

# INVESTMENT STRATEGY MONTHLY <投資戦略マンスリー> DIGEST



2025年2月

## ● 金融市場（6ヵ月後）見通し

### 株式

	直近値	6ヵ月後の見通し
日本 日経平均株価(円)	39,415	38,000-44,000
TOPIX(ポイント)	2,776	2,650-3,050

	直近値	6ヵ月後の見通し
米国 NYダウ(米ドル)	44,714	41,700-47,700
S&P500(ポイント)	6,039	5,750-6,550

### 債券（10年国債利回り）

(単位:%)	直近値	6ヵ月後の見通し
日本	1.190	1.0-1.6

(単位:%)	直近値	6ヵ月後の見通し
米国	4.530	3.7-4.9

### リート

(単位:ポイント)	直近値	6ヵ月後の見通し
日本 東証REIT指数	1,717	1,550-1,850

(単位:ポイント)	直近値	6ヵ月後の見通し
米国 S&P米国REIT指数	1,826	1,750-2,050

### 為替（対円）

(単位:円)	直近値	6ヵ月後の見通し
米ドル	155.22	141-159
ユーロ	161.76	147-165

(単位:円)	直近値	6ヵ月後の見通し
オーストラリアドル	96.75	87-101
ブラジルレアル	26.51	23.5-27.5

注) 見通しは当社経済調査室。  
直近値および見通しは2025年1月29日（直近日休場の場合は前営業日の値）。

出所) S&P、LSEGより当社経済調査室作成

## 日本

## ■ 株価は半導体関連株に左右される展開に

1月（～29日）の日経平均株価は▲1.20%と下落。7日は半導体関連株が買われたことから株価は一時40,200円台まで上昇しました。しかしその後、半導体関連株が下落し日経平均株価は押し下げられました。23-24日の日銀金融政策決定会合後には株価は上振れ、一時40,300円付近となったものの、その後下落。月末は半導体関連株が大幅に下落したことから、株価はさらに下落しました。

## ■ 2月の株価は底堅く推移する見込み

1月28日、中国の新興企業DeepSeekが開発した低コストのAIモデルの出現によってハイテク株の割高是正への懸念が広がったことから、米国市場で半導体関連株が米エヌビディアを中心に大幅に下落しました。日本株は年初来で、最高値を更新した欧米株と比較し上値が重い展開となっています。ただし、事業法人の買い越しや個人投資家による新NISAの買いが下支えとなり、今月は株価は底堅い展開となりそうです。（本江）

## 米国

## ■ インフレ懸念後退や好調な企業決算を好感

1月のNYダウは前月比+5.1%と上昇しました。昨年12月米消費者物価(CPI)の伸び鈍化や米トランプ大統領就任日に署名された大統領令が想定内だった事を受けて米インフレ懸念が後退した他、銀行中心に好調な企業決算を好感しました。下旬にかけては中国発AI「DeepSeek」の台頭で米ハイテク企業の優位性に懐疑的な見方が生じるも、調整は一時的に留まり落ち着きを取り戻しました。

## ■ 割高感否めずも業績主導の底堅い展開か

米国株は底堅い展開を予想します。潤沢な家計純資産等を背景に米景気は消費主導で堅調に推移しており、米国企業の業績成長が続いています。1月下旬に生じた「DeepSeek」ショックは米ハイテク企業の割高感を改めて意識させたものの、AI開発競争を加速させるポジティブな影響も指摘されます。企業決算等でAI需要の根強さは確認されていますが、半導体を巡る輸出制限など米中対立が深まる可能性に注意が必要です。（田村）

