
マーケット・インサイト

2025年2月



マーケット・インサイト

▶ Chapter 1 トピックス

1-1 トピックス 3

米国株式市場
トランプ関税

▶ Chapter 2 経済動向

2-1 経済の概況 6

2-2 各国経済動向 9

米国 日本 ユーロ圏 中国
オーストラリア インド

▶ Chapter 3 市場動向

3-1 市場動向の概況 19

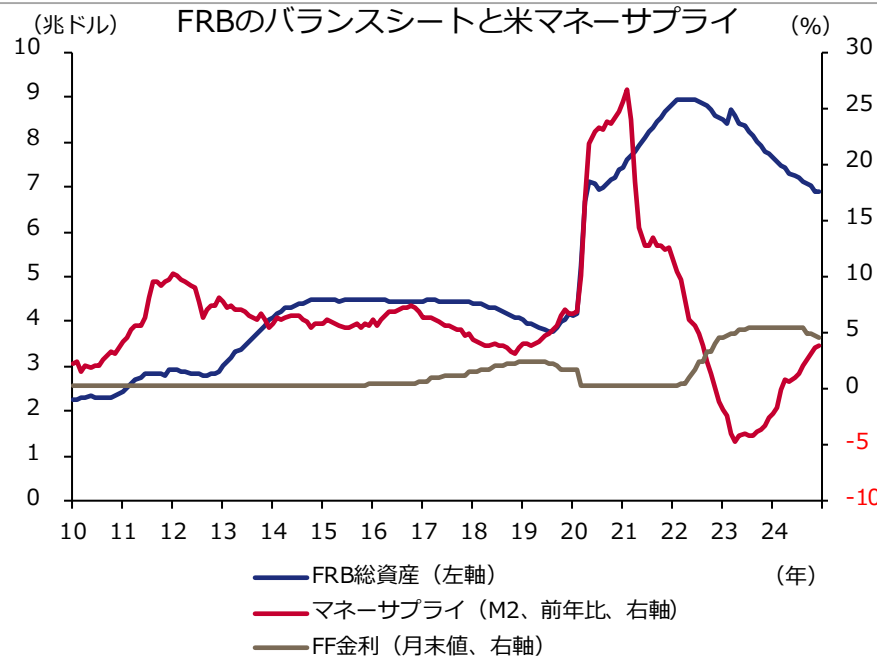
3-2 マーケット・オーバービュー 20

3-3 市場動向 22

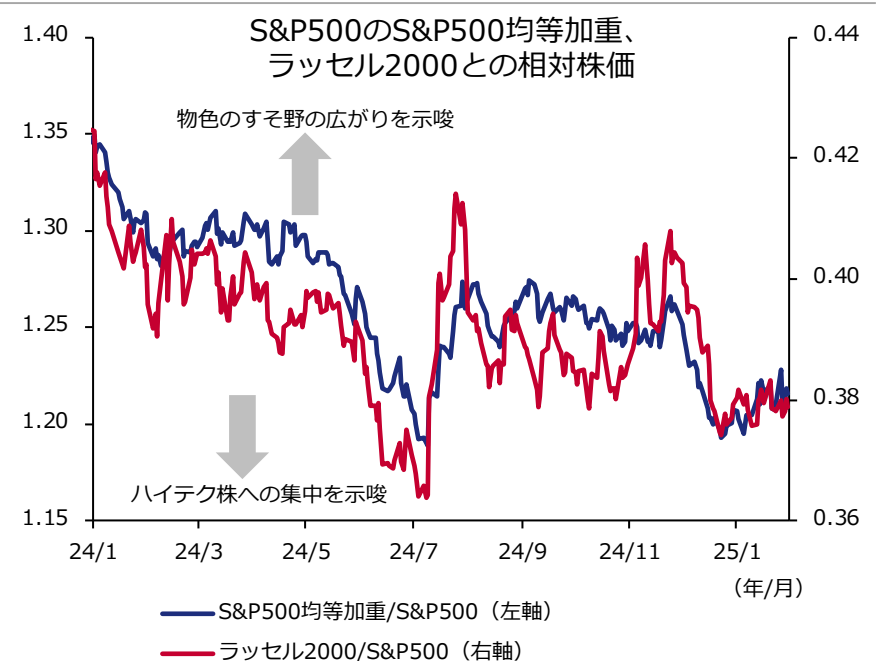
株式 REIT 債券 外国為替

▶ Chapter 1 トピックス

潤沢な流動性が米国株式市場を支え。大型ハイテク株偏重の流れを注視



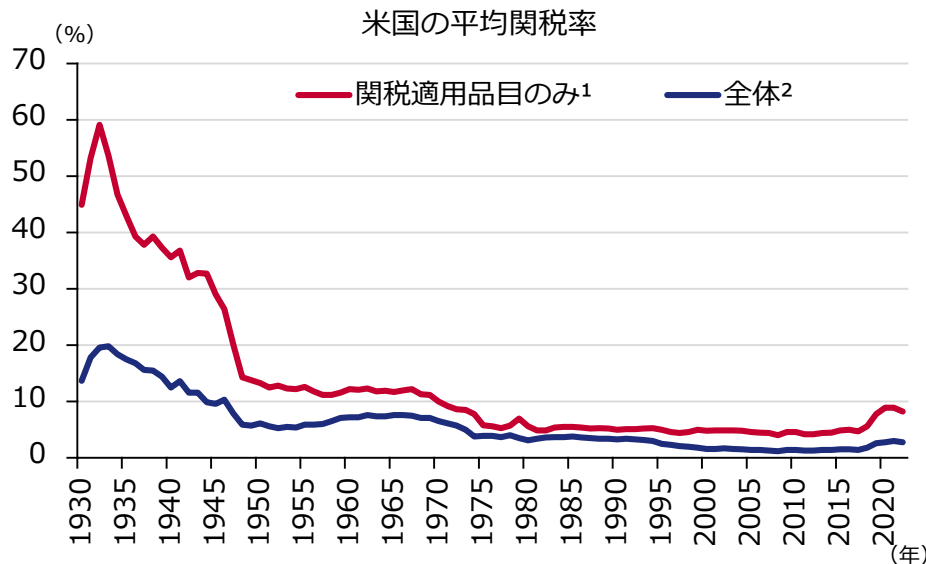
(注) FF金利は誘導目標レンジの上限、月末値
期間：2010年1月～2024年12月 (月次)
出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成



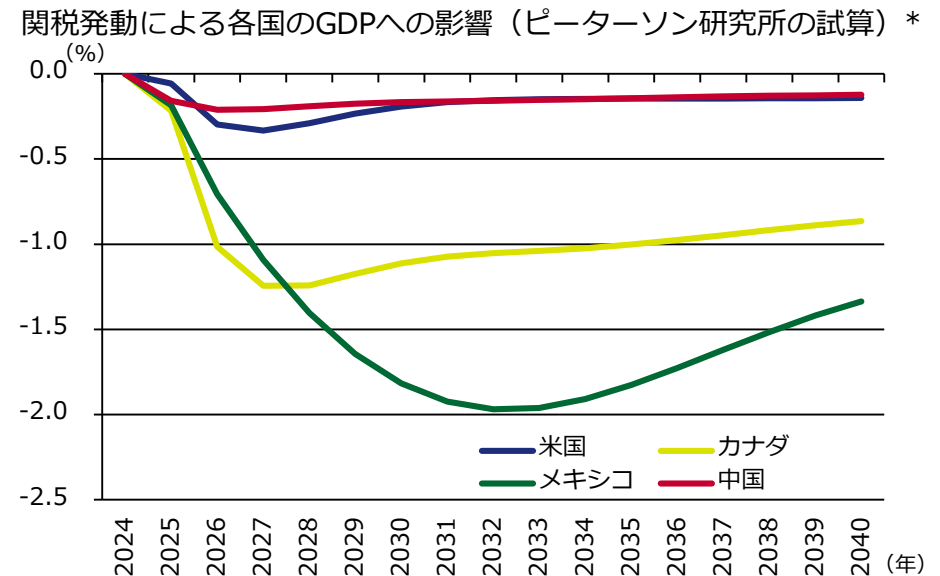
期間：2024年1月2日～2025年1月31日 (日次)
出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

- 1月下旬、中国企業が米国に比べて圧倒的な低コストで開発したとされる生成AI（人工知能）アプリの利用拡大報道を受け、AI開発における米国一強との見方が揺らぎ、世界的にAI関連銘柄が調整しました。もっとも、米国株式市場の調整は一時的でした。潤沢な流動性（マネー）が株式市場を支えているとみられます。FRB（米連邦準備理事会）のバランスシートは縮小しているものの、利下げや米銀貸出態度の緩和化などからマネーサプライが拡大しており、米国における流動性の潤沢化を示唆しています。
- 米国株式市場で大型ハイテク株への資金が集中している点には注意が必要です。S&P500を、S&P500均等加重指数（構成銘柄の組入比率を時価総額比率ではなく、均等としている指数）とラッセル2000（代表的な小型株の指数）との相対株価でみると依然低水準にあり、大型ハイテク株以外のセクターに物色が広がっていないことが示唆されています。今年は大型ハイテク株以外の企業で利益成長が加速し、物色が広がるかが注視されます。

