

Monthly Report

～三井住友信託の経済・市場情報～

Contents

● 経済振り返り

- ✓ 1月の市場動向まとめ
- ✓ 主な経済指標(国内)
- ✓ 経済振り返り(国内)
- ✓ 主な経済指標(海外)
- ✓ 経済振り返り(海外)
- ✓ 日本・米国・アジアのGDP成長率

● 市場振り返り

- ✓ グローバル株式
 - ✓ グローバル債券
 - ✓ 為替
- 経済・市場見通し
- ✓ 内外経済
 - ✓ 国内資産・海外資産・為替

● ご参考

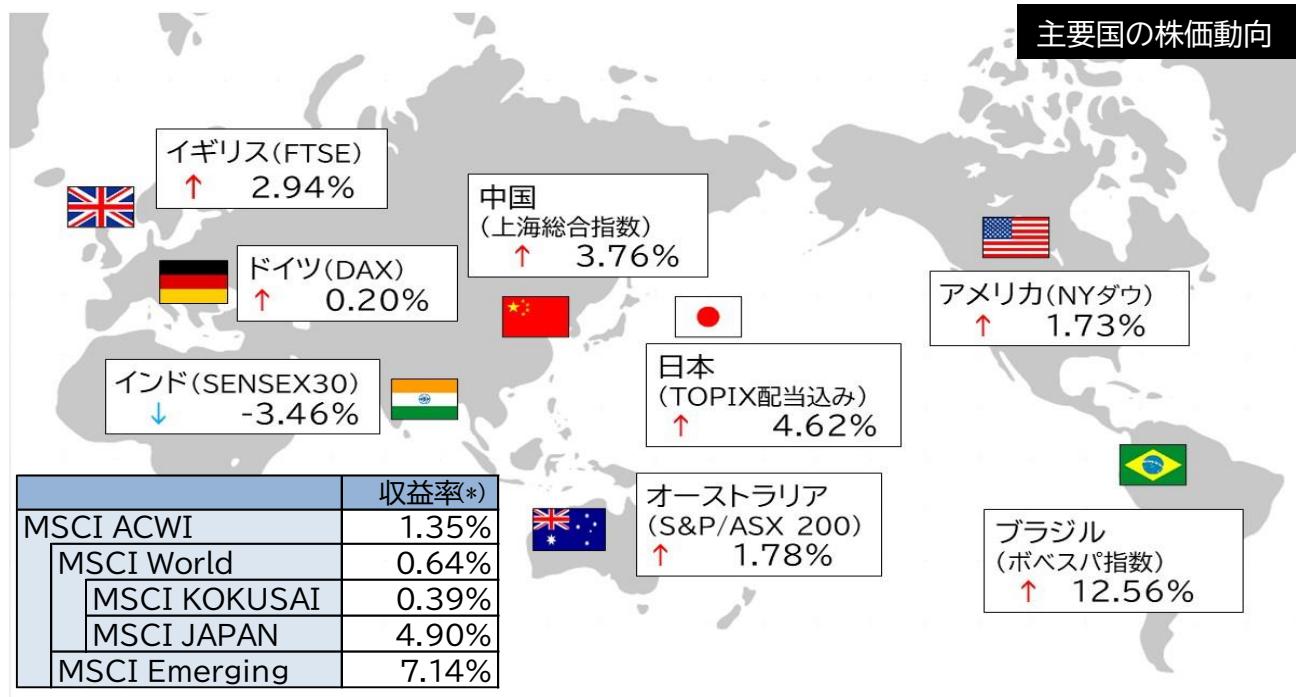
- ✓ 市場環境の推移

● 経済振り返り

- ✓ 1月の市場動向まとめ
 - ✓ 主な経済指標(国内)
 - ✓ 経済振り返り(国内)
 - ✓ 主な経済指標(海外)
 - ✓ 経済振り返り(海外)
 - ✓ 日本・米国・アジアのGDP成長率
-

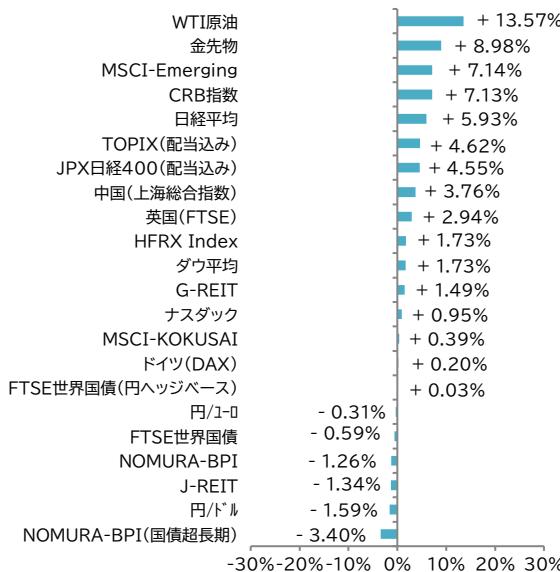
1月の市場動向まとめ

1月は、グリーンランドを巡る米欧対立への懸念等から一時下落したものの、その後は同懸念に対する警戒感が後退したことや一部半導体銘柄への買いが続いたことなどを背景に、TOPIXやNYダウは上昇しました。

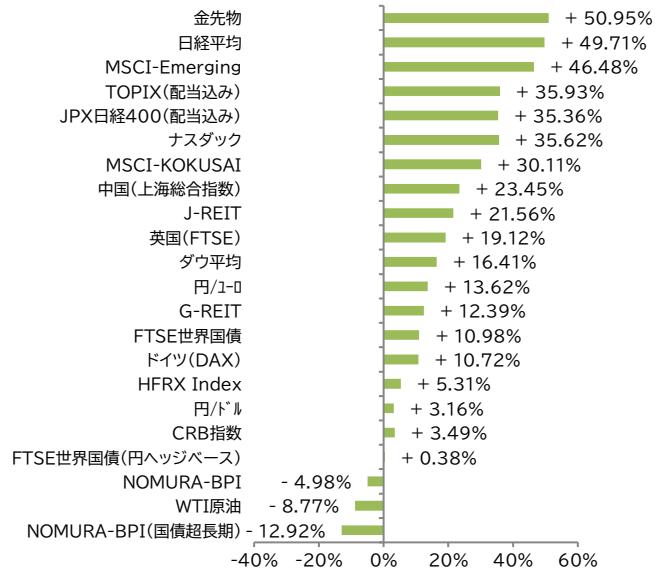


(*) 収益率は円ベース

月次収益率



年度収益率



(注) J-REIT:東証REIT指数(配当込み)、G-REIT: S&P先進国REIT指数(日本除き、円ベース)

(出所) Bloomberg

主な経済指標(国内)

	経済指標	実績	前回
1月6日	12月 マネリーバース(前年比)	-9.8%	-8.5%
1月9日	11月 家計支出(前年比)	2.9%	-3.0%
1月9日	11月 景気先行CI指数	110.5	109.8
1月9日	11月 景気一致指数	115.2	115.9
1月13日	12月 貸出動向 銀行計(前年比)	4.8%	4.5%
1月13日	12月 景気ウォッチャー調査 現状判断(季調済)	48.6	48.7
1月13日	12月 景気ウォッチャー調査 先行き判断(季調済)	50.5	50.3
1月14日	12月 マネーストックM2(前年比)	1.7%	1.7%
1月14日	12月 マネーストックM3(前年比)	1.1%	1.2%
1月14日	12月 工作機械受注(前年比)	10.6%	14.8%
1月19日	11月 フジ機械受注(前月比)	-11.0%	7.0%
1月19日	11月 コア機械受注(前年比)	-6.4%	12.5%
1月19日	11月 鉱工業生産(前月比)	-2.7%	-2.6%
1月19日	11月 鉱工業生産(前年比)	-2.2%	-2.1%
1月19日	11月 設備稼働率(前月比)	-5.3%	3.3%
1月19日	11月 第3次産業活動指數(前月比)	-0.2%	0.9%
1月22日	12月 輸入(前年比)	5.3%	1.4%
1月22日	12月 輸出(前年比)	5.1%	6.1%
1月23日	12月 全国CPI(前年比)	2.1%	2.9%
1月23日	12月 全国CPI(除生鮮/前年比)	2.4%	3.0%
1月23日	12月 全国CPI(除生鮮工社/前年比)	2.9%	3.0%
1月23日	12月 全国百貨店売上高(前年比)	-1.1%	0.9%
1月26日	11月 景気先行CI指数	109.9	110.5
1月26日	11月 景気一致指数	114.9	115.2
1月27日	12月 工作機械受注(前年比)	10.9%	10.6%
1月30日	12月 失業率	2.6%	2.6%
1月30日	12月 有効求人倍率	1.2	1.2
1月30日	12月 小売売上高(前月比)	-2.0%	0.7%
1月30日	12月 小売売上高(前年比)	-0.9%	1.1%
1月30日	12月 鉱工業生産(前月比)	-0.1%	-2.7%
1月30日	12月 鉱工業生産(前年比)	2.6%	-2.2%
1月30日	12月 住宅着工件数(前年比)	-1.3%	-8.5%

