

Monthly Report

～三井住友信託の経済・市場情報～

Contents

● 経済振り返り

- ✓11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

2019年12月作成

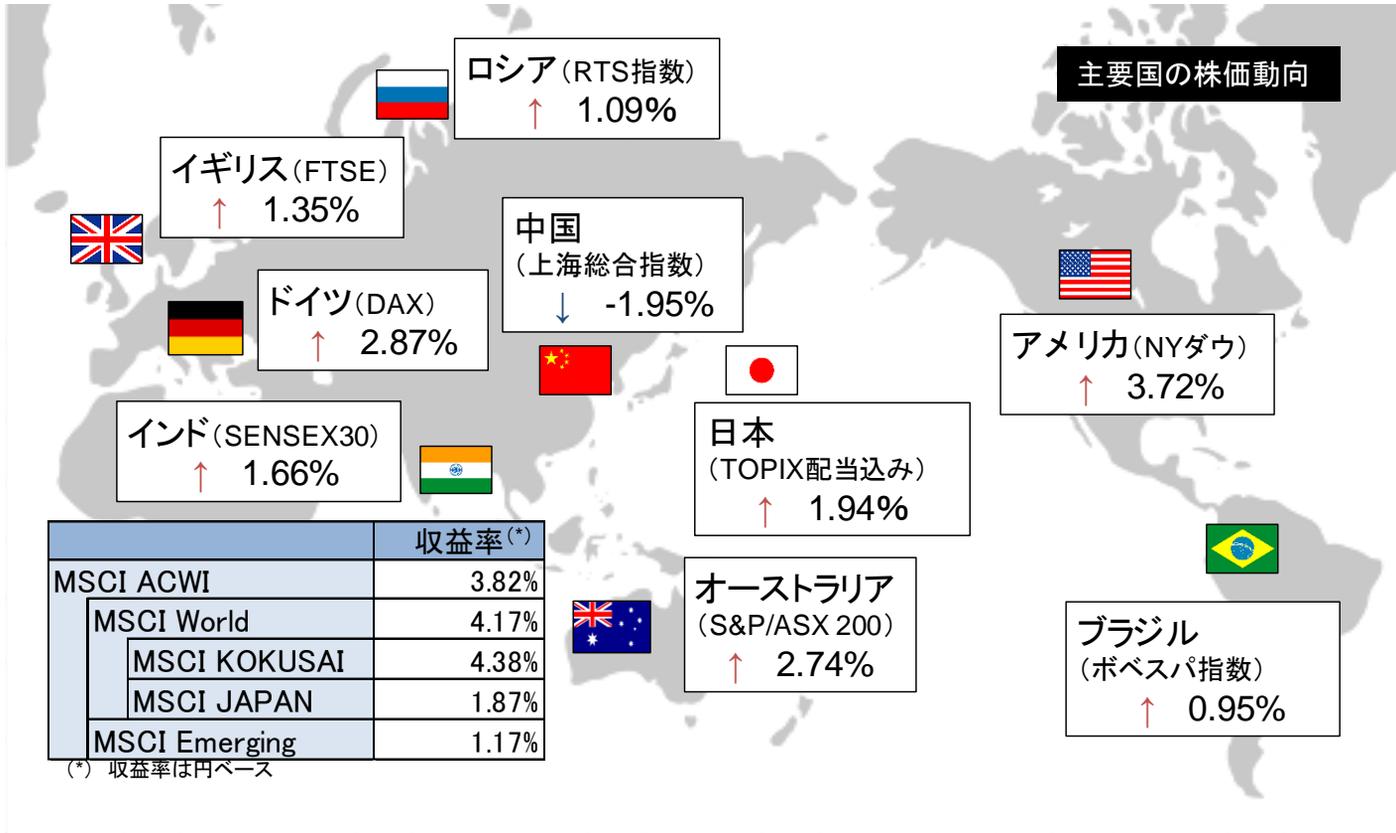
SuMi TRUST

● 経済振り返り

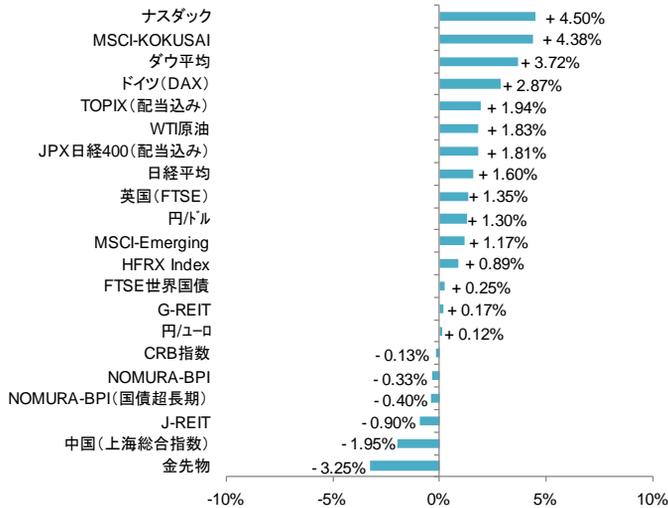
- ✓ 11月の市場動向まとめ
 - ✓ 主な経済指標(国内)
 - ✓ 経済振り返り(国内)
 - ✓ 主な経済指標(海外)
 - ✓ 経済振り返り(海外)
 - ✓ 日本・米国・アジアのGDP成長率
-

11月の市場動向まとめ

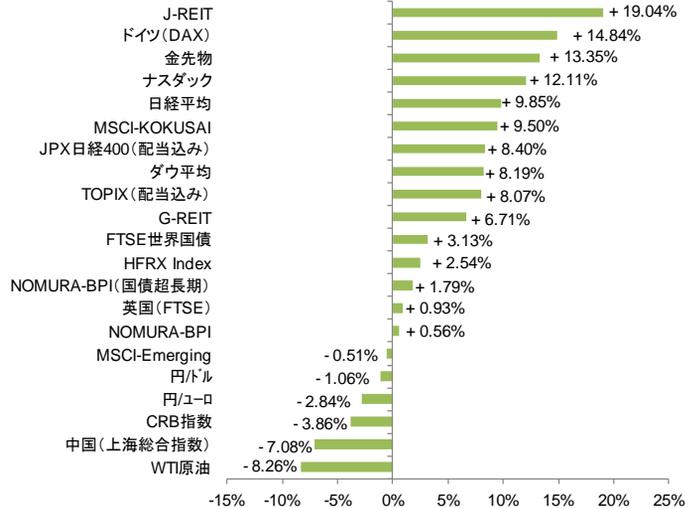
11月は、香港のデモ激化懸念や香港人権法案を巡る懸念から上海総合指数は下落したものの、それ以外の主要国の株価は、米中通商協議への進展期待から上昇しました。