戦後例のない規模の関税引き上げであり、恒久化すれば甚大な影響が生じる



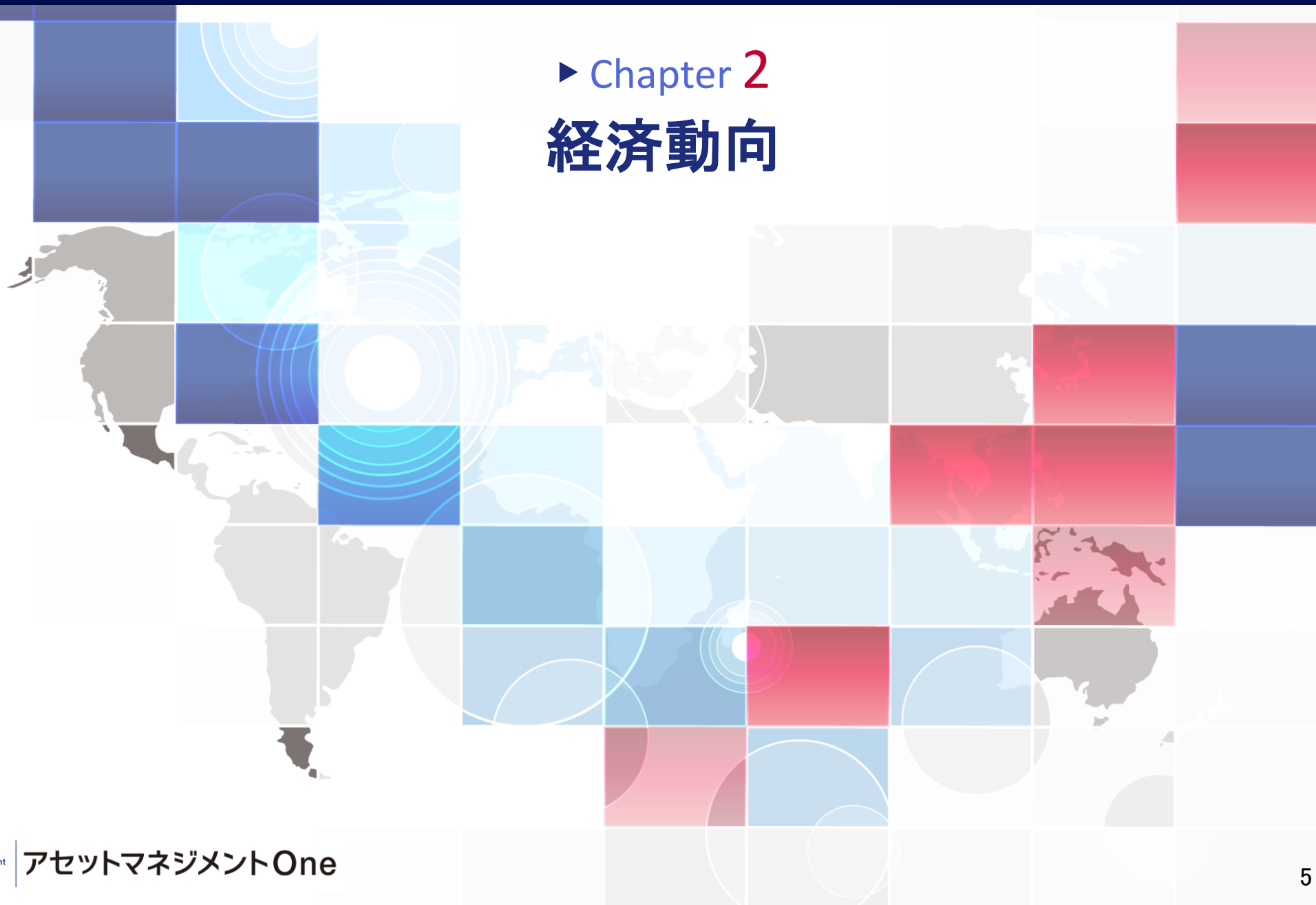
¹関税の徴税額/関税適用品目の輸入総額、²関税の徴税額/全品目の輸入総額
 期間：1930年～2023年（年次）
 出所：USITC（米国際貿易委員会）のデータを基にアセットマネジメントOneが作成

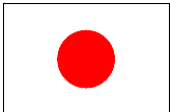
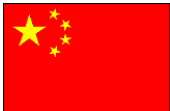


*中国のみ対抗措置として報復関税を行うと想定
 期間：2024年～2040年（年次）
 出所：ピーターソン国際経済研究所の試算を基にアセットマネジメントOneが作成