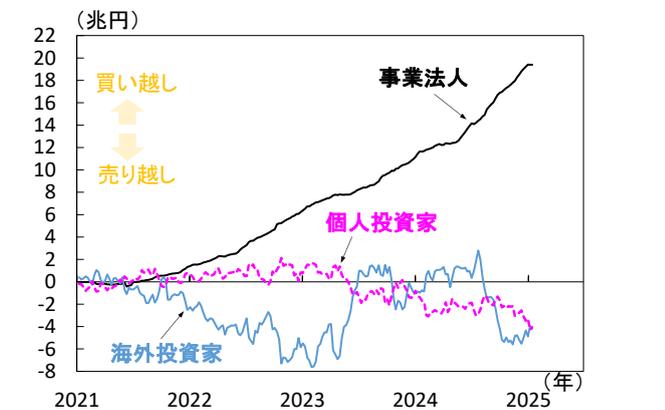
## 【図1】 事業法人の買い越しが株価を下支えする見込み



注) 直近値は2025年1月29日。

出所) Bloombergより当社経済調査室作成

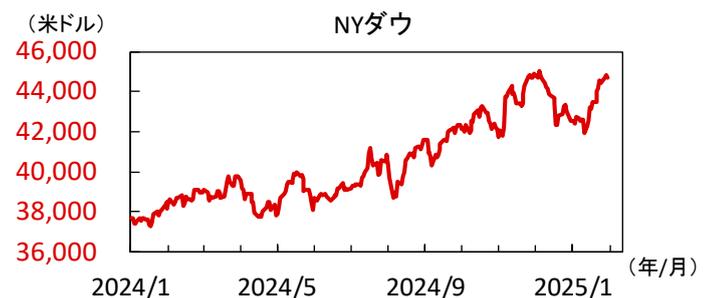
## 日本 投資主体別日本株売買動向



注) 直近値は2025年1月第2週。2021年1月からの累積額。

出所) 東京証券取引所より当社経済調査室作成

## 【図2】 米国株は割高感が残る一方、業績も堅調



注) 直近値は2025年1月29日。

出所) Bloombergより当社経済調査室作成

## 米国 S&amp;P500の予想EPSと予想PER



注) 直近値は2025年1月29日時点。予想EPS（一株当たり利益）と予想PER（株価収益率）はBloomberg集計の12カ月先予想、株価＝予想EPS×予想PER。

出所) Bloombergより当社経済調査室作成

日本

日銀は金融政策決定会合にて0.50%に利上げ

1月（～29日）の10年国債利回りは+0.10%ptと上昇。日銀の利上げ観測の高まりや米国金利の上昇を背景に、10日に長期金利は1.2%台まで上昇し、その後も高水準で推移。23-24日の金融政策決定会合にて政策金利を0.50%へ引き上げることを決定した直後、長期金利はさらに上昇したものの、市場が利上げを織り込み済みだったことからその後はもみ合いとなり、小幅低下しました。

2025年内の追加利上げ観測残る

植田日銀総裁は、1月会合後の会見にて、今後の金融政策緩和度合いの調整のペースやタイミングは「経済・物価・金融情勢次第で予断は持っていない」としました。また、0.50%への利上げ後も「まだ相応の距離がある」との認識も示しました。市場では2025年央での追加利上げ観測が高まっています。また、需給面では国債の買入れ額は縮小傾向にあり、長期金利は上振れしやすい環境にあるとみています。（本江）

米国

米長期金利上昇が一服

1月の米10年国債利回りは前月から低下しました。昨年12月雇用統計等の堅調な景気指標を受け、一時は4.8%を上回りました。しかし、昨年12月消費者物価(CPI)は伸び鈍化を示し、インフレ再加速を警戒する市場心理を和らげました。米トランプ大統領就任日に署名された大統領令が想定内だった事を受け、インフレ色の強いトランプ政策を巡る懸念が後退した事も金利低下を促しました。

先行きはトランプ政策を精査する展開

先行きはもみ合う展開を予想します。米国景気は堅調を保つ中で需要サイドの物価押し上げ効果が働くほか、トランプ新政権が全世界向けの段階的な一律関税引き上げを検討するなど、市場ではインフレを巡る先行き不透明感が残るとみています。実際のインフレ率は緩やかな鈍化が続いているものの、先行きはトランプ政策次第と言えます。目先は一般教書演説や予算教書等を通じて、政権動向を精査する展開が予想されます。（田村）