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)

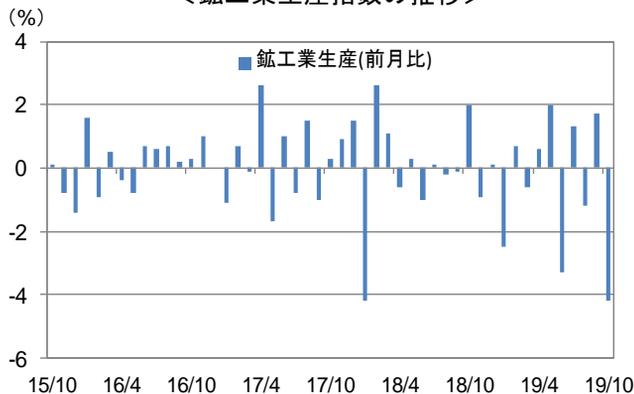
	経済指標	実績	前回
11月1日	9月 失業率	2.4%	2.2%
11月1日	9月 有効求人倍率	1.6	1.6
11月1日	10月 自動車販売台数(前年比)	-26.4%	12.8%
11月5日	10月 マネーヘルズ(前年比)	3.1%	3.0%
11月6日	10月 じぶん銀行 日本PMIヘルズ業	49.7	52.8
11月8日	10月 外貨準備高	1兆3,245億円	1兆3,226億円
11月8日	9月 景気先行CI指数	92.2	91.9
11月8日	9月 景気一致指数	101.0	99.0
11月11日	9月 コア機械受注(前月比)	-2.9%	-2.4%
11月11日	9月 コア機械受注(前年比)	5.1%	-14.5%
11月11日	9月 国際収支:経常収支	1兆6,129億円	2兆1,577億円
11月11日	9月 貿易収支(国際収支ヘルズ)	11億円	509億円
11月11日	10月 景気ウォッチャー調査 現状判断(季調済)	36.7	46.7
11月11日	10月 景気ウォッチャー調査 先行き判断(季調済)	43.7	36.9
11月12日	10月 マネーストックM2(前年比)	2.5%	2.4%
11月12日	10月 マネーストックM3(前年比)	2.1%	2.0%
11月13日	10月 国内企業物価指数 前月比	1.1%	0.0%
11月13日	10月 国内企業物価指数 前年比	-0.4%	-1.1%
11月14日	7-9月期 GDP(季調済/前期比)	0.1%	0.4%
11月14日	7-9月期 GDP(年率/季調済/前期比)	0.2%	1.8%
11月14日	7-9月期 名目GDP(季調済/前期比)	0.3%	0.4%
11月14日	7-9月期 GDPデフレクター(前年比)	0.6%	0.4%
11月14日	9月 第3次産業活動指数(前月比)	1.8%	0.3%
11月15日	9月 鋳工業生産(前年比)	1.3%	1.3%
11月15日	9月 鋳工業生産(前月比)	1.7%	1.4%
11月15日	9月 設備稼働率(前月比)	1.0%	-2.9%
11月20日	10月 貿易収支	173億円	-1,283億円
11月20日	10月 輸出(前年比)	-9.2%	-5.2%
11月20日	10月 輸入(前年比)	-14.8%	-1.5%
11月21日	9月 全産業活動指数(前月比)	1.5%	0.0%
11月21日	10月 工作機械受注(前年比)	-37.4%	-37.4%
11月22日	10月 全国CPI(前年比)	0.2%	0.2%
11月22日	10月 全国CPI(除生鮮/前年比)	0.4%	0.3%
11月22日	10月 全国CPI(除生鮮ヘルズ/前年比)	0.7%	0.5%
11月28日	10月 小売売上高(前年比)	-7.1%	9.2%
11月28日	10月 小売売上高(前月比)	-14.4%	7.2%
11月29日	10月 鋳工業生産(前月比)	-4.2%	1.7%
11月29日	10月 鋳工業生産(前年比)	-7.4%	1.3%
11月29日	9月 自動車生産台数(前年比)	2.3%	-2.2%
11月29日	10月 住宅着工件数(前年比)	-7.4%	-4.9%
11月29日	10月 建設工事受注(前年比)	6.4%	-6.8%

(出所) Bloomberg

経済振り返り(国内)

鉱工業生産指数(10月):
前月比-4.2%

＜鉱工業生産指数の推移＞

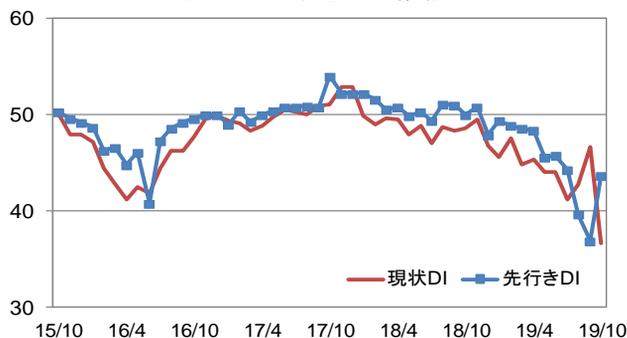


10月の鉱工業生産指数は、前月比-4.2%となりました。基調判断は「このところ弱含み」から「弱含み」に引下げました。業種別では、全15業種のうち12業種が低下し、台風で部品の調達網が打撃を受けた「自動車工業」や、運搬用クレーンや蒸気タービンなどの「汎用・業務用機械工業」が低下しました。

景気ウォッチャー調査(10月):