(出所)Bloomberg

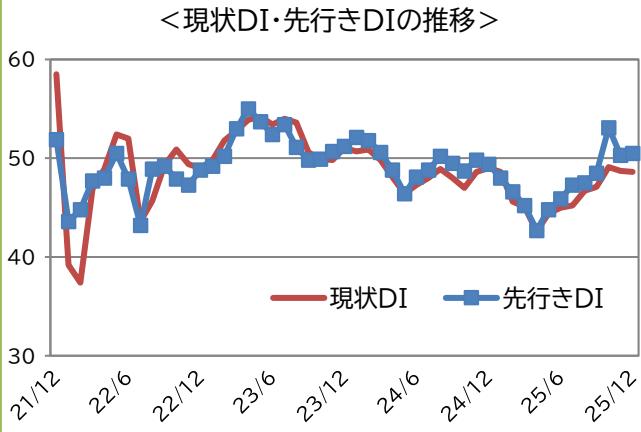
経済振り返り(国内)

鉱工業生産指数(12月): 前月比-0.1%



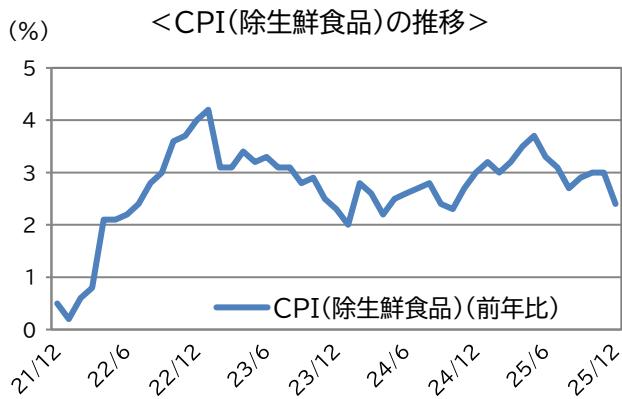
12月の鉱工業生産指数は、前月比-0.1%低下しました。また、基調判断は「一進一退」に据え置かれました。業種別では、前月に輸出が増加した半導体製造装置の反動減や化学工業の生産減が重石となりました。

景気ウォッチャー調査(12月): 現状判断DI:48.6 先行き判断DI:50.5



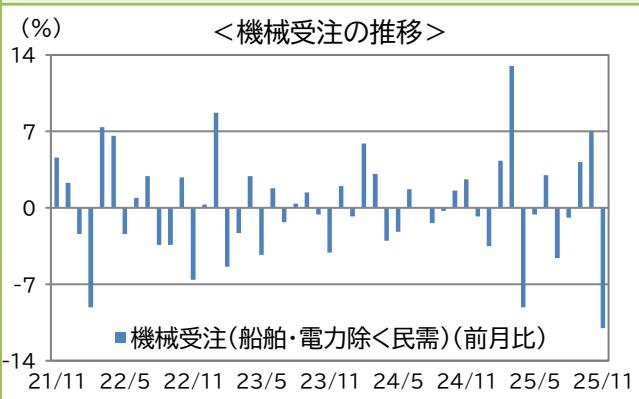
12月の景気ウォッチャー調査(季節調整値)は、現状判断DIは前月比-0.1ポイントの48.6となり、先行き判断DIは前月比+0.2ポイントの50.5となりました。内閣府は、基調判断を「景気は、持ち直している。先行きについては、価格上昇の影響等を懸念しつつも、持ち直しが続くとみられる。」に据え置きました。

CPI(消費者物価指数、除生鮮食品、12月): 前年比2.4%



12月の消費者物価指数(除生鮮食品 コアCPI)は、前年比+2.4%と上昇したものの、年末のガソリン旧暫定税率廃止に向けた移行措置における補助金の拡充などにより、ガソリン価格が低下し、上昇率は3カ月ぶりに3%を下回りました。

機械受注(船舶・電力除く民需、11月): 前月比-11.0%



11月の機械受注は前月比-11.0%と3か月ぶりのマイナスとなりました。内訳では、製造業は同-10.8%、非製造業は同-10.7%となりました。製造業は非鉄金属など製造業17業種のうち15業種でマイナスとなりました。内閣府は、基調判断を「持ち直しの動きがみられる」と据え置きました。

(出所)Bloomberg

主な経済指標(海外)

＜米国＞

	経済指標	実績	前回
1月6日	12月 ISM製造業景況指数	47.9	48.0
1月7日	12月 ADP雇用統計	4.1万人	-2.9万人
1月8日	10月 耐久財受注(前月比)	-2.2%	-2.1%
1月8日	10月 製造業受注(前月比)	-1.3%	0.2%
1月8日	12月 ISM非製造業景況指数	54.4	52.4
1月9日	9月 住宅着工件数	130.6万件	129.1万件
1月9日	12月 非農業部門雇用者数変化	5.0万人	5.6万人
1月9日	12月 民間部門雇用者数変化	3.7万人	5.0万人
1月9日	12月 失業率	4.4%	4.5%
1月9日	10月 住宅着工件数	124.6万件	130.6万件
1月9日	10月 住宅着工件数(前月比)	-4.6%	1.2%
1月13日	12月 CPI(前年比)	2.7%	2.7%
1月14日	9月 新築住宅販売件数	73.8万件	71.1万件
1月14日	9月 新築住宅販売件数(前月比)	3.8%	11.3%
1月14日	10月 PPI 最終需要(前月比)	0.1%	0.7%
1月14日	11月 小売売上高速報(前月比)	0.6%	-0.1%
1月14日	10月 PPI 最終需要(前年比)	2.8%	3.0%
1月14日	11月 PPI 最終需要(前月比)	0.2%	0.1%
1月15日	12月 中古住宅販売件数(前月比)	5.1%	0.7%
1月15日	1月 ニューヨーク連銀製造業景気指数	7.7	-3.7
1月16日	12月 鉱工業生産(前月比)	0.4%	0.4%
1月16日	12月 設備稼働率	76.3%	76.1%
1月22日	7-9月期 GDP(年率/前期比)	4.4%	4.3%
1月22日	7-9月期 個人消費	3.5%	3.5%
1月22日	7-9月期 GDP価格指数	3.8%	3.8%
1月26日	11月 耐久財受注(前月比)	5.3%	-2.1%
1月30日	11月 製造業受注(前月比)	2.7%	-1.2%
1月30日	11月 耐久財受注(前月比)	5.3%	5.3%
1月30日	12月 PPI 最終需要(前月比)	0.5%	0.2%
1月30日	12月 PPI (除食品・エネルギー、前月比)	0.7%	0.0%
1月30日	12月 PPI 最終需要(前年比)	3.0%	3.0%

＜ユーロ圏＞

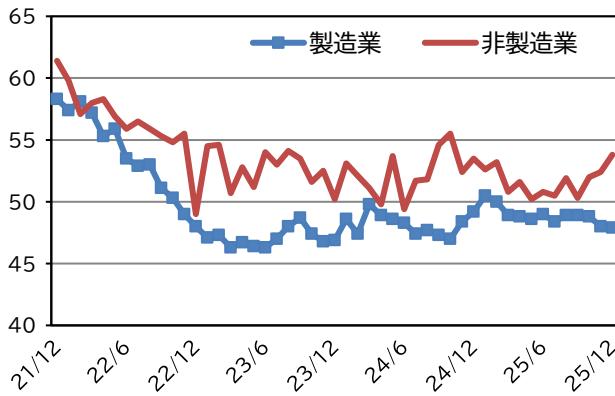
	経済指標	実績	前回
1月8日	11月 PPI(前月比)	0.5%	0.1%
1月9日	11月 小売売上高(前月比)	0.2%	0.3%
1月15日	11月 鉱工業生産(季調済/前月比)	0.7%	0.7%
1月29日	12月 マネーサービスM3(前年比)	2.8%	3.0%
1月29日	1月 消費者信頼感	-12.4	-12.4

(出所)Bloomberg

経済振り返り(海外)