【図3】長期金利は利上げ観測を背景に高水準で推移



注) 直近値は2025年1月29日。出所) Bloombergより当社経済調査室作成

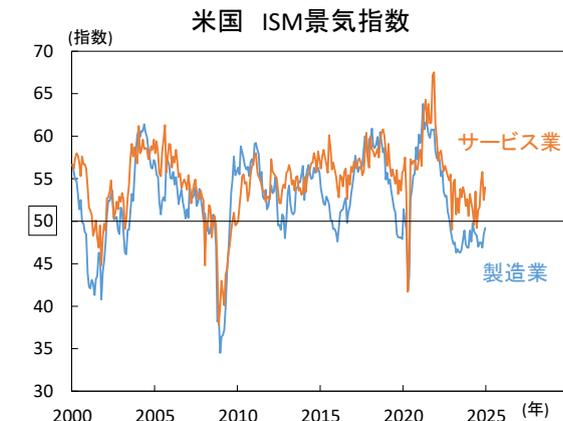


注) 直近値は2025年1月29日。出所) Bloombergより当社経済調査室作成

【図4】企業センチメントは景気拡大を示唆か



注) 直近値は2025年1月29日。出所) Bloombergより当社経済調査室作成



注) 直近値は2025年1月。「50」が景気拡大/縮小の境目。出所) 米供給管理協会(ISM)より当社経済調査室作成

巻末の「本資料に関してご留意いただきたい事項」および「本資料中で使用している指数について」を必ずご覧ください。



米ドル

米ドル円は円高ドル安が進行

1月の名目実効ドル（貿易加重の主要為替レート）、米ドル円は下落しました。昨年12月米消費者物価の伸び鈍化やトランプ大統領就任日に署名された大統領令が想定内だった事を受け、米金利低下が米ドル安に作用しました。米ドル円は日銀の追加利上げ決定や中国版生成AI「DeepSeek」ショックによる米ハイテク株安等もあり、下旬にかけて1\$=154円を下抜ける場面もみられました。

堅調な米景気やトランプ政策が米ドルを下支え

米ドルは底堅い展開を予想します。1月に公表された国際通貨基金(IMF)の世界経済見通しでは、米国の2025年実質GDPが前年比+2.2%→+2.7%と上方修正されました。安定成長が見込まれる米国への資金流入が米ドル需要を下支えし、米国第一主義を標榜するトランプ新政権の政策はこうした見方を強める可能性があるかとみています。また、米ドル円は日銀の利上げ継続が見込まれるものの、日米景況感格差を背景に実質金利差の縮小は見込み難しく、円高進行も緩やかに留まるとみています。（田村）



ユーロ

米関税政策への過度な懸念が後退

1月のユーロ（～29日）は対ドルで+0.6%と反発しました。欧州中央銀行(ECB)は利下げ継続の方針を維持も、利下げ幅拡大に慎重。米トランプ大統領が就任初日での関税発動を見送ったことやユーロ圏の1月景況感指標が事前予想を上振れたことも好感されました。一方で、日銀が1月金融政策決定会合で、政策金利を0.5%程度に引き上げたことから、対円では▲0.6%とユーロ安となりました。

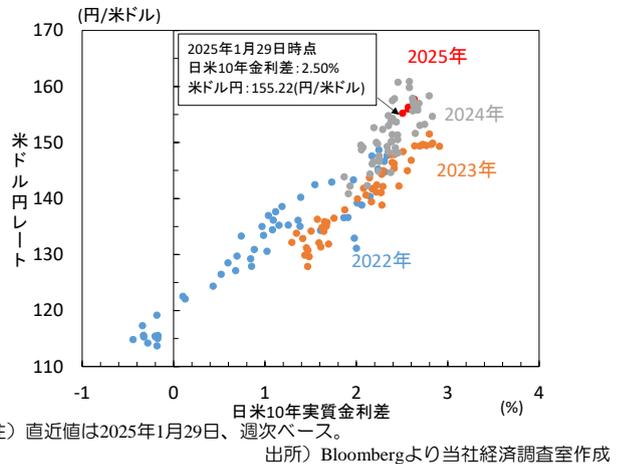
ユーロ相場反発の持続力は限定的か

米新政権は早急な関税発動を見送るも、欧州連合(EU)に対して関税を課すことを検討していると表明。追加関税への懸念が早期に払拭される可能性は依然として低い見込みです。加えて、足元の景況感改善には、関税前の駆け込み需要の影響も考えられ、ユーロ圏景気の下振れリスクも残存。ECBによる利下げ期待が強まる可能性も残り、ユーロの反発余地は限られそうです。（吉永）