現状判断DI:36.7 先行き判断DI:43.7

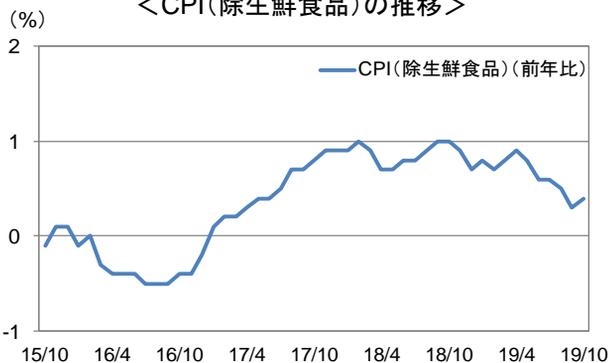
＜現状DI・先行きDIの推移＞



10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-10.0ポイントの36.7となり、先行き判断DIは前月比+6.8ポイントの43.7となりました。内閣府は、基調判断を「このところ回復に弱い動きがみられる。なお、消費税率引上げに伴う駆け込み需要の反動や台風19号等による影響が一部にみられる。先行きについては、海外情勢等に対する懸念もある一方、持ち直しへの期待がみられる」と示しました。

CPI(消費者物価指数、除生鮮食品、10月):
前年比+0.4%

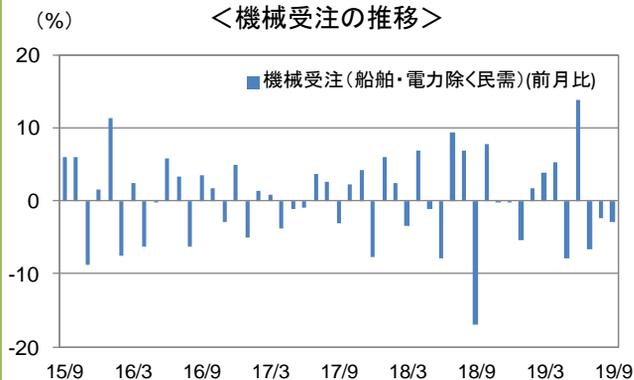
＜CPI(除生鮮食品)の推移＞



10月の消費者物価指数(除生鮮食品 コアCPI)は、前年比+0.4%上昇と前月の伸びを上回りました。消費税増税で交通や外食などの値段が上昇しました。総務省は、「原油価格の下落で(増税の影響を除く)伸びは鈍化しているが、物価の緩やかな上昇は続いている」としました。

機械受注(船舶・電力除く民需、9月):
前月比-2.9%

＜機械受注の推移＞



9月の機械受注(国内設備投資の先行指標)は、前月比-2.9%と、3ヶ月連続でマイナスとなりました。非製造業は前月から反転し上昇した一方、製造業では2ヶ月連続の減少となりました。内閣府は、「持ち直しの動きに足踏みがみられる」としました。

主な経済指標(海外)

<米国>

	経済指標	実績	前回
11月1日	10月 非農業部門雇用者数変化	12.8万人	18.0万人
11月1日	10月 失業率	3.6%	3.5%
11月1日	10月 平均時給(前月比)	0.2%	0.0%
11月1日	10月 マーケット米国製造業PMI	51.3	51.3
11月1日	10月 ISM製造業景況指数	48.3	47.8
11月5日	9月 耐久財受注(前月比)	-1.2%	-1.4%
11月5日	9月 製造業受注(前月比)	-0.6%	-0.1%
11月5日	9月 貿易収支	-525億ドル	-550億ドル
11月6日	10月 ISM非製造業指数	54.7	52.6
11月9日	11月 ミシガン大学消費者マインド*	95.7	95.5
11月13日	10月 CPI(前月比)	0.4%	0.0%
11月13日	10月 CPI(前年比)	1.8%	1.7%
11月14日	10月 PPI最終需要(前月比)	0.4%	-0.3%
11月14日	10月 PPI最終需要(前年比)	1.1%	1.4%
11月15日	10月 小売売上高(前月比)	0.3%	-0.3%
11月15日	10月 鉱工業生産(前月比)	-0.8%	-0.3%
11月15日	10月 設備稼働率	76.7%	77.5%
11月19日	10月 住宅着工件数	131.4万件	126.6万件
11月19日	10月 建設許可件数	146.1万件	139.1万件
11月22日	10月 先行指数	-0.1%	-0.2%
11月22日	11月 マーケット米国製造業PMI	52.2	51.3
11月27日	11月 コンファレンスボード* 消費者信頼感	125.5	126.1
11月27日	7-9月期 GDP(年率/前期比)	2.1%	1.9%
11月27日	7-9月期 個人消費	2.9%	2.9%
11月27日	10月 耐久財受注(前月比)	0.6%	-1.4%

<ユーロ圏>

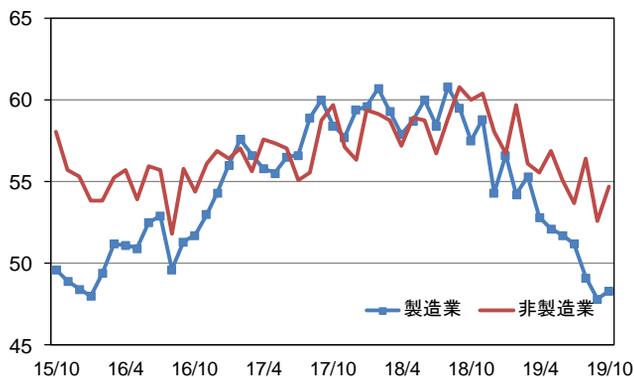
	経済指標	実績	前回
11月5日	9月 PPI(前月比)	0.1%	-0.5%
11月5日	9月 PPI(前年比)	-1.2%	-0.8%
11月6日	9月 小売売上高(前月比)	0.1%	0.6%
11月6日	9月 小売売上高(前年比)	3.1%	2.7%
11月12日	11月 ZEW景気期待指数	-1.0	-23.5
11月13日	9月 鉱工業生産(季調済/前月比)	0.1%	0.4%
11月15日	9月 貿易収支(季調済)	183億ユーロ	197億ユーロ
11月28日	10月 マネーサプライM3(前年比)	5.6%	5.6%
11月28日	11月 消費者信頼感	-7.2	-7.2
11月29日	10月 失業率	7.5%	7.6%