- 米トランプ政権は2月4日からカナダ、メキシコからの輸入品に25%*、中国からの輸入品に10%の追加関税を課す大統領令に署名しました（*カナダからのエネルギー資源は10%の追加関税）。トランプ政権は、カナダ、メキシコ、中国が米国への不法移民や違法薬物の流入を防ぐ努力を怠っていることが、米国の国家緊急事態を引き起こしているとし、国際緊急経済権限法（IEEPA）を根拠に関税賦課を行います。その後、関税発動直前にカナダ、メキシコへの関税引き上げを1か月延期することが発表されました。また、中国とも交渉を継続する意向が示されており、実際に関税引き上げがどの程度実現するかは流動的です。
- 2023年の米国の輸入額に基づき今回の追加関税措置が実現すると仮定すると、米国の平均関税率の上昇幅はおよそ8%程度となり、平均関税率は第二次世界大戦直後以来の高水準となる可能性があります。米シンクタンクのピーターソン国際経済研究所は、25%のカナダ、メキシコへの関税と10%の中国への関税によるGDPへの影響を試算しています。同試算によると、関税が米景気に少なくない影響を及ぼすとともに、米国への輸出依存度の高いカナダ、メキシコの経済を大きく下押すとされます。

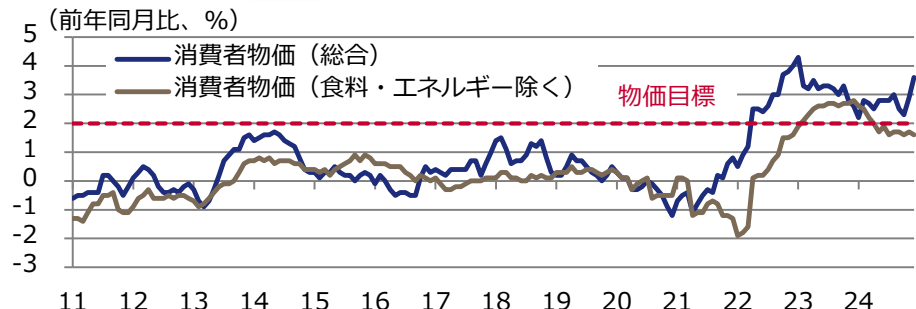
▶ Chapter 2
経済動向



国・地域	景気	金融政策	注目点	リスク
 米国	 底堅い成長が続く	緩やかに数回利下げ	労働市場が今後軟化するとみられるものの、米経済は一定の底堅さを維持するとみられます。FRBは1月に、既に1%の利下げを行っていることや、労働市場が堅調でデフレーションの進展が緩やかなことなどから、利下げを急がない姿勢を示しました。トランプ政権の動向をにらみつつ、FRBは当面緩やかに利下げを続ける見込みです。	▶ インフレの再加速 ▶ 政治リスクの高まり
 日本	 懸念材料はあるも回復基調	利上げ継続	国内経済は、家計の所得環境の改善や企業の強い投資意欲を背景に回復基調をたどると予想します。実質賃金がプラス化し、政府も給付金支給などの経済対策を決定しました。これらが、消費活動の持ち直しに寄与するとみられます。日銀は、25年末にかけて中立金利の下限とみられる1%に向けて慎重に利上げを進める見込みです。	▶ 政権運営の不安定化 ▶ 外需の減速
 ユーロ圏	 回復に向かうが停滞感が残る	利下げ継続	景況感を見ると、サービス業はほぼ中立圏で推移する一方、製造業は依然低迷しています。家計の実質所得の回復を背景に緩やかな景気回復が期待されるものの、トランプ政権の政策による景気下振れリスクも高まりつつあります。こうした状況を鑑みつつ、ECB（欧州中央銀行）は中立金利を目指して利下げを継続していく見込みです。	▶ 製造業の低迷長期化 ▶ トランプ政権の負の影響
 中国	 景気低迷を受け、政策発動	金融緩和を実施	中国経済は、輸出が堅調である一方で国内需要が低調な構図が続いています。ただし、政府の需要喚起策や住宅購入規制緩和などから、耐久財の一部や一部地域の住宅購入には政策効果が顕在化しつつあります。米政権による対中追加関税の負の影響が懸念される中、追加の財政刺激策の公表が待たれます。	▶ 不動産不況の金融システム不安 ▶ トランプ政権の負の影響