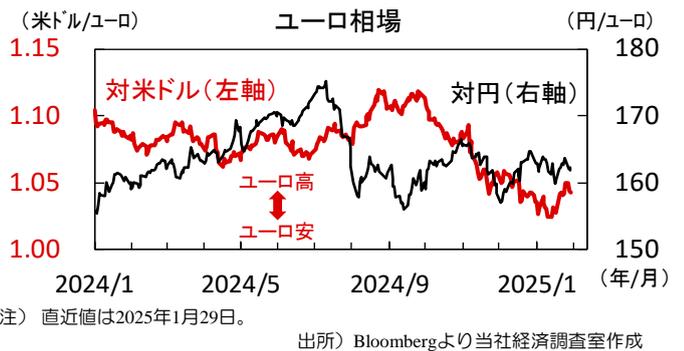
【図5】日米実質金利差の縮小は見込み難いか



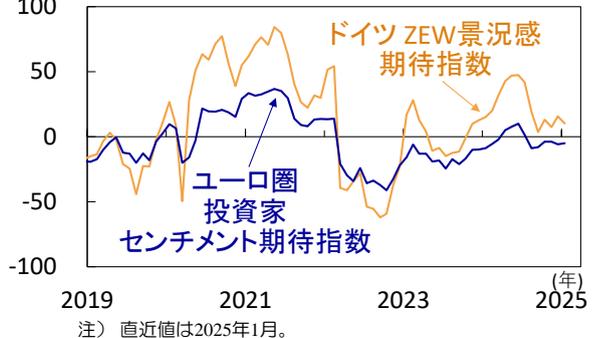
米ドルと日米実質金利差



【図6】ユーロ景気を巡る先行き懸念は拭えず



ユーロ圏 投資家センチメント期待指数とドイツ ZEW景況感期待指数



巻末の「本資料に関してご留意いただきたい事項」および「本資料中で使用している指数について」を必ずご覧ください。



オーストラリア(豪)ドル

トランプ米大統領の関税政策を巡り不安定

1月の豪ドルは対米ドルで+0.7%と上昇(29日時点)。当初はトランプ米次期政権の関税政策を巡る思惑から不安定な値動きとなるも、中旬以降は持ち直しの動きとなりました。背景には、米国の物価指標の下振れを受け米長期金利が低下するなか、米ドルが主要通貨に対し軟化したことがあげられます。月末にかけてトランプ米政権の関税懸念から再び豪ドルは下落基調となりました。

豪ドルはしばらく底堅い推移を予想

トランプ大統領は20日に就任後、豪州最大の貿易相手国である中国に対する関税を発動せず、むしろ消極的な姿勢も示したことから、中国経済悪化への懸念が後退し豪ドル持ち直しにつながりました。市場の豪利下げ期待が強いなか、豪中銀の利下げに慎重な姿勢が長引けば豪ドル買いが優勢となる可能性があります。豪ドルはトランプ大統領の対中政策で下押しされる懸念が一旦後退し、しばらく底堅い推移が続く見通しです。(向吉)



ブラジルリアル

財政悪化懸念の後退によりリアルは堅調

リアルは1月初から29日にかけて対米ドルで+5.3%と堅調。昨年12月に財政悪化への懸念などから一時過去最安値を更新しましたが、同月下旬に高齢者と障がい者向けの給付金受給資格の厳格化などを盛り込んだ歳出削減計画が可決されたことでリアル売りが一服。1月13日には新たな財政支出抑制策を検討と報じられたことで財政を巡る不透明感が後退しリアルは上昇しました。

ブラジル中銀の金融引き締め姿勢が支えに

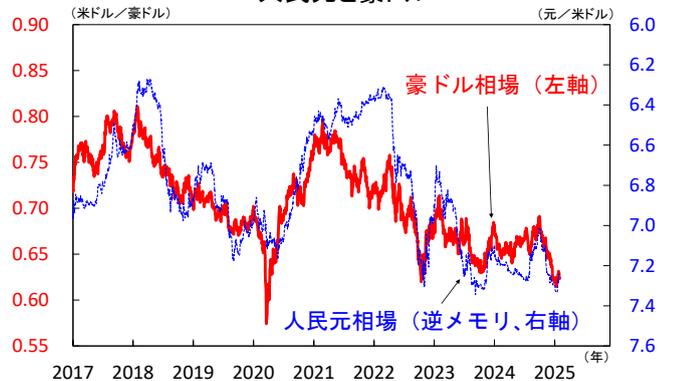
内需の堅調さに起因したインフレ再加速が意識されるなか、BCBはインフレ上振れリスクの大きさに言及。当面金融引き締め姿勢が維持されると見込まれ、高い実質金利がリアルを支える想定です。ただし、財政悪化や主要取引先である中国の不動産市場低迷による景気減速が懸念されており、財政健全化の遅れや輸出の鈍化はリアルの重しとなる見込みです。(北村)

【図7】トランプ米大統領の対中政策を睨んだ動きに



注) 直近値は2025年1月29日。出所) Bloombergより当社経済調査室作成

人民元と豪ドル



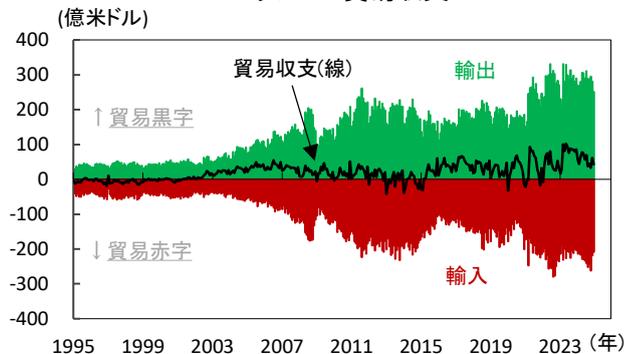
注) 直近値は2025年1月29日。出所) Bloombergより当社経済調査室作成