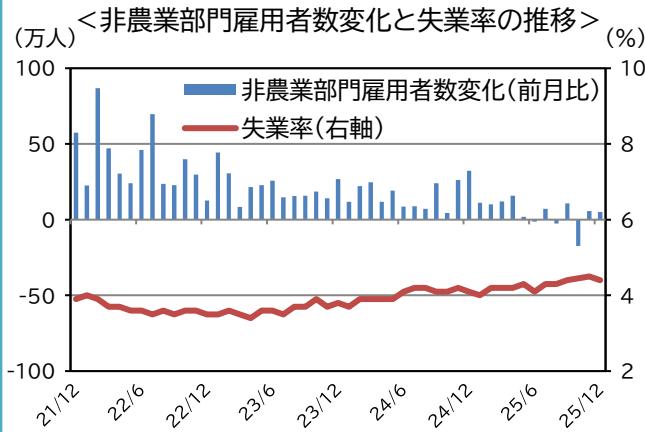
ISM景況指数(12月):
製造業47.9 非製造業54.4

<ISM景況指数の推移>



12月のISM製造業景況指数は47.9となり、前月から0.1ポイント低下しました。一方、非製造業景況指数は54.4となり、前月から2.0ポイント上昇しました。製造業は好不況の分かれ目とされる50を10か月連続で下回った一方、非製造業は50を3か月連続で上回りました。

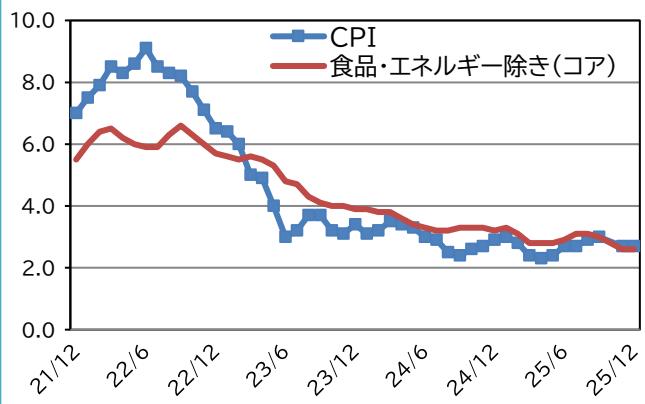
米雇用統計(12月):
非農業部門雇用者数 前月比+5.0万人



12月の雇用者数は前月比+5.0万人と市場予想を下回りました。失業率は4.4%と市場予想を下回り、前月比0.1%低下しました。平均時給は前月比+0.3%と市場予想と一致しました。雇用者数が市場予想を下回った一方、失業率・平均賃金は堅調に推移し、強弱入り混じる結果となりました。

CPI(米消費者物価指数)(12月):
前年比+2.7%

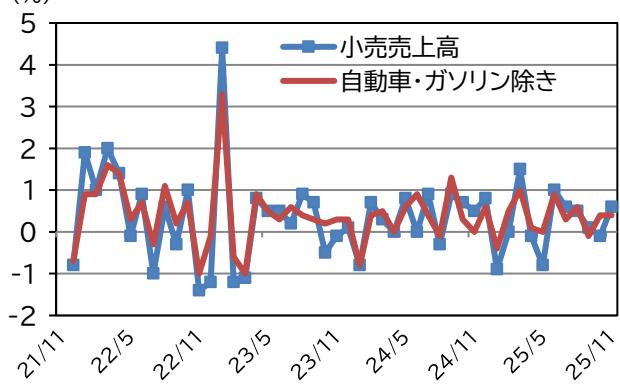
<CPIの推移(前月比)>



12月のCPI(消費者物価指数)は前年比+2.7%となり、市場予想通りの結果となりました。また、変動の大きいエネルギーと食料品を除いたコア指数は前年比+2.6%となり、市場予想をわずかに下回りました。

小売売上高(11月):
前月比+0.6%

<小売売上高の推移(前月比)>



11月の小売売上高は前月比+0.6%と市場予想(同+0.5%)を上回りました。13業種のうちスポーツ・趣味用品や建設資材、衣料品など10業種が増加しました。ガソリンの販売増加も小売売上高全体の押し上げに寄与しました。

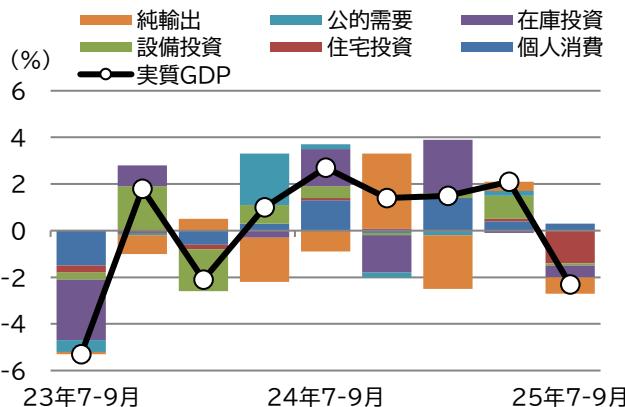
(出所)Bloomberg

※米政府機関の一部閉鎖の影響により、「小売売上高」は公表が延期されたことを受け、2025年11月までを掲載しております。

日本・米国・アジアのGDP成長率

日本

日本:実質GDP成長率(前期比年率)

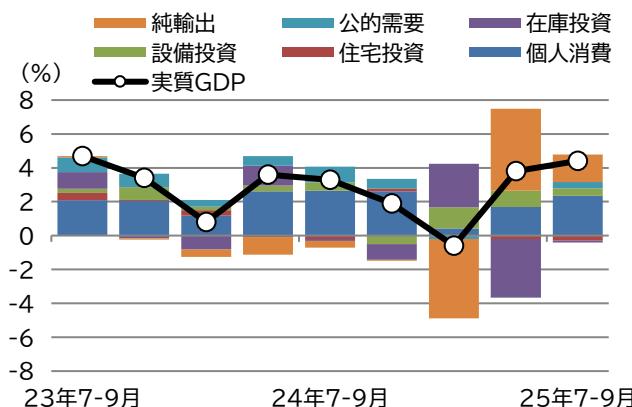


出所:内閣府

日本の7-9月期の実質GDP成長率(2次速報値)は前期比年率で-2.3%となり、1次速報値(同-1.8%)からマイナス幅を拡大しました。項目別では、米国の関税政策を受けて米国向けの自動車輸出が減少し、純輸出がマイナスとなったほか、設備投資の下方修正がマイナス寄与しました。

米国

米国:実質GDP成長率(前期比年率)

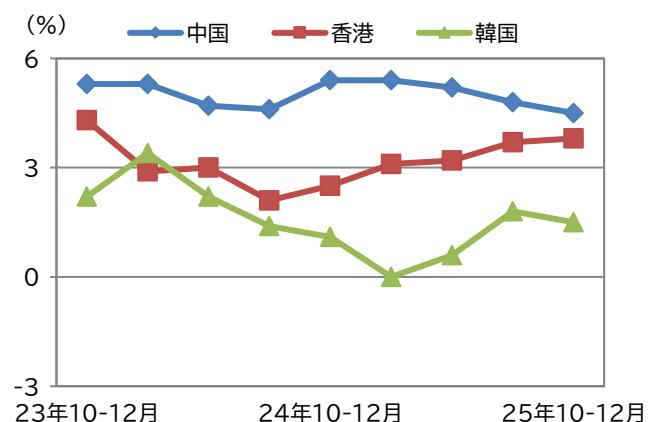


出所:米国商務省

米国の7-9月期GDP成長率(速報値)は前期比年率+4.3%と、市場予想(同+3.2%)を大きく上回りました。項目別では、設備投資が+2.8%と前期(同+7.3%)から伸びが減速した一方、GDPの約7割を占める個人消費は+3.5%と、前期(同+2.5%)から伸びを拡大しました。

アジア

アジア:実質GDP成長率(前年同期比)



出所:Bloomberg

中国の10-12月GDP成長率(速報値)は+4.5%となり、消費の低迷から前期より減速しました。香港の10-12月GDP成長率(速報値)は+3.8%となり、前期(同+3.7%)から伸びを拡大しました。韓国の10-12月GDP成長率(速報値)は+1.5%となり、建設投資の減少から前期より減速しました。