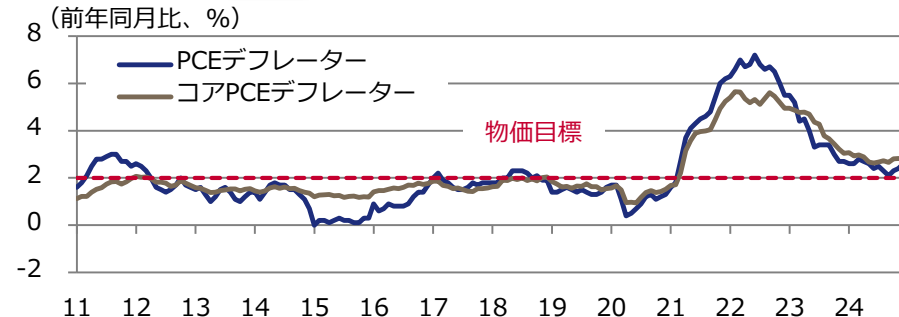
経済の概況 – 各国のインフレ率の動向

日本のインフレ率の推移



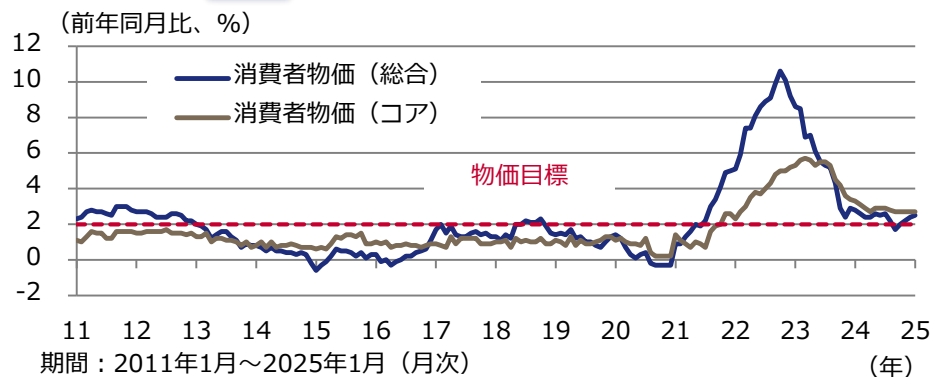
期間：2011年1月～2024年12月（月次）（年）
出所：総務省、ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成
（注）グラフは消費税率引き上げ及び幼児教育・保育無償化の影響を除いたベース

米国のインフレ率の推移



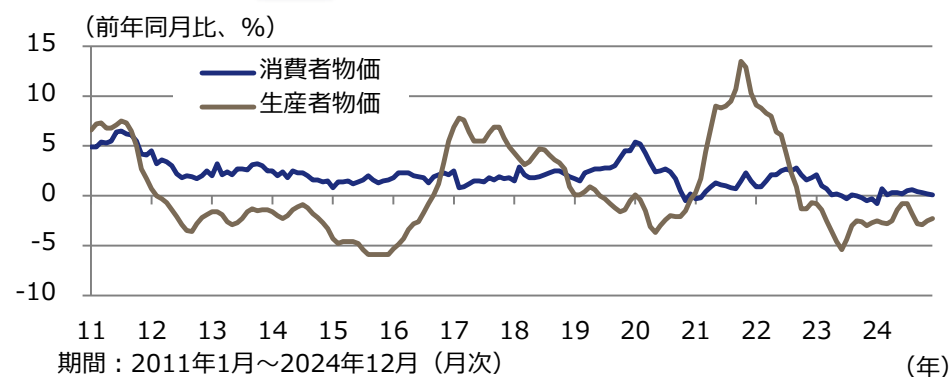
期間：2011年1月～2024年12月（月次）（年）
出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

ユーロ圏のインフレ率の推移



期間：2011年1月～2025年1月（月次）（年）
出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

中国のインフレ率の推移



期間：2011年1月～2024年12月（月次）（年）
出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

経済の概況 – 主要国・地域のGDP成長率見通し

(前年比、%)

(年)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025 (予測値)	2026 (予測値)
全世界計	2.9	▲ 2.7	6.6	3.6	3.3	3.2	3.3 (↑ 0.1)	3.3 (→ 0.0)
先進国計	1.9	▲ 4.0	6.0	2.9	1.7	1.7	1.9 (↑ 0.1)	1.8 (→ 0.0)
米国	2.6	▲ 2.2	6.1	2.5	2.9	2.8	2.7 (↑ 0.5)	2.1 (↑ 0.1)
日本	▲ 0.4	▲ 4.2	2.7	1.2	1.5	▲ 0.2	1.1 (→ 0.0)	0.8 (→ 0.0)
ユーロ圏	1.6	▲ 6.1	6.2	3.3	0.4	0.8	1.0 (↓ 0.2)	1.4 (↓ 0.1)
オーストラリア	1.8	▲ 2.1	5.5	3.9	2.1	1.2	2.1 (→ 0.0)	2.2 (→ 0.0)
新興国計	3.7	▲ 1.8	7.0	4.0	4.4	4.2	4.2 (→ 0.0)	4.3 (↑ 0.1)
中国	6.0	2.2	8.4	3.0	5.2	4.8	4.6 (↑ 0.1)	4.5 (↑ 0.4)
インド	3.9	▲ 5.8	9.7	7.0	8.2	6.5	6.5 (→ 0.0)	6.5 (→ 0.0)
ブラジル	1.2	▲ 3.3	4.8	3.0	3.2	3.7	2.2 (→ 0.0)	2.2 (↓ 0.1)
ロシア	2.2	▲ 2.7	5.9	▲ 1.2	3.6	3.8	1.4 (↑ 0.1)	1.2 (→ 0.0)
ASEAN5※	4.2	▲ 4.4	4.1	5.4	4.0	4.5	4.6 (↑ 0.1)	4.5 (→ 0.0)