【図8】1月にリアルは対米ドルで+5.3%上昇



注) 直近値は2025年1月29日。出所) Bloombergより当社経済調査室作成

ブラジル 貿易収支



注) 直近値は2024年12月。出所) ブラジル中央銀行、CEICより当社経済調査室作成

巻末の「本資料に関してご留意いただきたい事項」および「本資料中で使用している指数について」を必ずご覧ください。

**日本**

**日本リートは下旬にかけて急回復**

1月の東証REIT指数は前月比+3.9%と上昇し、用途別ではオフィスや物流倉庫が堅調に推移しました。米トランプ大統領就任日に署名された大統領令が想定内だった事を受け、市場ではトランプ政策に対する楽観的な見方が広がりました。また、1月日銀政策決定会合は追加利上げを決定も材料出尽くしと受け止められました。日米金利上昇の流れが一巡する中、リート価格は回復しました。

**海外投資家による見直し買いの兆候か**

日本リートは底堅い展開を予想します。1月日銀展望レポートでは輸入物価上昇等を背景に基調インフレ率が上方修正され、利上げ継続による金利先高観は残存しています。他方、1月下旬にシンガポールの投資ファンドがNTT都市開発リートの公開買い付け(TOB)を発表しました。金利上昇を織り込む日本リートの割安感から見直し買いの兆候がみられるほか、こうしたTOBが活発化する事でリート運営改善を促すかも注目されます。(田村)

**米国**

**米国リートは上値が重い**

1月のS&P米国リート指数は前月比▲0.2%と下落しました。昨年12月消費者物価(CPI)の伸び鈍化や米トランプ大統領就任日に署名された大統領令が想定内だった事を受けて米インフレ懸念が後退し、産業用施設等の好調な決算もあり、リートは堅調に推移する場面もみられました。しかし、下旬に中国発AI「DeepSeek」の台頭でデータセンター銘柄等が売られ、全体の重しとなりました。

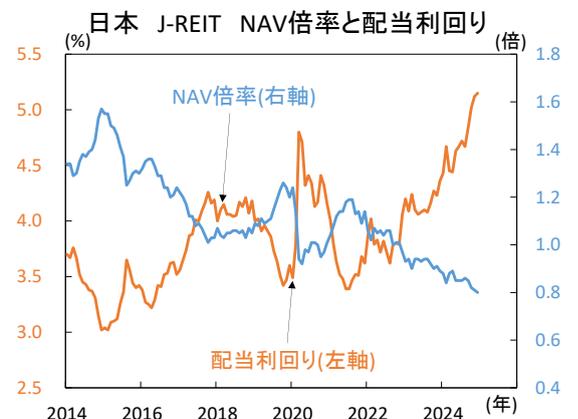
**堅調な米景気がリート価格を下支え**

米国リートは底堅い展開を予想します。トランプ政策の不透明感が根強く、米連邦準備理事会(FRB)のインフレ警戒姿勢が長引く可能性に要注意です。もっとも、引き続き米景気は堅調に推移し、賃料収入の改善が見込まれる点はリート価格を下支えするとみまます。足元は銀行やハイテク企業で出社回帰の動きが強まり、トランプ大統領も政府機関職員に週5日の出社命令を出すなど、低迷するオフィス稼働率が回復するかも注目です。(田村)

【図9】日本リートは割安感修正となるか



注) 直近値は2025年1月29日。出所) Bloombergより当社経済調査室作成

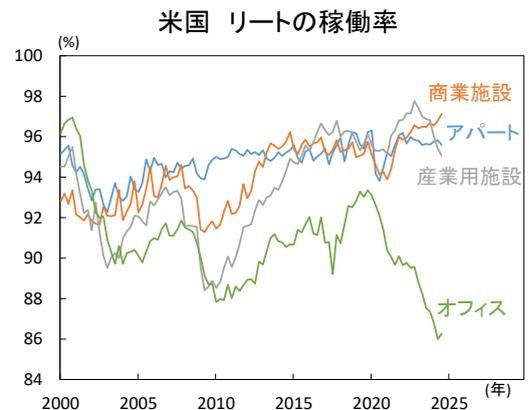


注) 直近値は2024年12月。NAV倍率は投資口価格÷1口当たり純資産価値(株価純資産倍率に相当)、J-REIT全銘柄の時価総額加重平均値。出所) ARES(不動産証券化協会)より当社経済調査室作成