(出所) Bloomberg

経済振り返り(海外)

ISM景況指数(10月):
製造業48.3 非製造業54.7

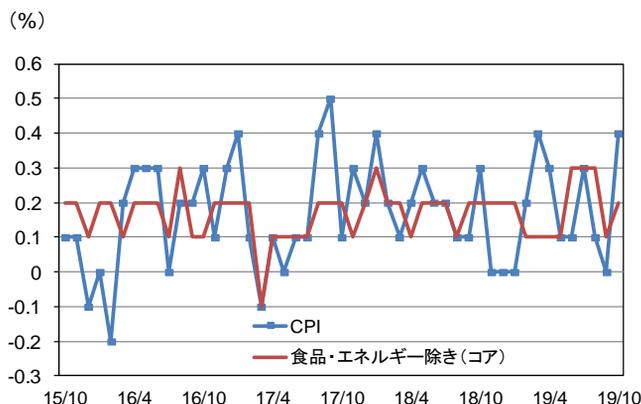
<ISM景況指数の推移>



10月のISM製造業景況指数は48.3と、活動の拡大・縮小の節目となる50を3ヶ月連続で下回りました。非製造業景況指数は54.7と上昇し、市場予想も上回りました。雇用や受注、景況などの指数が改善し、米経済の最大部分を占めるサービス業が安定的かつ緩やかに拡大している状況が示唆されました。

CPI(米消費者物価指数10月):
前月比+0.4%

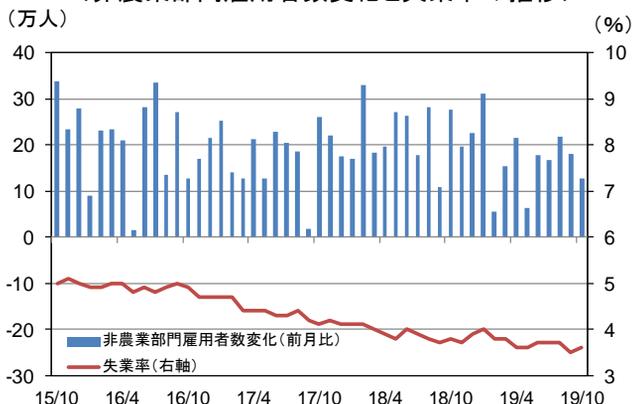
<CPIの推移(前月比)>



10月のCPI(消費者物価指数)は前月比+0.4%と市場予想を上回り、2019年3月以来の大幅な伸びとなりました。食品・エネルギーを除くコア指数は前月比+0.2%と上昇しました。中古車(乗用車とトラック)や薬品、医療機器など医療関連用品が伸びを牽引しました。

米雇用統計(10月):
非農業部門雇用者数 前月比+12.8万人

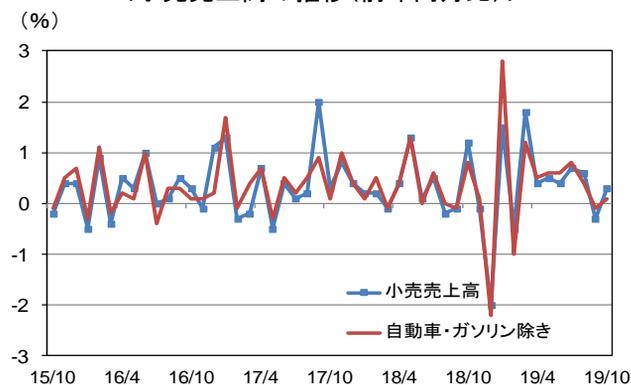
<非農業部門雇用者数変化と失業率の推移>



10月の非農業部門雇用者数は、前月比+12.8万人と市場予想を上回り、前月から伸びは鈍化したものの市場予想を大幅に上回りました。一方で、失業率は3.6%と前月から0.1%上昇し、市場予想と一致しました。

小売売上高(10月):
前月比+0.3%

<小売売上高の推移(前年同月比)>

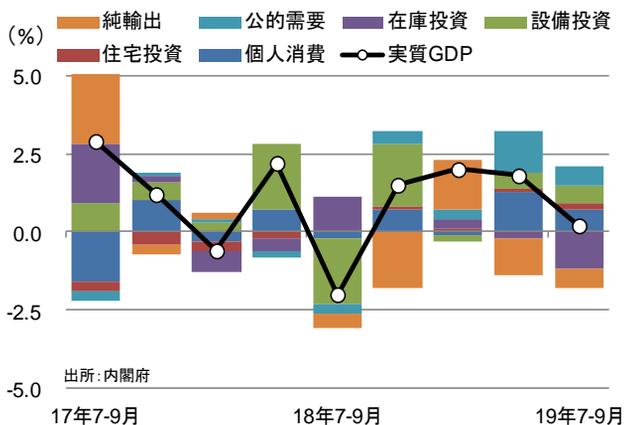


10月の小売売上高は、前月比+0.3%となり、市場予想を上回りました。前月の落ち込みから持ち直したものの、衣料や高額な家庭用品の売上げは減少しており、年末商戦への期待が後退する可能性があります。

日本・米国・アジアのGDP成長率

日本

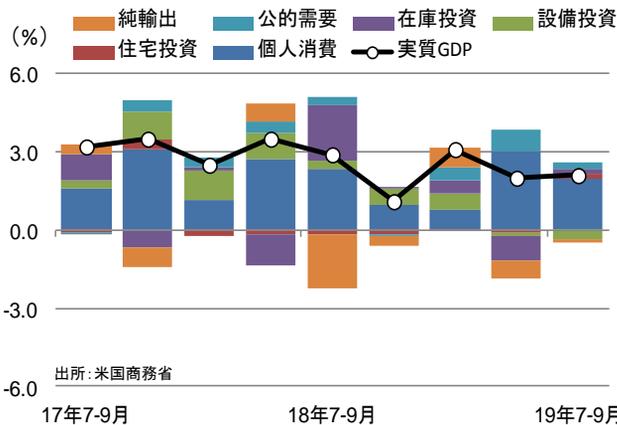
日本:実質GDP成長率(前期比年率)