出所：IMF「World Economic Outlook Update, 2025.1」、 「World Economic Outlook Database, 2024.10」、LSEGのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

※ASEAN5：インドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、シンガポール（2017～2020年はインドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナム）

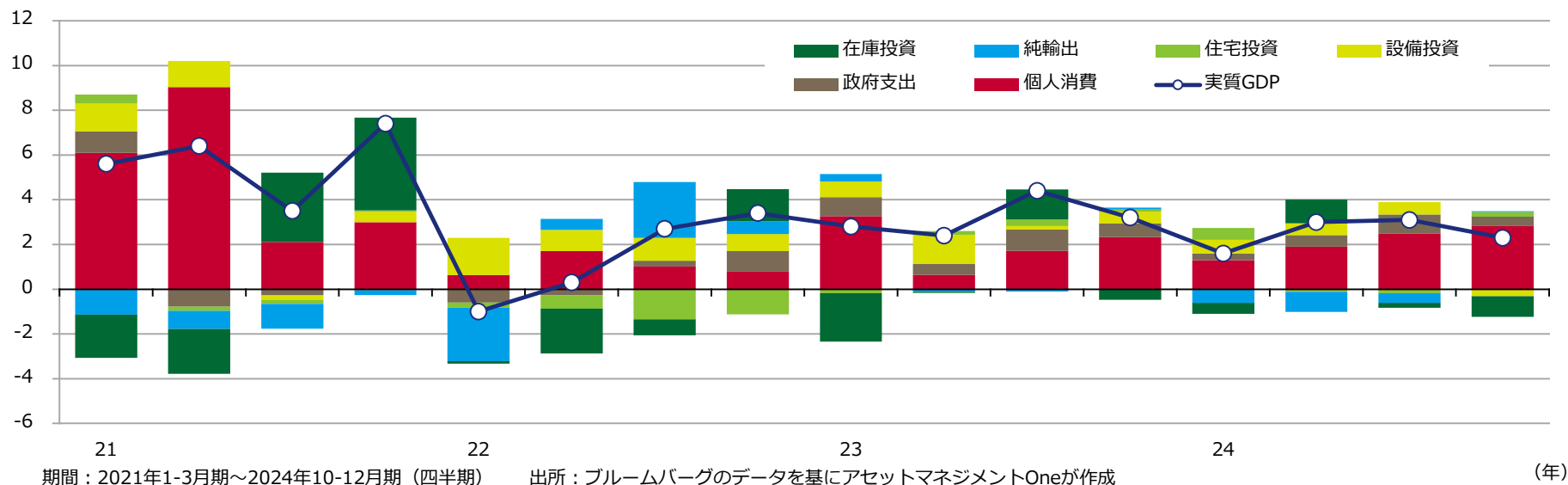
(注) 2024年の数値は推計値、2025年以降は予測値。ただし、2024年以前も一部予測値のデータを含む場合がある