Note

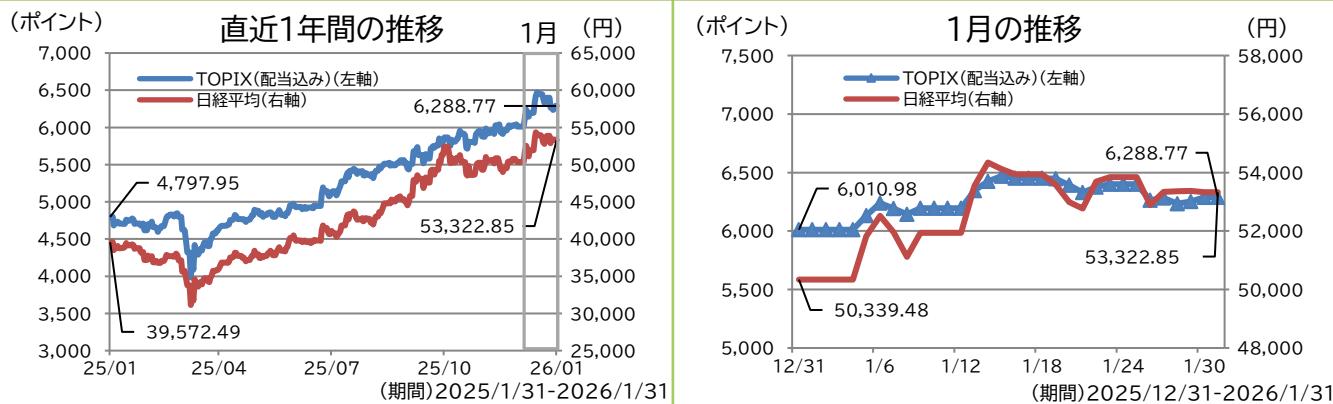
● 市場振り返り

- ✓グローバル株式
 - ✓グローバル債券
 - ✓為替
-

市場振り返り ~グローバル株式~

(出所)Bloomberg

国内株式



【1月の振り返り】国内株式市場は上昇しました。月前半は、年初に米半導体株が上昇した流れを受けて上昇したほか、高市首相が衆議院を解散するとの観測報道を受けて政策推進に期待した海外投資家による買いが優勢となり、日経平均、TOPIXともに最高値を更新しました。月後半は、グリーンランドを巡る米欧対立への懸念から米株式相場が大幅下落したことや、為替介入への警戒感が高まったこと等から、輸出関連や景気敏感株の売りが優勢となり下落しました。

外国株式



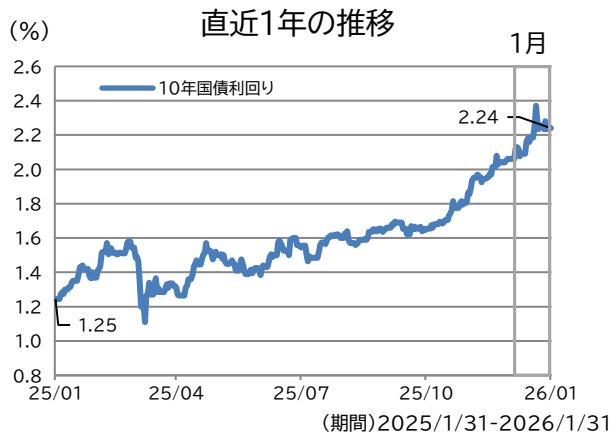
【1月の振り返り】米国株式市場は上昇しました。月前半は、米国がベネズエラに大規模攻撃を実施し、マドウロ大統領を拘束したとの報道を受けて、石油関連や防衛関連株を中心に上昇しました。また一部半導体銘柄に買いが続いたものの、次期FRB議長指名を巡る不透明感などから米長期金利が上昇したことが重石となりました。月後半は、米欧でのグリーンランドを巡る対立激化が懸念された一方、トランプ大統領が追加関税を取り下げる表明すると、市場の警戒感が和らぎ主力株に買いが入ったことから、前月末対比で上昇しました。

欧州株式市場はほぼ横ばいとなりました。月前半は、米国株式が堅調に推移した流れを受けて上昇しました。月後半は、トランプ大統領がグリーンランドの取得を巡って欧州8か国へ追加関税を課すと表明したことから下落し、その後武力行使の選択肢を取り下げ欧州への追加関税表明を撤回したものの、前月末対比ではほぼ横ばいとなりました。

市場振り返り ~グローバル債券~

(出所) Bloomberg

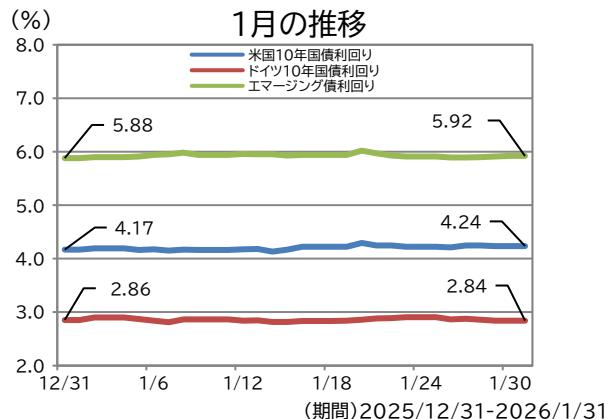
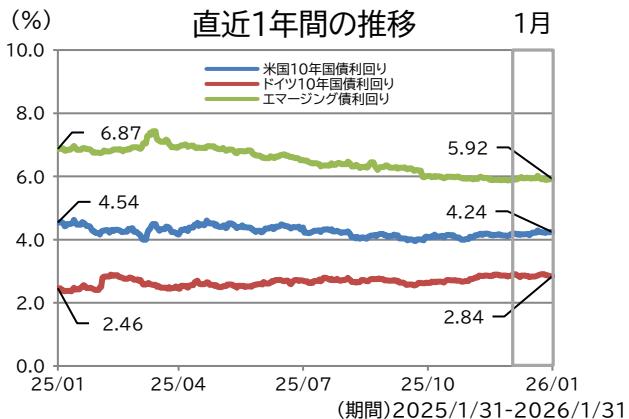
国内債券



【1月の振り返り】国内債券市場では、10年国債利回りが一時2.38%と約27年ぶりの高水準まで上昇しました。月前半は、衆議院解散に関する観測報道を受けて、自民党が大勝を収めた場合には積極財政により財政悪化が進行するとの見方が広がり上昇しました。また、自民党が選挙公約に消費税減税を盛り込んだことや、高市首相が減税の財源を「検討中」と説明したことでも財政の先行き不安に繋がり上昇しました。月後半には、日米両政府が円安阻止に動いたとの観測を受けて、日銀の利上げ時期が早まるとの見方が広がり、10年国債利回りは2.2%台まで上昇しました。

外国債券

(データ)エマージング債:Bloomberg Emerging Markets Sovereign Index



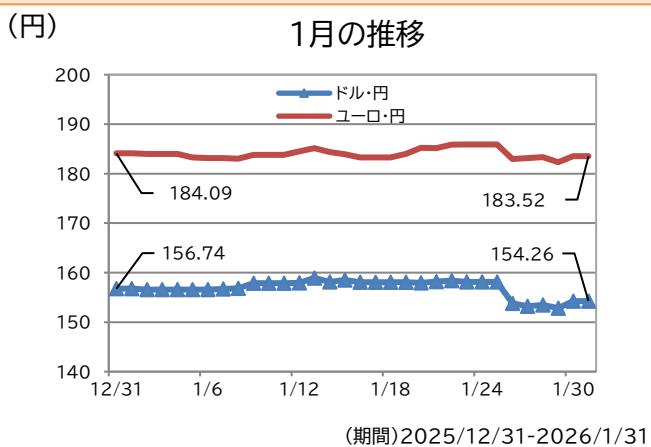
【1月の振り返り】米国10年国債利回りは、4.24%に上昇しました。月前半は、ベネズエラ情勢を巡る不透明感や軟調な経済指標等を背景に米経済の悪化懸念が広がったことから、安全資産として債券が買われ低下しました。月後半は、日本の長期金利が大幅に上昇したことが米国債売りにも波及し、米国10年国債利回りは4.2%台まで上昇しました。

ドイツ10年国債利回りは、2.84%とほぼ横ばいとなりました。日米国債利回りの上昇が金利上昇要因となつた一方、IFO企業景況感指数などの経済指標が軟調であったことが金利低下要因となり、前月末対比ではほぼ横ばいとなりました。