【図10】出社回帰はオフィス稼働率を回復させるか



注) 直近値は2025年1月29日。出所) Bloombergより当社経済調査室作成



注) 直近値は2024年7-9月期。出所) 米NAREITより当社経済調査室作成

巻末の「本資料に関してご留意いただきたい事項」および「本資料中で使用している指数について」を必ずご覧ください。

## ● 2025年2月の主要経済指標と政治スケジュール

月	火	水	木	金
<b>2/3</b> (米) 12月 建設支出 (米) 1月 ISM製造業景気指数 (豪) 12月 住宅建設許可件数 (中) 1月 製造業PMI(財新)	<b>4</b> (日) 1月 マネタリーベース (米) 12月 製造業受注(確報)	<b>5</b> (日) 12月 毎月勤労統計 (米) 12月 貿易収支 (米) 1月 ADP雇用統計 (米) 1月 ISMサービス業景気指数 (仏) 12月 鉱工業生産 (英) 1月 新車登録台数 (伯) 12月 鉱工業生産	<b>6</b> (独) 12月 製造業受注 (英) 金融政策委員会(MPC)	<b>7</b> (日) 12月 家計調査 (日) 12月 景気先行指数 (米) 12月 卸売在庫(確報) (米) 1月 労働省雇用統計 (米) 2月 ミシガン大学 消費者信頼感指数(速報) (独) 12月 貿易統計 (独) 12月 鉱工業生産
<b>9</b> (中) 1月 生産者物価 (中) 1月 消費者物価	<b>11</b> (米) 1月 NFIB中小企業楽観指数 (豪) 1月 NAB企業景況感指数 (豪) 2月 消費者信頼感指数 (伯) 1月 消費者物価(IPCA)	<b>12</b> (日) 1月 マネーストック (日) 1月 工作機械受注 (米) 1月 消費者物価 (伊) 12月 鉱工業生産	<b>13</b> (日) 1月 国内企業物価 (米) 1月 生産者物価 (欧) 12月 鉱工業生産 (英) 10-12月期 実質GDP(速報) (英) 12月 鉱工業生産 (英) 1月 RICS住宅価格 (伯) 12月 小売売上高	<b>14</b> (米) 1月 小売売上高 (米) 1月 鉱工業生産 (米) 1月 輸出入物価 (欧) 10-12月期 実質GDP(速報)
<b>10</b> (日) 12月 経常収支 (日) 1月 銀行・信金貸出動向 (日) 1月 景気ウォッチャー (欧) 2月 Sentix投資家信頼感指数	<b>18</b> (米) 2月 ニューヨーク連銀 製造業景気指数 (米) 2月 NAHB住宅市場指数 (独) 2月 ZEW景況感指数 (英) 12月 失業率(ILO基準) (豪) 金融政策決定会合	<b>19</b> (日) 12月 機械受注 (日) 1月 貿易統計 (米) FOMC議事録 (1月28日-29日分) (米) 1月 住宅着工・許可件数 (英) 1月 消費者物価 (英) 1月 生産者物価 (豪) 1月 景気先行指数	<b>20</b> (米) 1月 景気先行指数 (欧) 2月 消費者信頼感指数 (豪) 1月 雇用統計	<b>21</b> (日) 1月 消費者物価(全国) (日) 2月 製造業PMI (日) 2月 サービス業PMI (米) 1月 中古住宅販売件数 (米) 2月 製造業PMI(速報) (米) 2月 サービス業PMI(速報) (米) 2月 ミシガン大学 消費者信頼感指数(確報) (英) 1月 小売売上高 (英) 2月 Gfk消費者信頼感指数 (印) 12月 鉱工業生産
<b>24</b> (独) 2月 ifo景況感指数	<b>25</b> (日) 1月 企業向けサービス価格 (米) 12月 S&Pコアインフレ/ケース・シャー住宅価格指数 (米) 2月 消費者信頼感指数 (コンファレンス・ボード)	<b>26</b> (米) 1月 新築住宅販売件数	<b>27</b> (米) 10-12月期 実質GDP(2次速報) (米) 1月 耐久財受注 (米) 1月 製造業受注(速報) (米) 1月 中古住宅販売仮契約指数 (欧) 1月 マネーサプライ(M3) (欧) 2月 ユーロ圏景況感指数	<b>28</b> (日) 1月 鉱工業生産(速報) (日) 1月 小売売上高 (米) 1月 卸売在庫(速報) (米) 1月 個人所得・消費 (米) 2月 シカゴ購買部協会 景気指数 (独) 2月 失業者数