() 内は前回時点の見通しからの変化幅。インドのGDP成長率は会計年度（4月～翌年3月）ベース

10-12月期の米実質GDP成長率は減速も、個人消費は底堅い

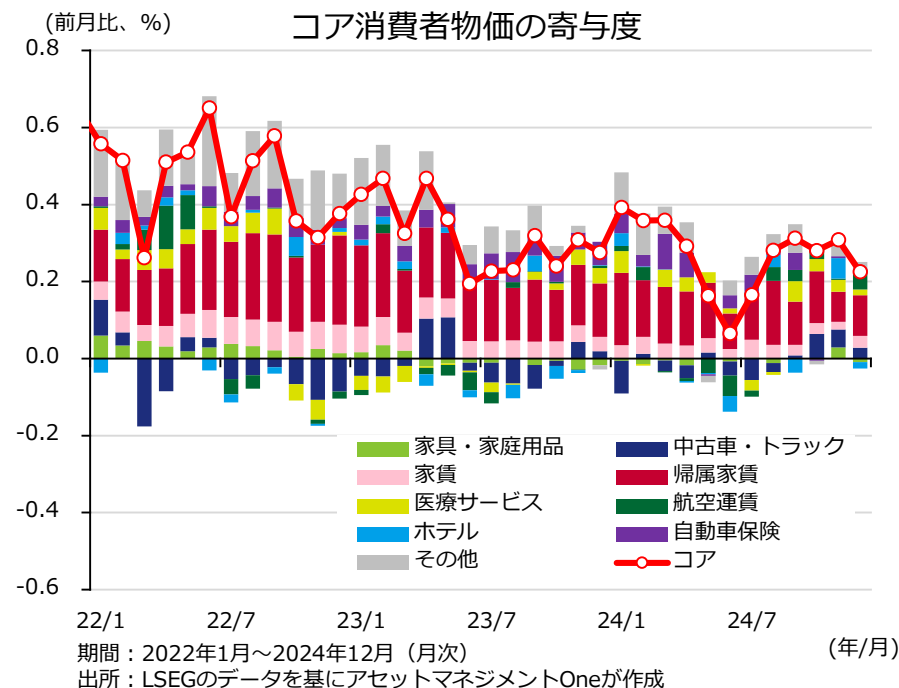
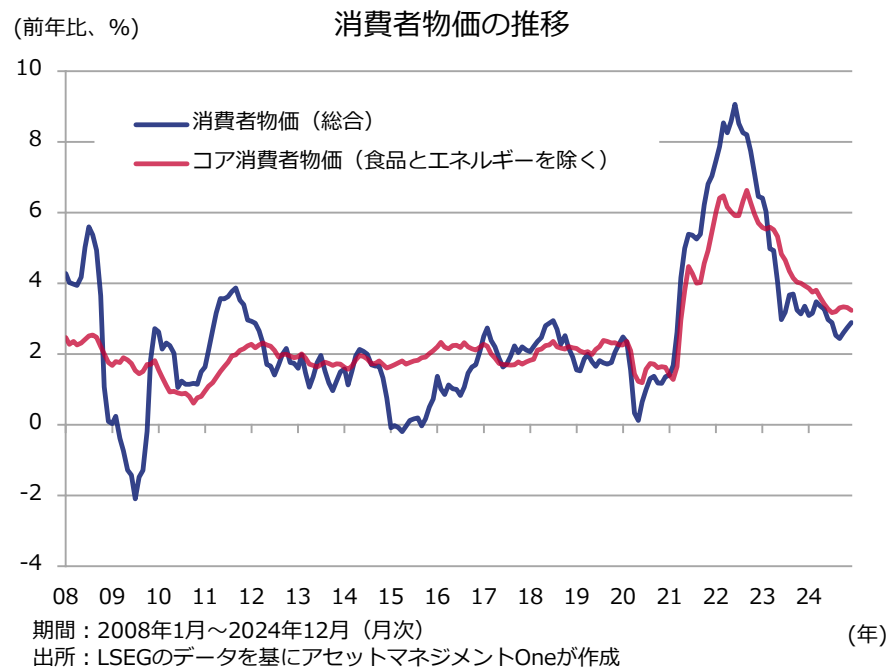
(前期比年率、%)

実質GDP成長率と寄与度の推移



- 米国の2024年10-12月期の実質GDP成長率（速報値）は前期比年率+2.3%と、2024年7-9月期（同+3.1%）から減速したものの、底堅い成長を維持しました。
- 個人消費支出は、7-9月期と比べ伸びが加速しました。財消費、サービス消費ともに7-9月期よりも高い伸びとなり、堅調でした。また、前期にマイナスの伸びとなった住宅投資が、プラスに転じたことも成長率全体を押し上げました。一方、設備投資は10-12月期にマイナス寄与に転じ、GDPを下押ししました。7-9月期に高い伸びとなった機械投資が大きく減少に転じたことなどが背景にあります。
- 10-12月期の成長率は減速こそしたものの、依然米国の成長率が底堅いことを示す内容となりました。もっとも、今後雇用が軟化していくとみられることを鑑みれば、個人消費を中心に成長率は徐々に鈍化していくものとみられます。