市場振り返り ~為替~

(出所)Bloomberg

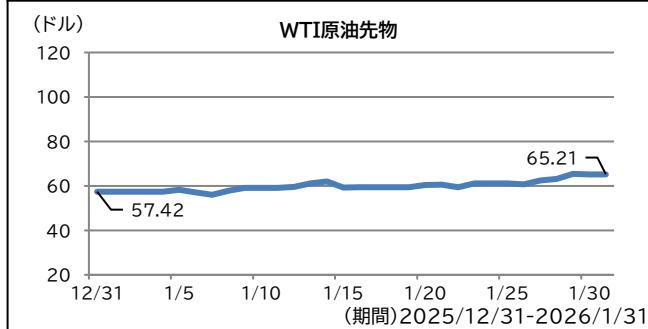
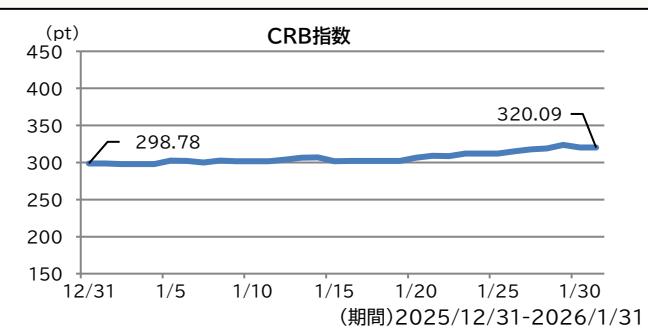
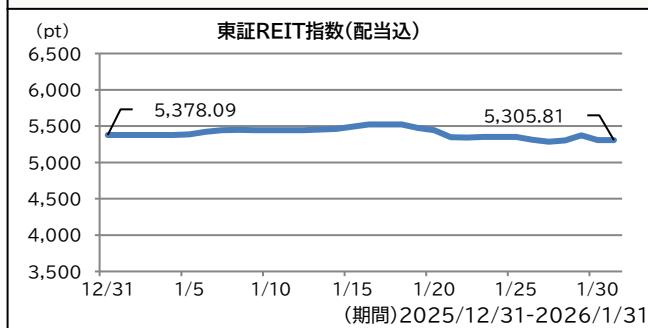
為替



【1月の振り返り】米ドル/円相場は、円高・ドル安が進行しました。月前半は、衆議院解散に関する観測報道を受けて、自民党が大勝を収めた場合には高市政権の財政運営が積極化されるとの見方から、一時、約1年半ぶりとなる159円台と円安・ドル高が進行しました。月後半は、選挙に向けて与野党が消費税減税を打ち出したことから財政悪化が懸念され円売りが優勢となったものの、月末にかけては、日米当局によるレートチェック実施の観測や円安・ドル高は正に向けた為替介入に対する警戒感が急速に高まり、一時152円台まで円高・ドル安が進行しました。

ユーロ/円相場は、円高・ユーロ安が進行しました。月前半は、高市首相が早期に衆議院を解散するとの観測報道を受けて円安・ユーロ高が進行しました。月後半は、グリーンランドに関する欧米の対立緩和を受けてユーロ買いが優勢となったものの、月末にかけては、日米当局による為替介入に対する警戒感の高まりから円が買われ、円高ユーロ安が進行しました。

【ご参考】不動産・商品





● 経済・市場見通し

- ✓内外経済
 - ✓国内資産・海外資産・為替
- 

内外経済見通し

国内景気

日本の2025年7-9月期国内生産(GDP)は、実質で前期比-0.6%、年率換算で-2.3%と6四半期ぶりのマイナス成長となりました。個人消費は高インフレの影響から家計の負担が増している中、前期比+0.2%となりました。設備投資は、高水準の企業業績が続く一方で、米関税政策の不透明感などもあり同-0.2%となりました。輸出は、関税引上げ前に生じた駆け込み需要の反動減や大手メーカーで生産ラインの停止があり、同-1.2%となりました。1月に発表となった12月の景気ウォッチャー調査では、現状判断指数が前月比-0.1ポイントの48.6となり2か月連続で低下し、先行き判断指数は前月比+0.2ポイントの50.5と、こちらは2か月ぶりに上昇しました。同指数は暫定税率が廃止されたガソリンの価格低下による経済効果が期待され上昇しました。2025年10-12月期については、米関税政策の影響を受けつつも設備投資は増加が見込まれ、個人消費も冬のボーナス増の支えもあり底堅い推移が見込まれることから、実質GDP成長率は前期比年率で小幅なプラスに回復すると見ています。その後は、米関税政策が下押し圧力となるものの、賃金上昇率が物価上昇率を上回る状態が徐々に定着することで個人消費が日本経済を下支えし、低水準ながらプラス成長が継続すると考えます。

国内金融・財政政策

日銀は1月22日～1月23日に開催した金融政策決定会合において、金融市場調節については、無担保コールレート(オーバーナイト物)を0.75%程度で推移するよう促すとし、現行の金融政策の維持を賛成多数で決定しました。植田総裁は足元の長期金利の上昇について、「かなり速いスピードで上昇している。先行きの経済・物価情勢や財政政策、金融政策に関するマーケットの見方が影響しているとの声がある。通常と異なる例外的な状況では、市場における安定的な金利形成を促すために機動的にオペなどを実施することもある」と述べました。また、次の利上げに際しての判断材料について、「前回の利上げについては春季労使交渉(春闘)の初動のモメンタムが大事な決定要因の一つと述べた。今は特定の材料に焦点を当てる局面ではなく、賃金や物価の上昇がどの程度のペースで続くかを多様な指標から判断していくべき時期だとみている」としつつも、賃上げの物価押し上げ効果の重要性については、「ヒアリングの結果、価格上昇の理由として賃金上昇の価格転嫁を挙げる企業などが非常に増えている。4月は価格改定の頻度が高く、ある程度の関心を持っている。次の利上げを判断するための一つの材料だとみている」とし、引き続き賃上げ動向への関心を示しました。今後について、日銀は米関税政策の経済への影響や為替を含む金融市場動向および賃金動向などを注視しながら追加利上げのタイミングを探っていくものと考えます。

米国景気

米商務省が発表した2025年7-9月期の実質GDP(国内総生産)成長率は、前期比年率(以下同)で+4.4%となり、4-6月期の+3.8%成長からプラス幅を拡大しました。個人消費は、サービス消費(+3.6%)や財消費(+3.0%)の伸びが拡大したことにより、全体では+3.5%と前期から加速しました。設備投資は、構築物投資(-5.0%)のマイナス幅が縮小する一方、機器投資(+5.2%)の伸びが縮小したことなどから、全体では前期から減速し+3.2%となりました。また、住宅投資(-7.1%)はマイナスが継続し、純輸出については輸出がプラスに転じたことからプラス寄与となりました。2025年10-12月期は、米関税政策によるコスト転嫁を背景としたインフレ圧力の高まりや、雇用情勢悪化の影響から需要が減少し、個人消費は伸び悩むと見ています。設備投資はAI需要を背景にIT関連企業では引き続き高水準が見込まれる一方、関税コスト負担に伴う企業利益の縮小となると予想します。また、政府機関閉鎖による影響で経済活動の縮小も予想されることから、実質GDP成長率は前期比年率で1%台まで減速するものと見ています。

米国金融・財政政策

FRBは、1月27～28日に開催したFOMCで、フェデラルファンド金利の誘導目標を3.50-3.75%と4会合ぶりに据え置くことを決定しました。ミラン理事とウォーラー理事が、労働市場のさらなる悪化を防ぐために0.25%の追加利下げが必要であると主張して反対票を投じました。声明文では、雇用の下振れリスクについての記述を削除し失業率には安定化の兆候が見られるとしたほか、足元の経済活動について「堅調なペースの拡大」との表現に変更され、前回の「穏やかなペース」との記述から上方修正されました。パウエル議長は会合後の記者会見で、「昨年後半に利下げを開始してから進展が見られ、経済動向を観察する上で適切な状況にある」「直近3回の利下げを経てデータが示す方向に柔軟に対応できる態勢が整った」と述べ、FOMCの参加者の大半は利下げを急ぐ必要ないと判断したことを強調しました。また、自身の任期満了後の後任人事について直接の言及は避けたものの、「FRBの独立性は、中長期的な物価安定のために不可欠である」と改めて強調しました。市場は2026年内にあと2回の利下げを織り込んでいますが、次期FRB議長に指名されたウォーシュ元理事は候補者の中では比較的タカ派との見方もあり、トランプ政権による関税政策や財政出動がインフレに与える影響について依然として警戒感が漂う中、次回利下げのタイミングについては一段と不透明感が高まったと考えます。

国内資産・海外資産・為替の見通し

国内債券

10年国債利回りは当面の上値を試す展開を予想します。

高市政権による財政拡張観測や日銀による追加利上げ継続姿勢が金利の上昇圧力になる一方、停滞気味の国内景気や減速気味の物価上昇率、米国の利下げ観測などが低下圧力になると見ています。米国物価の上振れや国内物価の下振れが生じた場合は、一旦低下する可能性がある一方、衆議院議員選挙にて自民党が想定以上の大勝を収めた場合には財政不安から一段と上昇する可能性もあると予想します。