注) (日) 日本、(米) 米国、(欧) ユーロ圏、(独) ドイツ、(仏) フランス、(伊) イタリア、(英) 英国、(豪) オーストラリア、(加) カナダ、(中) 中国、(印) インド、(伯) ブラジル、を指します。日程および内容は変更される可能性があります。

出所) 各種情報、Bloombergより当社経済調査室作成

注) 直近値は2025年1月29日

株式		(単位:ポイント)	直近値	12月末	騰落率%
日本	日経平均株価(円)		39,414.78	39,894.54	▲ 1.20
	TOPIX		2,775.59	2,784.92	▲ 0.34
米国	NYダウ(米ドル)		44,713.52	42,544.22	5.10
	S&P500		6,039.31	5,881.63	2.68
	ナスダック総合指数		19,632.32	19,310.79	1.67
欧州	ストックス・ヨーロッパ600		534.26	507.62	5.25
ドイツ	DAX®指数		21,637.53	19,909.14	8.68
英国	FTSE100指数		8,557.81	8,173.02	4.71
オーストラリア	S&P/ASX200指数		8,447.01	8,159.14	3.53
香港	ハンセン指数		20,225.11	20,059.95	0.82
中国	上海総合指数		3,250.60	3,351.76	▲ 3.02
インド	S&P BSE SENSEX指数		76,532.96	78,139.01	▲ 2.06
ブラジル	ボベスパ指数		123,432.12	120,283.40	2.62
先進国	MSCI WORLD		3,828.45	3,707.84	3.25
新興国	MSCI EM		1,092.31	1,075.48	1.56
新興アジア	MSCI EM ASIA		600.88	596.96	0.66

為替(対円)		(単位:円)	直近値	12月末	騰落率%
米ドル			155.22	157.20	▲ 1.26
ユーロ			161.76	162.78	▲ 0.63
英ポンド			193.28	196.76	▲ 1.77
カナダドル			107.65	109.34	▲ 1.55
オーストラリアドル			96.75	97.29	▲ 0.56
ニュージーランドドル			87.80	87.96	▲ 0.18
中国人民元			21.402	21.563	▲ 0.75
インドルピー			1.7919	1.8328	▲ 2.23
インドネシアルピア(100ルピア)			0.9571	0.9735	▲ 1.68
タイバーツ			4.5960	4.5762	0.43
マレーシアリング			35.322	35.031	0.83
ブラジルリアル			26.512	25.467	4.10
メキシコペソ			7.565	7.545	0.27
南アフリカランド			8.372	8.344	0.34
トルコリラ			4.33	4.42	▲ 2.05
ロシアルーブル			1.5643	1.3892	12.60

国債利回り		(単位:%)	直近値	12月末	騰落幅%
日本	10年物		1.190	1.090	0.100
米国	10年物		4.530	4.572	▲ 0.042
ドイツ	10年物		2.583	2.367	0.216
英国	10年物		4.621	4.568	0.053
カナダ	10年物		3.173	3.225	▲ 0.052
オーストラリア	10年物		4.370	4.362	0.008
ニュージーランド	10年物		4.461	4.411	0.050
中国	10年物		1.627	1.667	▲ 0.040
インド	10年物		6.686	6.759	▲ 0.073
インドネシア	10年物		7.031	6.968	0.063
ブラジル	10年物		15.143	15.163	▲ 0.020
メキシコ	10年物		10.027	10.423	▲ 0.396
南アフリカ	10年物		10.282	10.314	▲ 0.032
トルコ	10年物		25.660	27.460	▲ 1.800

政策金利		(単位:%)	直近値	12月末	騰落幅%
日本	無担保コール翌日物金利		0.50	0.25	0.25
米国	FF目標金利(上限値)		4.50	4.50	0.00
ユーロ圏	リファイナンスレート		3.15	3.15	0.00
英国	バンクレート		4.75	4.75	0.00
カナダ	オーバーナイトレート		3.00	3.25	▲ 0.25
オーストラリア	キャッシュレート		4.35	4.35	0.00
ニュージーランド	キャッシュレート		4.25	4.25	0.00
中国	1年物最優遇貸付金利		3.10	3.10	0.00
インド	レポレート		6.50	6.50	0.00
インドネシア	7日物リバース・レポ金利		5.75	6.00	▲ 0.25
ブラジル	SELIC金利誘導目標		13.25	12.25	1.00
メキシコ	オーバーナイトレート		10.00	10.00	0.00
南アフリカ	レポレート		7.75	7.75	0.00
トルコ	1週間物レポ金利		45.00	47.50	▲ 2.50