日本の7-9月期のGDP伸び率は前期比年率で+0.2%と、4四半期連続のプラス成長となったものの、4-6月期の+1.8%から大きく減速しました。米中貿易摩擦や中国をはじめとした世界景気の減速から輸出が落ち込み、外需がマイナス寄与となりました。

米国

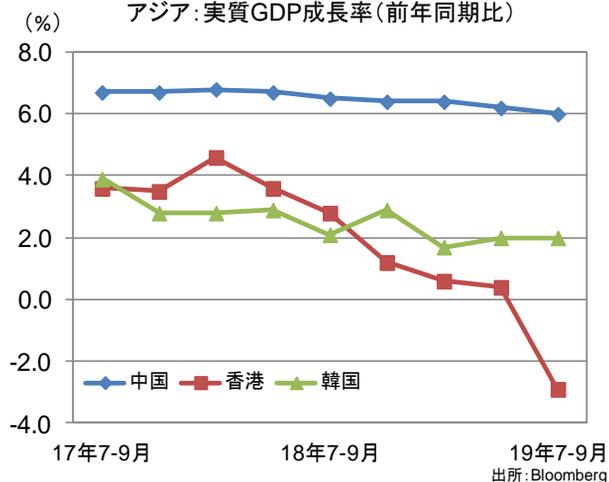
米国:実質GDP成長率(前期比年率)



米国の7-9月期のGDP伸び率は前期比年率で+2.1%と、4-6月期の同+2.0%から小幅に上昇しました。個人消費が前期からは減速したものの比較的高い伸びを維持したほか、住宅投資が7四半期ぶりに増加に転じました。

アジア

アジア:実質GDP成長率(前年同期比)



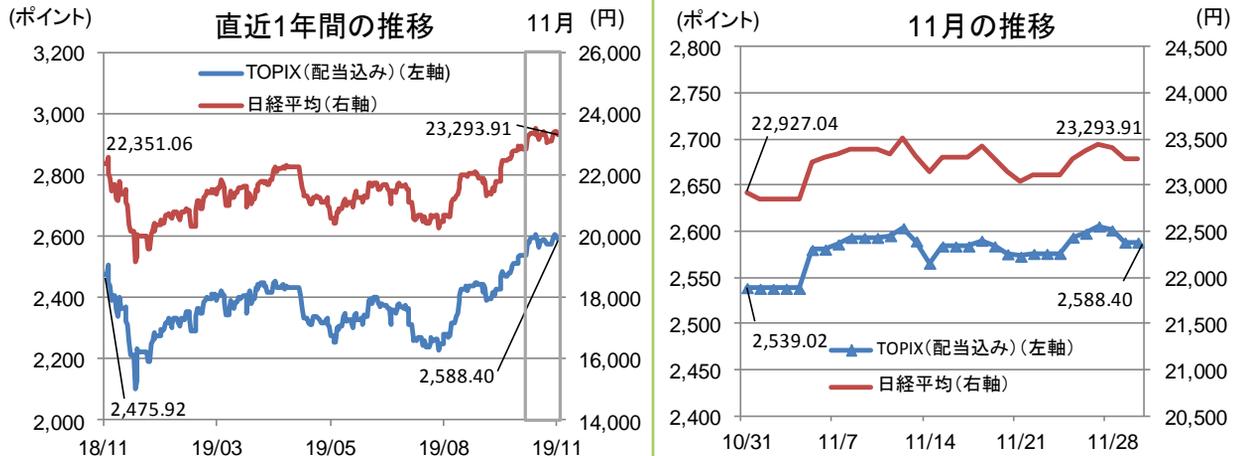
中国の7-9月期の実質GDP成長率は、前年同期比+6.0%となりました。4-6月期から低下し、過去最低の水準となりました。韓国の7-9月期の実質GDP成長率は、前年同期比+2.0%となりました。香港の7-9月期の実質GDP成長率は、前年同期比-2.9%と、6四半期連続で前期を下回りました。

Note

● 市場振り返り

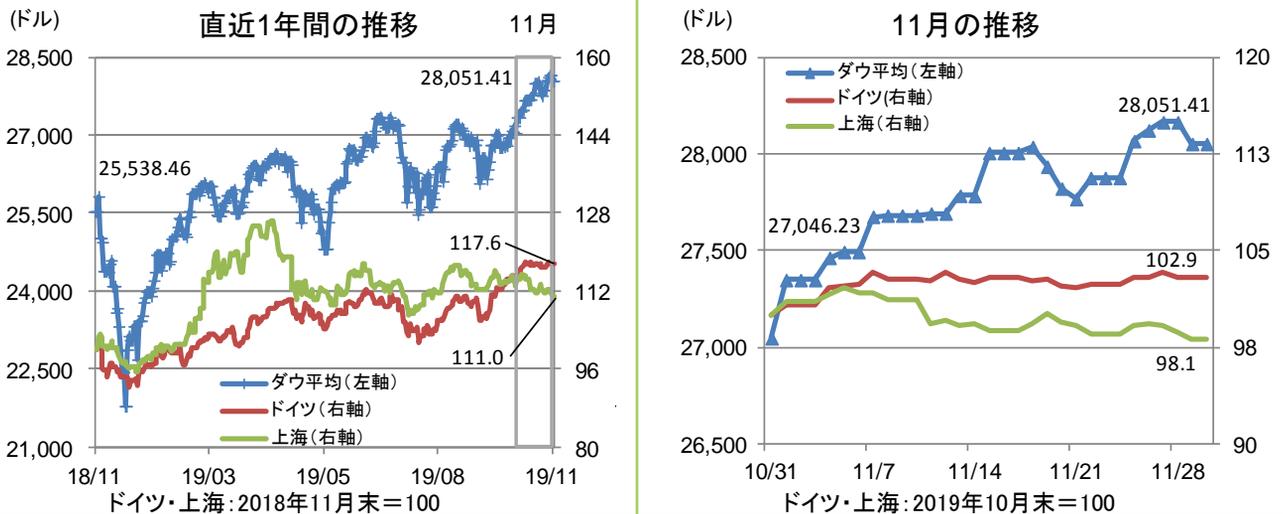
- ✓グローバル株式
 - ✓グローバル債券
 - ✓為替
-

国内株式



【11月の振り返り】国内株式市場の日経平均は、前月比+1.60%となりました。月前半は、米中通商協議の進展期待や米雇用統計などの堅調な経済指標を受けた米国株式の上昇、円安などが好感され、日経平均は上昇し、12日には年初来高値を更新しました。月後半は、米中協議についての報道を受けて、一進一退の展開となりました。香港情勢への警戒感や米中通商協議に対する先行き不透明感が高まると下落したものの、米中通商協議の進展期待が再度高まったことに加え、為替が円安方向で推移したことが好感されると、上昇に転じました。月末は、トランプ米大統領が香港人権法に署名したことで米中交渉の先行き不透明から下落し、日経平均は23,293.91円、TOPIX(配当込)は2,588.40ポイントで終わりました。