国内株式

国内株式は高値圏での一進一退の展開を予想します。

堅調な企業業績予想、高市政権による成長戦略への期待、高水準の自社株買いなどによる好需給が買い材料となる一方、予想PERで見た割高感、日銀利上げ観測、対中関係悪化懸念などが重石になると見ています。衆議院議員選挙にて自民党が想定以上の大勝を収めた場合には、成長期待と財政不安の思惑が交錯し株価が乱高下する可能性もあると考えます。

米国債券

米国10年国債利回りはレンジ圏での推移を予想します。

FRBによる利下げ観測が低下圧力になる一方、行き過ぎた利下げやトランプ政権による中間選挙を見据えた追加的な政策が将来のインフレにつながるとの連想が上昇圧力になると見ています。トランプ政権が他国からの輸入物品に課す一部関税に対し連邦最高裁が違憲判決を出した場合、財政赤字が増加するとの連想から金利が一段と上昇するリスクがあると考えます。

米国株式

米国株式は底堅く推移すると予想します。

AI関連銘柄のバブル懸念などが重石となるものの、堅調な業績見通し、利下げ期待や米景気への楽観的な見方が支えとなり、底堅く推移する展開を予想します。

ただし、インフレ加速や景気堅調を示唆する経済指標が相次ぎ利下げ期待が後退した場合やトランプ関税に対し違憲判決が出た場合などは米金利上昇が予想され、株価も調整する可能性があると考えます。

為替

ドル円相場は方向感に乏しい展開を予想します。

日銀による利上げとFRBによる利下げという金融政策の方向感は不变であることが相場の重石になるものの、要人発言などを通じた日米金融政策に対する思惑次第で円高・円安どちらにも動きやすい局面にあると考えます。投機筋主導で1ドル=160円台まで上昇する場合は、為替介入やレートチェック、日銀利上げ前倒しへの思惑から乱高下する展開も想定されます。

ユーロ円相場は横ばい推移を予想します。

日銀による利上げ継続姿勢が円高要因となる一方、ユーロ圏の財政拡張政策がユーロ高要因になると見ています。ユーロ圏経済の回復傾向がより明確になった場合やウクライナ停戦の期待が高まった場合はユーロ高が継続する可能性もある一方、ユーロ高によりドイツ経済への下押しが過度に強まる場合に下落する可能性もあると見ています。

2026年3月末予想値	
新発10年国債利回り	2.00-2.20%
TOPIX	3,420-3,780
米国10年国債利回り	3.90-4.30%
米S&P	6,650-7,350
ドル/円相場	148-164円
ユーロ/円相場	175-193円

※更新は4月・7月・10月・1月の上旬、8月・2月の中旬(該当月の翌月のマンスリーレポートに反映されます)



ご参考

✓市場環境の推移

【ご参考】市場環境の推移

1. 主要資産

	25/03	25/11	25/12	26/01	前月比	前年度末比
国内債券						
NOMURA-BPI総合	349.16	340.28	336.03	331.79	- 1.26%	- 4.98%
NOMURA-BPI(国債超長期)	217.81	200.20	196.35	189.66	- 3.40%	- 12.92%
10年国債利回り(%)	1.49	1.81	2.06	2.24	-	-
国内株式						
TOPIX(配当込み)	4,626.52	5,949.55	6,010.98	6,288.77	+ 4.62%	+ 35.93%
JPX日経400(配当込み)	31,552.05	40,390.63	40,848.07	42,707.83	+ 4.55%	+ 35.36%
日経平均株価	35,617.56	50,253.91	50,339.48	53,322.85	+ 5.93%	+ 49.71%
外国債券						
FTSE世界国債(円ベース、日本除き)	598.49	663.03	668.12	664.21	- 0.59%	+ 10.98%
FTSE世界国債(円ヘッジベース、日本除き)	335.72	339.04	336.90	337.01	+ 0.03%	+ 0.38%
米国10年国債利回り(%)	4.21	4.02	4.17	4.24	-	-
英国10年国債利回り(%)	4.68	4.44	4.48	4.52	-	-
ドイツ10年国債利回り(%)	2.74	2.69	2.86	2.84	-	-
外国株式						
MSCI-KOKUSAI(GROSS、円ベース)	8,617.13	11,024.03	11,167.74	11,211.47	+ 0.39%	+ 30.11%
ダウ平均(工業株30種)	42,001.76	47,716.42	48,063.29	48,892.47	+ 1.73%	+ 16.41%
ナスダック総合指数	17,299.29	23,365.69	23,241.99	23,461.82	+ 0.95%	+ 35.62%
英国(FTSE)	8,582.81	9,720.51	9,931.38	10,223.54	+ 2.94%	+ 19.12%
ドイツ(DAX)	22,163.49	23,836.79	24,490.41	24,538.81	+ 0.20%	+ 10.72%
中国(上海総合指数)	3,335.75	3,888.60	3,968.84	4,117.95	+ 3.76%	+ 23.45%
MSCI-Emerging (GROSS、円ベース)	3,620.37	4,783.15	4,949.75	5,302.95	+ 7.14%	+ 46.48%
為替						
ドル/円相場(ロンドン16時)	149.54	156.05	156.74	154.26	- 1.59%	+ 3.16%
ユーロ/円相場(ロンドン16時)	161.53	181.10	184.09	183.52	- 0.31%	+ 13.62%

2. その他資産

	25/03	25/11	25/12	26/01	前月比	前年度末比
商品						
CRB指数	309.30	301.49	298.78	320.09	+ 7.13%	+ 3.49%
WTI原油	71.48	58.55	57.42	65.21	+ 13.57%	- 8.77%
金先物	3,122.80	4,218.30	4,325.60	4,713.90	+ 8.98%	+ 50.95%
ヘッジファンド						
HFRX Global Hedge Fund JPY Index	103,661.30	107,069.80	107,302.30	109,163.90	+ 1.73%	+ 5.31%
不動産						
東証REIT指数(配当込)	4,364.91	5,377.31	5,378.09	5,305.81	- 1.34%	+ 21.56%
G-REIT指数	1,764.22	1,970.61	1,953.67	1,982.82	+ 1.49%	+ 12.39%

(出所) Bloomberg、10年国債利回りは日本相互証券のデータを使用

※情報提供会社のデータ更新のタイミングにより、基準日が月末値とならない場合があります。

本資料は、お客様の運用戦略や投資判断等の参考となる情報の提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的として作成されたものではありません。投資等に係る最終的な決定は、商品に関する詳細資料を参照の上、お客様ご自身のご判断で行なっていただきま
すようお願い申し上げます。

シミュレーションやバックテスト等のデータ、運用実績やリスク・リターン等による商品分類図を含めた本資料の内容は、将来の運用成果等を保証するものではありません。また、データの一部は、弊社が信頼できると判断した各種情報源から入手した情報等に基づくものですが、その情報の正確性・確実性について弊社が保証するものではありません。なお、本資料は、作成日において入手可能な情報等に基づいて作成したものであり、今後の金融情勢・社会情勢等の変化により、内容が変更となる場合がございます。

本資料に関わる一切の権利は、他社資料等の引用部分を除き三井住友信託銀行に属し、いかなる目的であれ本資料の一部または全部の無断での使用・複製は固くお断り致します。弊社又はその他の会社等の商標、標章、ロゴマーク、商号等に関する権利は、商標法、不正競争防止法、会社法及びその他の法律で保護されています。これらを各々の権利者の許諾を得ることなく無断で使用することはできません。