リート		(単位:ポイント)	直近値	12月末	騰落率%
日本	東証リート指数		1,717.36	1,652.94	3.90
米国	S&P米国REIT指数		1,825.51	1,828.72	▲ 0.18
欧州	S&P欧州REIT指数		741.34	729.57	1.61
オーストラリア	S&P豪州REIT指数		1,275.97	1,234.71	3.34

商品		(単位:ポイント)	直近値	12月末	騰落率%
原油	WTI先物(米ドル)		72.62	71.72	1.25
金	COMEX先物(米ドル)		2,769.80	2,641.00	4.88
工業用金属	ブルームバーグ商品指数		142.94	140.32	1.87
穀物	ブルームバーグ商品指数		33.96	32.19	5.51

注) 株式は現地通貨(MSCIは米ドル)ベース、リートは現地通貨ベース(米国・欧州・オーストラリアは配当込み指数)、商品は米ドルベース。  
 FF目標金利はレンジ上限値を表記。原油は1バレル当たり、金は1オンス当たりの価格。  
 直近値および前月末値のデータがない場合(休場など)、それぞれ前営業日の値を表示。

出所) MSCI, S&amp;P, Bloombergより当社経済調査室作成

巻末の「本資料に関してご留意いただきたい事項」および「本資料中で使用している指数について」を必ずご覧ください。



三菱UFJアセットマネジメント

## 本資料に関してご留意頂きたい事項

- 本資料は、投資環境等に関する情報提供のために三菱UFJアセットマネジメントが作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。販売会社が投資勧誘に使用することを想定して作成したものではありません。
- 本資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。（作成基準日：2025年1月30日）
- 本資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性等を保証するものではありません。
- 各ページのグラフ・データ等は、過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また、税金・手数料等を考慮しておりません。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の三菱UFJアセットマネジメント戦略運用部経済調査室の見解です。また、三菱UFJアセットマネジメントが設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。

## 本資料中で使用している指数について

「日経平均株価」に関する著作権、知的所有権、その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。

TOPIX（東証株価指数）、東証REIT指数に関する知的財産権その他一切の権利は株式会社JPX総研又は株式会社JPX総研の関連会社に帰属します。

ドイツ「DAX®」：本指数は、情報提供を目的としており、売買等を推奨するものではありません。

FTSE International Limited(“FTSE”)©FTSE。“FTSE®”はロンドン証券取引所グループ会社の登録商標であり、FTSE International Limitedは許可を得て使用しています。FTSE指数、FTSE格付け、またはその両方におけるすべての権利は、FTSE、そのライセンサー、またはその両方に付与されます。FTSEおよびライセンサーは、FTSE指数、FTSE格付け、もしくはその両方、または内在するデータにおける誤りや省略に対して責任を負わないものとします。FTSEの書面による同意がない限り、FTSEデータの再配布は禁止します。

MSCI WORLD、MSCI EM、MSCI EM ASIAに対する著作権およびその他知的財産権はすべてMSCI Inc.に帰属します。

ブルームバーグ商品指数（Bloomberg Commodity Index<sup>SM</sup>）およびブルームバーグ（Bloomberg®）は、ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピー（Bloomberg Finance L.P.）およびその関係会社（以下「ブルームバーグ」と総称します。）のサービスマークであり、三菱UFJアセットマネジメントによる一定の目的での利用のためにライセンスされています。ブルームバーグ商品指数（Bloomberg Commodity Index<sup>SM</sup>）は、ブルームバーグとUBSセキュリティーズ・エル・エル・シー（UBS Securities LLC）の間の契約に従ってブルームバーグが算出し、配信し、販売するものです。ブルームバーグ、ならびにUBSセキュリティーズ・エル・エル・シーおよびその関係会社（以下「UBS」と総称します。）のいずれも、三菱UFJアセットマネジメントの関係会社ではなく、ブルームバーグおよびUBSは、三菱UFJアセットマネジメントが運用するファンドを承認し、是認し、レビューしまたは推奨するものではありません。ブルームバーグおよびUBSのいずれも、ブルームバーグ商品指数（Bloomberg Commodity Index<sup>SM</sup>）に関連するいかなるデータまたは情報の適時性、正確性または完全性も保証するものではありません。

S&P先進国REIT指数はS&Pダウ・ジョーンズ・インデックス（S&P DJI）の商品であり、これを利用するライセンスが三菱UFJアセットマネジメント株式会社に付与されています。S&P DJIはS&P先進国REIT指数、S&P新興国REIT指数の誤り、欠落、または中断に対して一切の責任を負いません。



三菱UFJアセットマネジメント

三菱UFJアセットマネジメント株式会社  
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第404号  
加入協会：一般社団法人投資信託協会  
一般社団法人日本投資顧問業協会