外国株式



【11月の振り返り】米国株式市場のダウ平均は、前月比+3.72%となりました。月前半は、米中通商協議の進展期待や堅調な雇用統計を受け上昇しました。月後半は、米中通商協議の第一段階の合意が来年にずれ込むとの報道等から一時下落したものの、米中通商協議の進展期待が再度高まったことで上昇に転じ、ダウ平均は史上最高値を更新しました。月末はトランプ米大統領が香港人権法に署名したことで下落し、ダウ平均は28,051.41ドルで終わりました。欧州株式市場のDAX(独)は、米中通商協議の進展期待や米国株高を受けて上昇し、前月比+2.87%となりました。上海総合は、香港のデモ激化に伴う影響への懸念や米議会の香港人権法成立による米中対立激化への警戒感から、前月比▲1.95%となりました。

国内債券



【11月の振り返り】10年国債利回りは、-0.150%から-0.080%に上昇しました。上旬は、堅調な米雇用統計や米中通商協議の部分合意期待のほか、米政権による対中制裁関税の一部撤回の可能性が報じられたこと等から投資家心理が改善し、世界的に金利は上昇しました。しかし、中旬は中国の工業生産高や7-9月期の国内GDP成長率等が市場予想を下回ったことに加え、香港情勢の緊迫化を受けて低下に転じました。その後も、米国で香港人権法が成立し、中国がこれに反発する等、米中の関係悪化が懸念されたことで金利が上昇し難い環境となる中、月末にかけては概ね横ばいで推移し、-0.080%で終わりました。

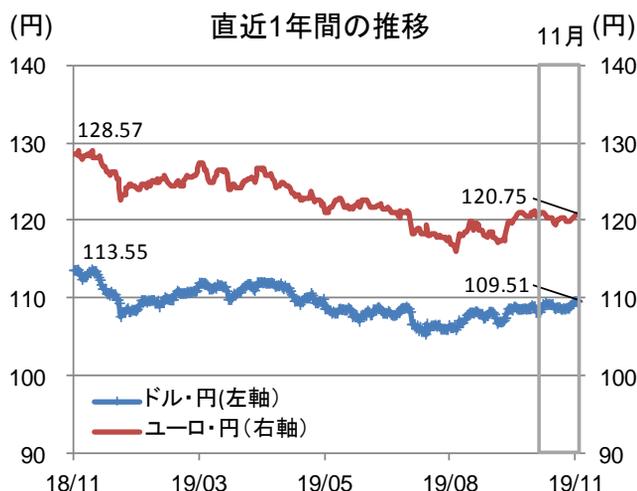
外国債券

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



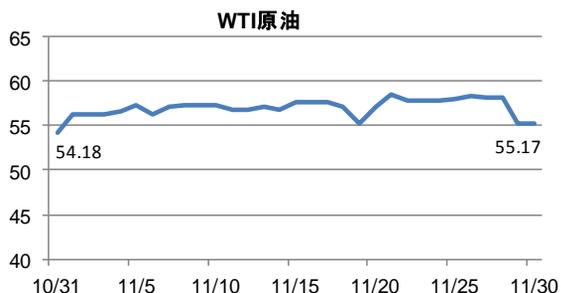
【11月の振り返り】米国10年国債利回りは、1.692%から1.777%に上昇しました。上旬は、堅調な雇用統計やISM非製造業景況指数の改善に加え、米中通商協議の進展期待の高まりを受けてリスク選好姿勢が強まり、上昇基調で推移しました。中旬には、パウエルFRB議長が議会証言で「金融政策は現状が適切だ」と述べたことから、低金利が続くとの見方が強まり低下しました。その後は、米国で香港人権法が成立し、米中関係の悪化が懸念され、金利が上昇し難い環境となる中、月末にかけては概ね横ばいで推移し、1.777%で終わりました。ドイツ国債利回りは、-0.407%から-0.360%に上昇しました。上旬は米中通商協議の進展期待の高まりに加え、米大統領がEUに対する自動車関税の発動に関する判断を先送りしたことが好感され上昇しました。中旬に米中通商協議の部分合意が来年にずれ込む可能性が報じられ低下に転じた後は、米金利に連れて概ね横ばいで推移しました。エマージング債券は、米国金利の上昇に加え、中東等で反政府デモが発生し投資家心理が悪化したことから、利回りは上昇しました。

為替



【11月の振り返り】ドル/円は、前月末の108.10円から109.51円へと円安が進行しました。上旬は堅調な雇用統計やISM非製造業景況指数の改善に加え、米政権による対中制裁関税の一部撤回の可能性が報じられたこと等から、リスク選好姿勢が強まり円安が進行しました。中旬には中国の経済指標が軟調であったことや、「米中両国による部分合意をまとめる作業が難航している」と報じられたこと等が嫌気され円高が進行しましたが、その後は米国の7-9月期GDP成長率等の経済指標の堅調な結果が好感されたことで再び円安が進行し、月末は109.51円で終わりました。ユーロ/円は、前月末の120.61円から120.75円とほぼ横ばいとなりました。上旬はECB総裁にラガルド氏が就任し、政策スタンスに対する様子見姿勢から変化は限定的となりました。中旬には、低調な中国経済指標に加えて7-9月期の独GDP成長率が伸び悩んだことからユーロ安が進行したものの、月末にかけてはドル/円に連れて円安が進行し、120.75円で終わりました。