本資料の内容に関して疑問に思われる点、ご不明な点等がございましたら、弊社営業担当店部等にご照会下さいますようお願い申し上げます。

インデックス提供会社	留意事項
FTSE Fixed Income LLC	FTSE債券インデックスは、FTSE Fixed Income LLCにより運営されている債券インデックスです。FTSE Fixed Income LLCは、資料内の全てのファンドのスポンサーではなく、資料内の全てのファンドの推奨、販売あるいは販売促進を行っておりません。FTSE Fixed Income LLCが提供するインデックスのデータは、情報提供のみを目的としており、FTSE Fixed Income LLCは、当該データの正確性および完全性を保証せず、またデータの誤謬、脱漏または遅延につき何ら責任を負いません。このインデックスに対する著作権等の知的財産その他一切の権利はFTSE Fixed Income LLCに帰属します。
ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピー	「Bloomberg®」、「ブルームバーグ・グローバル総合インデックス」及び「ブルームバーグ世界インフレ連動国債インデックス」、並びにそのサブインデックス及びそのカスタムインデックス等は、Bloomberg Finance L.P.および、同インデックスの管理者であるBloomberg Index Services Limited(以下「BISL」)をはじめとする関連会社(以下、総称して「ブルームバーグ」)のサービスマークであり、三井住友信託銀行による特定の目的での使用に使用許諾されています。ブルームバーグは三井住友信託銀行とは提携しておらず、また、資料内の金融商品を承認、支持、レビュー、推奨するものではありません。ブルームバーグは、資料内の金融商品に関連するいかなるデータもしくは情報の適時性、正確性、または完全性についても保証しません。
S&P Jones Indices LLC	S&P Dow Jones Indices LLCが提供するインデックスはS&P Dow Jones Indices LLC(「SPDJI」)の商品であり、これを利用するライセンスが三井住友信託銀行に付与されています。Standard & Poor's®およびS&P®はStandard & Poor's Financial Services LLC(「S&P」)の登録商標で、Dow Jones®はDow Jones Trademark Holdings LLC(「Dow Jones」)の登録商標であり、これらの商標を利用するライセンスがSPDJIに、特定目的での利用を許諾するサプライセンスが三井住友信託銀行にそれぞれ付与されています。資料内の金融商品は、SPDJI、Dow Jones、S&Pまたはそれぞれの関連会社によってスポンサー、保証、販売、または販売促進されているものではなく、これら関係者のいざれも、かかる商品への投資の妥当性に関するいかなる表明も行わず、当インデックスの誤り、欠落、または中断に対して一切の責任も負いません。
MSCI	Copyright MSCI 2022. Unpublished. All Rights Reserved. 本情報は、閲覧者自身においてのみ使用することとし、いかなる形式においても複製または再配信してはなりません。またいかなる金融商品、プロダクト、または指数の作成に使用されることはなりません。本情報は、いかなる種類の投資決定をする(またはしない)ための投資助言や推奨をする目的ではなく、またそのベースとはなりません。過去データ及び分析は、いかなる将来のパフォーマンス、分析、予測または予想について指示したり保証したりするものと取扱われてはなりません。本情報は、「現状」のものとして提供され、またその利用者は、本情報を用いて行われるまたは可能になる投資判断などへのあらゆる使用リスクを負います。MSCI、その関連会社、またはデータの編集、計算もしくは作成に係ったまたは関連した、いかなる第三者も、当データまたは同利用によって得られた結果に関連する明示的または暗示的の保証や表明をしません。そしてMSCI、その関連会社、また上記の各第三者は、制限なく、独自性や正確性、完全性、適時性、非違反性、商品性または特定目的への適合性等の当データに関連する全ての保証を、ここに明示して拒否します。前述のいざれにも関わらず、いかなる場合においても、MSCI、その関連会社、またはデータの編集、計算もしくは作成に係ったまたは関連した、いかなる第三者も、直接損害、間接損害、特別損害、懲罰的損害、結果損害またはその他の損害(逸失利益を含む)について、このような損害の可能性について知らされている、あるいは損害を予測していたとしても、責を負いません。
FTSE International Limited	資料内の金融商品は、FTSE International Limited(以下「FTSE」)、London Stock Exchange Groupの会社(以下「LSEG」)、もしくはResearch Affiliates LLC(以下「RAJ」)は、いかなる形においても、スポンサー、保証、販売、または販売促進を行うものではありません。FTSE、LSEG、およびRAJは、「FTSE RAFI Kaigai 1000 Index」(サブインデックスを含む。以下「インデックス」)の使用から得た結果および/または上記インデックスが特定日の、特定時間において示す数値について、明示、暗示を問わず何ら保証や意見表明を行いません。インデックスは、FTSEが算出を行います。FTSE、LSEG、およびRAJは、インデックスの誤り(過失その他のであっても)に対していかなる者に對しても責任を負うものではなく、ライセンス供与者は、いかなる者に對してもインデックスの誤りについて助言する義務を負うものではありません。FTSE®は、LSEGの会社が所有する商標であり、ライセンス契約に基づき、FTSE International Limitedが使用します。
株式会社JPX 総研	ラッセル・インデックスの関連サービスの所有権は、FTSE RUSSELLにあります。
株式会社JPX 総研 株式会社日本経済新聞社	「東証株価指数(TOPIX)」、「東証® ライ市場指數」、「東証スタンダード市場指數」、「東証グローバル市場指數」、「東証マザーフィー株価指數」、「東証REIT指數」(サブインデックスを含む)に係る知的財産権は、株式会社JPX総研(以下、「JPX総研」)に帰属します。なお、資料に記載された全ての商品はJPX総研により提供、保証又は販売されるものではなく、資料に記載された全ての商品に係る損害等についてJPX総研は責任を有しません。
株式会社JPX 総研 株式会社日本経済新聞社	①「JPX日経インデックス400」は、株式会社JPX総研(以下、「JPX総研」といいます。)及び株式会社日本経済新聞社(以下、「日経」といいます。)によって独自に開発された手法によって算出される著作物であり、「JPX総研」及び「日経」は、「JPX日経インデックス400」自体及び「JPX日経インデックス400」を算定する手法に対して、著作権その他一切の知的財産権を有しています。 ②「JPX日経インデックス400」を示す標章に関する商標権その他の知的財産権は、全て「JPX総研」、株式会社日本取引所グループ及び「日経」に帰属しています。 ③本資料の金融商品は、年金信託業者等の責任のもとで運用されるものであり、「JPX総研」及び「日経」は、その運用及び本資料の金融商品の取引に関して、一切の責任を負いません。 ④「JPX総研」及び「日経」は、「JPX日経インデックス400」を継続的に公表する義務を負うものではなく、公表の誤謬、遅延又は中断に関して、責任を負いません。 ⑤「JPX総研」及び「日経」は、「JPX日経インデックス400」の構成銘柄、計算方法、その他「JPX日経インデックス400」の内容を変える権利及び公表を停止する権利を有しています。 「JPX 日経400」は「JPX日経インデックス400」(日本語正式名称)の略称であり、「JPX-Nikkei 400」は「JPX-Nikkei Index 400」(英語正式名称)の略称です。
野村フィデューシャリーリサーチ＆コンサルティング株式会社	「NOMURA-BPI」、「NOMURA-BPI/Extended」、「NOMURA-BPI/Ladder」、「NOMURA J-TIPS Index」、「NOMURA Par Yield」(サブインデックスを含む)の知的財産権は野村フィデューシャリサーチ＆コンサルティング株式会社に帰属します。なお、野村フィデューシャリサーチ＆コンサルティング株式会社は、同指標の正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、同指標を用いて行われる当社の事業活動・サービスに關し一切責任を負いません。
ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピー-/MSCI	BLOOMBERG®はBloomberg Finance L.P.の商標およびサービスマークです。MSCIは、MSCI Inc.(以下、その関連会社と総称して「MSCI」といいます)の商標およびサービスマークであり、許可を得て使用しています。Bloomberg Finance L.P.およびその関連会社(以下、総称して「ブルームバーグ」といいます)ならびに本インデックスの運用者であるBloomberg Index Services Limited(以下「BISL」といいます、またはMSCIを含むブルームバーグのライセンサーは、「ブルームバーグ」MSCI グローバル総合 サブインデックス並びにそのサブインデックス及びそのカタログインデックス等に対するすべての所有権を保有します。ブルームバーグとMSCIは、いずれも三井住友信託銀行の関連会社ではなく、また資料内の金融商品について承認、支持、審査、推奨を行いません。ブルームバーグとMSCIは、いずれも「ブルームバーグ」MSCI グローバル総合 サブインデックス並びにそのサブインデックス及びそのカタログインデックス等に関するデータや情報の適時性、正確性、完全性について保証せず、また、「ブルームバーグ」MSCI グローバル総合 サブインデックス並びにそのサブインデックス及びそのカタログインデックス等または同インデックスに含まれるデータの使用やその正確性に関して、三井住友信託銀行、資料内の金融商品の投資家、その他の第三者に對して、何ら責任を負いません。
Solactive AG	資料内の金融商品はSolactive AGによって資金提供、販売促進、販売またはその他の方法でサポートされるものではありません。また、Solactive AGは、指数、指數商標、いかなる時点の指數価格、その他の使用によって生じた結果について、明示的、黙示的を問わず保証するものではありません。指數はSolactive AGによって計算、公開されます。Solactive AGは指數の正確な算出に最善を尽くします。指數提供先に対する義務にかかわらず、Solactive AGは、当該金融商品の投資家または金融仲介機関等を含む第三者に對して、指數の誤りを指摘する義務を負いません。Solactive AGによる指數の公表、または当該金融商品に關連した利用のための指數もしくは指數商標の使用許諾は、当該金融商品への投資をSolactive AGが推奨するものではなく、当該金融商品へのいかなる投資に關して、Solactive AGが何らかの保証や意見を示すものではありません。
Hedge Fund Research, Inc	Source: Hedge Fund Research, Inc. www.hedgefundresearch.com, © 2022 Hedge Fund Research, Inc. All rights reserved. "The HFRI Fund Weighted Composite Index"、"WWW.HEDGEFUNDRESEARCH.COM"、"HFRI"、"HFR"はヘッジファンドリサーチ社('HFR')の商標とサービスマークであり、HFRからの許可の下で利用しています。HFRは三井住友信託銀行、その関連会社、金融商品、ファンドとは全く関係がなく、提携もしていません。HFRは三井住友信託銀行の金融商品、ファンドの組成もしくは設立に参画しておらず、HFRは三井住友信託銀行の金融商品とファンドを支持もしくは承認せず、三井住友信託銀行の金融商品とファンドに投資することを推奨していません。この資料はお客様限りです。(※HFRから提供された原文を三井住友信託銀行が邦訳したものであり、原文が必要な場合は当社までご連絡ください。)

*1 2021年8月24日付で「ブルームバーグ・パークレイズ」各インデックスは、「ブルームバーグ」各インデックスに名称変更。

*2 上記インデックス以外の資料中のインデックスの知的財産権は、各々のインデックス提供会社に帰属します。なお、インデックス提供会社は、同インデックスの正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、同インデックスを用いて行われる当社の事業活動・サービスに關し一切責任を負いません。

インデックス利用に係る留意事項

当社が提供する資料に記載された、下記インデックス提供会社のインデックスについて、下記の留意事項が適用されます。

インデックス提供会社	留意事項
野村フィデューシャーリーサーチ＆コンサルティング株式会社 Frank Russell Company	「Russell/NOMURA 日本株インデックス」(サブインデックスを含む)の知的財産権は野村フィデューシャーリーサーチ＆コンサルティング株式会社及びFrank Russell Companyに帰属します。なお、野村フィデューシャーリーサーチ＆コンサルティング株式会社及びFrank Russell Companyは、同指標の正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、同指標を用いて行われる当社の事業活動・サービスに關し一切責任を負いません。
FTSE Fixed Income LLC 野村證券株式会社	資料内の金融商品はFTSE Fixed Income LLC(以下「FTSE FI」)あるいは野村證券株式会社(以下「野村」)によって出資、保証、販売または販売促進されるものではありません。FTSE野村CaRD世界国債インデックス(以下、「本インデックス」)に係るすべての権利はFTSE FIおよび野村に帰属します。FTSE®は、ロマン証券取引所グループ企業の商標であり、ライセンスに基づきFTSE FIによって使用されています。「Nomura」および「野村」は、野村および関連企業の商標であり、ライセンスに基づきFTSE FIによって使用されています。本インデックスはFTSE FIまたはその代理人によって計算されます。FTSE FIおよび野村は、(a)インデックスの使用、信頼性、または瑕疵、(b) 当該金融商品への投資、操作から生じるいかなる責任も負いません。当該金融商品から得られる成果、または当該金融商品の商品性に対するインデックスの適合性のいずれに関しても、FTSE FIおよび野村は請求、予測、保証、または表明を一切行いません。
S&P Dow Jones Indices LLC 株式会社日本取引所グループ 株式会社JPX 総研	S&P/JPX Carbon Efficient Index(以下「当指標」)はS&P Dow Jones Indices LLC(以下「SPDJI」)、株式会社日本取引所グループ(以下「JPX」)および株式会社JPX総研(以下、「JPX総研」)の商品であり、これを利用するライセンスが三井住友信託銀行に付与されています。Standard & Poor's®およびS&P®はStandard & Poor's Financial Services LLC(以下「S&P」)の登録商標で、Dow Jones®はDow Jones Trademark Holdings LLC(以下「Dow Jones」)の登録商標であり、これらの商標を利用するライセンスがSPDJIに、特定目的での利用を許諾するサブライセンスが三井住友信託銀行にそれぞれ付与されています。JPX®はJPXの登録商標であり、これを利用するライセンスがSPDJIに、特定目的での利用を許諾するサブライセンスが三井住友信託銀行に付与されています。TOPIXの指数值及びTOPIXの商標は、JPX総研の知的財産であり、株価指標の算出、指数值の公表、利用などTOPIXに関するすべての権利・権利及びTOPIXの商標に関するすべての権利はJPX総研が有します。資料内の金融商品は、SPDJI、Dow Jones、S&P、それぞれの関連会社、JPXまたはJPX総研によって支援、保証、販売、または販売促進されているものではなく、これら関係者のいずれも、かかる商品への投資の妥当性に関するいかなる表明も行わず、当インデックスの誤り、欠落、または中断に対して一切の責任を負いません。
FTSE International Limited	資料内の金融商品は、FTSE International Limited(以下「FTSE」)、London Stock Exchange Groupの会社(以下「LSEG」)、もしくはGlobal Wealth Allocation(以下「GWA」)は、いかなる形においても、スポンサー、保証、販売、または販売促進を行うものではありません。FTSE、LSEG、およびGWAは、「FTSE GWA Japan Index」、「FTSE GWA Developed ex Japan Index(FTSE GWA Kaigai Index)」(サブインデックスを含む。以下「インデックス」)の使用から得た結果および/または上記インデックスが特定日の、特定時間において示す数値について、明示、暗示を問わず何ら保証や意見表明を行いません。インデックスは、FTSEが算出を行います。FTSE、LSEG、およびGWAは、インデックスの誤り(過失その他であっても)に対していかなる者に対しても責任を負うものではなく、ライセンス供与者は、いかなる者に対してもインデックスの誤りについて助言する義務を負うものでもありません。FTSE®は、LSEGの会社が所有する商標であり、ライセンス契約に基づき、FTSE International Limitedが使用します。
Nasdaq, Inc.	当ファンドは、Nasdaq, Inc.及びその関連会社(以下「Nasdaq」と言います。)がスポンサーとなり、推奨し、販売または宣伝しているものではありません。Nasdaqは、当ファンドの合法性・適合性、または当ファンドに関する説明や開示の正確性や妥当性について何ら関知するものではありません。Nasdaqは、当ファンドの投資家や一般の方々に対して、有価証券への投資や、当ファンドへの投資を推奨したり、またはNasdaq-100 Index®が一般的な株式市場のパフォーマンスに追従するものであることを、明示的にも黙示的にも表明・保証しません。三井住友信託銀行(以下「弊社」と言います。)に対するNasdaqの唯一の関係は、Nasdaq®、Nasdaq-100 Index®、Nasdaq-100®、NDX、その他のNasdaqの特定の商号の使用と、弊社または当ファンドに関係なくNasdaqによって決定、構成および計算されるNasdaq-100 Index®の使用に係るライセンス供与のみです。Nasdaqは、Nasdaq-100 Index®の決定、構成または計算において、弊社及び当ファンドの投資家のニーズを考慮する義務はありません。Nasdaqは、当ファンドの取引についてその時期や、価格、数量・取引単位の決定、または当ファンドの決済方法等の決定または計算に責任を負わず、何らの関与もしていません。Nasdaqは、本件取引の運用管理、マーケティング又は取引に関して一切の責任を負いません。Nasdaqは、Nasdaq-100 Index®またはそれに含まれるデータが正確であることおよび計算が中断されないことを保証するものではありません。Nasdaqは、Nasdaq-100 Index®またはそれに含まれるデータの使用により、弊社、当ファンドの投資家、またはその他の個人や団体が得る結果について、明示または黙示を問わず、いかなる保証も行いません。Nasdaqは、Nasdaq-100 Index®またはそれに含まれるデータに関して、明示的または黙示的な保証を行わず、商品性または特定の目的や用途への適合性に関するいかなる保証も明示的に放棄します。上記に限らず、たとえ損害の可能性を知らされていたとしても、Nasdaqは、逸失利益、特別損害、偶発的損害、懲罰的損害、間接的損害または結果的損害について一切の責任を負いません。

*上記インデックス以外の資料中のインデックスの知的財産権は、各々のインデックス提供会社に帰属します。なお、インデックス提供会社は、同インデックスの正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、同インデックスを用いて行われる当社の事業活動・サービスに關し一切責任を負いません。