【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

7-9月期のGDP伸び率は前期比年率+0.2%と、4四半期連続のプラス成長となったものの、4-6月期の+1.8%から大きく減速しました。米中貿易摩擦や中国をはじめとした世界景気の減速から輸出が前期比▲0.7%に落ち込み、外需が0.2%のマイナス寄与となりました。個人消費は消費増税前の駆け込みを天候不順による消費下押しが一部相殺し、+0.4%の伸びにとどまりました。前回増税前にあたる2014年1-3月期の個人消費の伸び+2.0%と比べるとやや物足りない数字と言えます。10-12月期については、政府は手厚い政策対応を通じ消費増税による景気の落ち込みを抑制したい意向ですが、それでも消費の落ち込みは避けられず、前期比年率で▲3%近い大幅なマイナス成長に陥る公算が大きいと考えます。やや長い目で見れば、外需には期待し難いものの、緩やかに上昇する賃金などが下支えとなる個人消費、省力化や研究開発などへの根強いニーズを背景とした設備投資、比較的大きな予算も期待される公共投資など内需に支えられ、基調としては0%台の低成長が続くと予想します。

国内金融・財政政策

日銀は10月末の金融政策決定会合において、短期金利を▲0.1%、長期金利をゼロ%程度に誘導する長短金利操作、ETF等の資産買入れ方針等の政策は維持しました。一方、フォワードガイダンスについては、超低金利を維持する期間を「物価安定の目標に向けたモメンタムが損なわれる恐れに注意が必要な間」に実質先延ばしし、また「現在の長短金利の水準、またはそれを下回る水準で推移することを想定している」としました。黒田総裁は「政策コストがあるから追加緩和はできないとは考えていない」「マイナス金利の深掘りができないことはない」旨明言し、先行きの追加緩和の可能性を示唆しましたが、現実的には銀行経営の圧迫など副作用への配慮などからマイナス金利深掘りのハードルは依然高いと考えます。その後、「緩和方向を意識した政策運営が適当な状況にある」旨発言していますが、米中通商協議の部分合意がまとまりそうなこと、為替が円安ドル高方向に振れていること等から、当面は期待をつなぎ止めつつも、緩和には慎重なスタンスを維持すると見えています。

米国景気

7-9月期のGDP伸び率は前期比年率+2.1%と、4-6月期の同+2.0%から小幅に加速しました。個人消費が+2.9%と、前期の+4.6%からは減速したものの比較的高い伸びを維持したほか、住宅投資が+5.1%と7四半期ぶりに増加に転じました。一方で設備投資が▲2.7%と、2四半期連続のマイナスになるなど低調でした。輸出も+0.9%とプラスには転じたものの、前期の▲5.7%という大きな落ち込みを踏まえると、物足りなさを感じます。今後の米国経済については、減速感をやや強めていくと見えています。雇用・所得環境は足元では堅調で、個人消費が景気を牽引する図式は不変なもの、企業の雇用認識がやや軟化していることを踏まえると、伸びは頭打ちの傾向を強めていくと予想します。住宅投資も引続きプラス寄与が見込めるものの、景気を牽引するほどの力強さはないと考えます。設備投資は、先行指標となる受注統計や景況感指数が示唆する通り、当分の間低迷が見込まれます。足元で米中貿易協議は部分合意の方向へ動いている模様で、12月15日に発動予定の中国製品への追加関税は見送られる可能性が高まっていると見えています。万一発動となれば、景気を牽引する個人消費に甚大な負の影響が懸念されるため、引続き注意が必要と考えます。

米国金融・財政政策

FRBは、10月29-30日のFOMCで、短期金利の指標であるFF金利の誘導目標を1.75%-2.00%から1.50%-1.75%に引き下げ、3会合連続の利下げに踏み切りました。声明文では、景気やインフレに関する文言は前回と概ね同じ内容を維持しましたが、金融政策に関しては、将来的な利下げを示す「適切に行動する」との文言を削除し、代わりに「適切な道筋を見極めるに当たり、経済の見通しについて今後もたらされる情報の意味合いを引続き注意深く監視する」とし、データ次第の姿勢に変化しました。リスクに対する保険としての利下げは今回で一旦終了したと見られ、今後の金融政策は経済情勢次第となります。景気の先行きに大きな影響を与える米中貿易協議については、今後も相応に不確実な環境が継続すると考えます。

国内資産・海外資産・為替の見通し

国内債券

海外の金利動向を睨みながらのレンジ相場が続くと考えます。
米中貿易協議進展への期待、世界的な景気底打ち観測などが金利上昇要因になる一方、金融緩和環境や香港問題、米国の大統領弾劾など政治リスクが金利低下要因となると見えています。
日銀は銀行経営の圧迫など副作用への配慮から、引き続きマイナス金利の深掘りを実施する可能性は低いと見えています。

国内株式

国内株式はレンジ圏での推移を予想します。
米中協議やBrexitに対する楽観観測の浮上、業績の底打ち観測、相対的なバリュエーション上の割安感などが株価のサポート材料になると考えます。
一方で、香港問題、米国の大統領弾劾など政治リスクが上値を抑える材料になると見えています。

米国債券

米国10年国債利回りは、レンジ内での展開を予想します。グローバル債券市場におけるイールドハンティングの動きは衰えていない一方で、年末商戦など米国景気の堅調さを示唆する景気指標やFRBの利下げ打ち止め姿勢が金利上昇圧力になると見えています。

米国株式

米国株式は、高値圏でのみみ合い相場を予想します。
米中貿易協議進展に対する期待や、企業業績が19年下期で底を打つとの観測がポジティブ材料になると考えます。一方で、株価は8月下旬を底に大幅に上昇しており短期的には過熱感が台頭していることから、米中協議や年末商戦に絡む好材料が消化されれば、株価が調整に向かう可能性もあると考えます。

為替

【ドル/円】ドル円相場はレンジでの推移を予想します。
3度にわたる利下げ実施に加え、バランスシート拡大を続ける米FRBに対し、日銀は副作用への配慮から依然追加緩和のハードルは高いと見られることが、円高ドル安圧力になると考えます。
一方で、相対的な高金利通貨である米ドルへの根強いニーズが、ドル下値支えの材料になると見えています。
【ユーロ/円】ユーロの対円相場はレンジでの推移を予想します。
域内景況感が冴えず緩和スタンスを取るECBに対し、日銀は副作用への配慮から追加緩和のハードルは高いと見られることが、ユーロの上値を抑えると考えます。一方、英国の“合意なきEU離脱”の可能性が後退したとの見方が、引き続きユーロの買戻し材料になると考えます。

	2020年3月末予想値
新発10年国債利回り	▲0.22-▲0.18%
TOPIX	1,580-1,740
米国10年国債利回り	1.60-1.80%
米S&P	2,850-3,150
ドル/円相場	102-112円
ユーロ/円相場	111-123円

● 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

	19/03	19/09	19/10	19/11	前月比	前年度末比
国内債券						
NOMURA-BPI総合	389.14	394.27	392.61	391.33	- 0.33%	+ 0.56%
NOMURA-BPI(国債超長期)	279.22	286.96	285.37	284.23	- 0.40%	+ 1.79%
10年国債利回り(%)	-0.10	-0.22	-0.15	-0.08	-	-
国内株式						
TOPIX(配当込み)	2,395.21	2,418.29	2,539.02	2,588.40	+ 1.94%	+ 8.07%
JPX日経400(配当込み)	16,058.20	16,279.95	17,096.69	17,406.85	+ 1.81%	+ 8.40%
日経平均株価	21,205.81	21,755.84	22,927.04	23,293.91	+ 1.60%	+ 9.85%
外国債券						
FTSE世界国債(円ベース、日本除き)	456.92	466.31	470.04	471.23	+ 0.25%	+ 3.13%
米国10年国債利回り(%)	2.41	1.67	1.69	1.78	-	-
英国10年国債利回り(%)	1.00	0.49	0.63	0.70	-	-
ドイツ10年国債利回り(%)	-0.07	-0.57	-0.41	-0.36	-	-
外国株式						
MSCI-KOKUSAI(GROSS、円ベース)	3,204.50	3,283.11	3,361.80	3,509.06	+ 4.38%	+ 9.50%
ダウ平均(工業株30種)	25,928.68	26,916.83	27,046.23	28,051.41	+ 3.72%	+ 8.19%
ナスダック総合指数	7,729.32	7,999.34	8,292.36	8,665.47	+ 4.50%	+ 12.11%
英国(FTSE)	7,279.19	7,408.21	7,248.38	7,346.53	+ 1.35%	+ 0.93%
ドイツ(DAX)	11,526.04	12,428.08	12,866.79	13,236.38	+ 2.87%	+ 14.84%
中国(上海総合指数)	3,090.76	2,905.19	2,929.06	2,871.98	- 1.95%	- 7.08%
MSCI-Emerging(GROSS、円ベース)	2,168.14	2,045.06	2,132.10	2,156.98	+ 1.17%	- 0.51%
為替						
ドル/円相場(ロンドン16時)	110.69	108.07	108.10	109.51	+ 1.30%	- 1.06%
ユーロ/円相場(ロンドン16時)	124.28	117.82	120.61	120.75	+ 0.12%	- 2.84%

2. その他資産

	19/03	19/09	19/10	19/11	前月比	前年度末比
商品						
CRB指数	183.75	173.94	176.89	176.66	- 0.13%	- 3.86%
WTI原油	60.14	54.07	54.18	55.17	+ 1.83%	- 8.26%
金先物	1,293.00	1,465.70	1,514.80	1,465.60	- 3.25%	+ 13.35%
ヘッジファンド						
HFRX Global Hedge Fund JPY Index [※]	101,330.30	102,862.20	102,988.80	103,903.40	+ 0.89%	+ 2.54%
不動産						
東証REIT指数(配当込)	3,851.10	4,477.77	4,625.77	4,584.30	- 0.90%	+ 19.04%
G-REIT指数	1,060.66	1,104.45	1,129.81	1,131.78	+ 0.17%	+ 6.71%

(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、将来の運用成果の向上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
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	ブルームバーグは、ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピーの商標およびサービスマークです。パークレイズは、ライセンスに基づき使用されているパークレイズ・バンク・ピーエルの商標およびサービスマークです。ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピーおよびその関係会社（以下「ブルームバーグ」と総称します。）またはブルームバーグのライセンサーは、ブルームバーグ・パークレイズ・インデックスに対する一切の独占的権利を有しています。
S&P Dow 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（「SPDJ」）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、これらを利用するライセンスがSPDJ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。資料内の金融商品は、SPDJ、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。
MSCI	Copyright MSCI 2018. 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てはなりません。本情報は、いかなる種類の投資決定をする（またはしない）のための投資助言や推奨をする目的はなく、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られてはなりません。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。前述のいずれにも関わらず、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。
Hedge Fund Research, Inc	Source: Hedge Fund Research, Inc. www.hedgefundresearch.com, © 2018 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、提携もしておりません。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おりません。この資料はお客様限ります。（※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。）
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。 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「RA」）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RA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RA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。 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。
東京証券取引所	「東証株価指数（TOPIX）」、「東証第二部株価指数」、「東証マザーズ株価指数」、「JASDAQ INDEX」、「東証REIT指数」（サブインデックスを含む）に係る知的財産権は、株式会社東京証券取引所（東証）に帰属します。なお、資料に記載された全ての商品は東証により提供、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東証は責任を負いません。
東京証券取引所 日本経済新聞社	①「JPX日経インデックス400」は、株式会社日本取引所グループ及び株式会社東京証券取引所（以下、総称して「JPXグループ」といいます。）並びに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グループ」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グループ」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グループ」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グループ」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。
野村證券	「NOMURA-BPI」、「NOMURA-BPI/Extended」、「NOMURA-BPI/Ladder」、「NOMURA J-TIPS Index」、「NOMURA-CMT Index」、「NOMURA Par Yield」（サブインデックスを含む）の知的財産権は野村證券株式会社に帰属します。なお、野村證券株式会社は、同指数の正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、同指数を用いて行われる当社の事業活動・サービスに関し一切責任を負いません。
野村證券 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證券株式会社及びFrank Russell Companyに帰属します。なお、野村證券株式会社及びFrank Russell Companyは、同指数の正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、同指数を用いて行われる当社の事業活動・サービスに関し一切責任を負いません。

*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・サービスに関し一切責任を負いません。 2018年8月改定