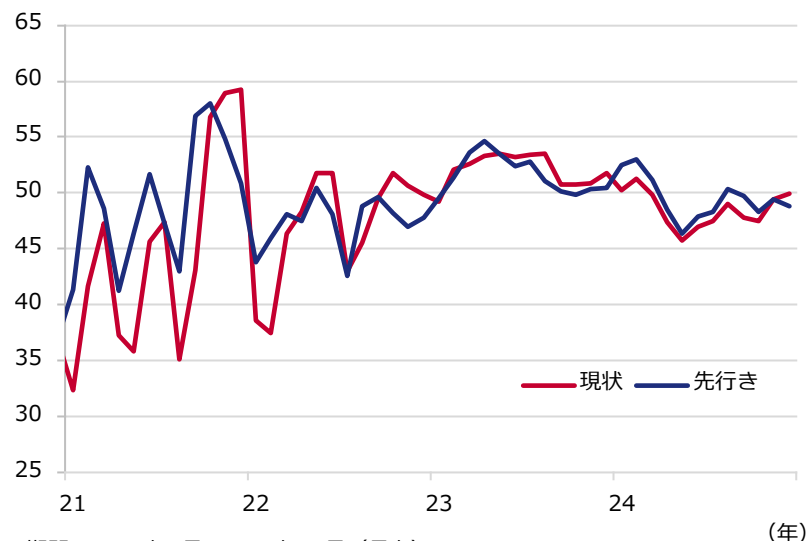
12月の米コアCPIは、11月から減速し市場予想比下振れ



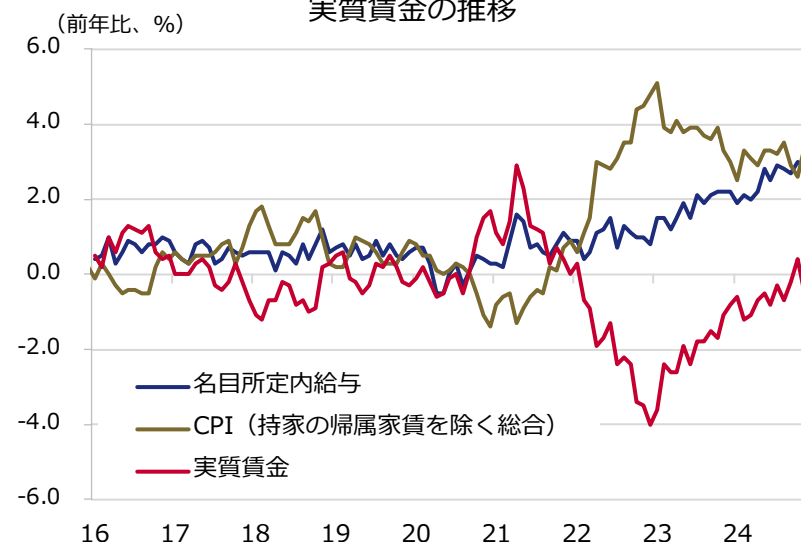
- 12月のCPI（消費者物価指数）の上昇率は前年比+2.9%と、11月（同+2.7%）から上昇しました。一方、コアCPIは同+3.2%と、11月（同+3.3%）からやや低下しました。前月比ベースでは、総合が+0.4%と11月（同+0.3%）から加速。コアCPIは同+0.2%と、11月（同+0.3%）から減速しました。
- コアCPIの前月比の伸びの内訳を見ると、コア財品目の物価の伸び鈍化が、全体を押し下げた格好です。11月はプラスの伸びだった「家具・家庭用品」がマイナスに転じたほか、「中古車・トラック」が鈍化しました。住居費を除いたサービス品目は、11月に大幅に加速した「ホテル」が一転しマイナスとなったことなどから、減速しました。一方、住居費に関しては、12月は「家賃」、「帰属家賃」とともに前月から加速しました。住居費を除いたサービス品目でデイスインフレの進展が確認されていることなどから、FRBの利下げスタンスは今後も維持されるとみられます。

所得環境改善で、個人消費は回復へ

景気ウォッチャー判断DIの推移

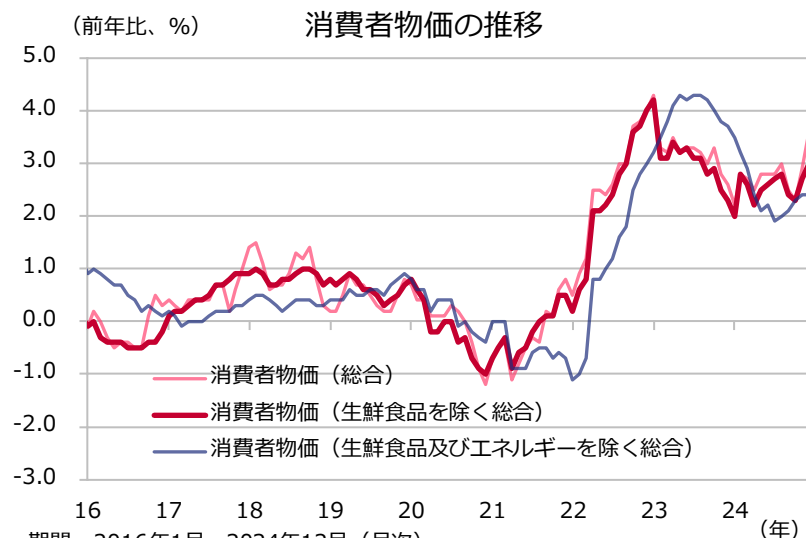


実質賃金の推移



- 景気ウォッチャー調査（経済活動状況を間近に見ている人々の景気判断）による12月の景況感は、現状判断が改善したものの、先行き判断は低下しました。ボーナス支給額の増加による販売増への言及もありましたが、食料品などの生活必需品の物価上昇に伴う消費減を懸念する声が聞かれました。
- もっとも、実質賃金をみますと、名目所定内給与（共通事業所ベース）は前年比+3%程度まで上昇し、振れはあるものの、実質賃金のマイナスはほぼ解消しつつあります。政府は、物価高に対応した低所得者向け給付金支給や、電気・ガス料金の補助再開、ガソリン補助金の継続などを盛り込んだ経済対策を決定しました。また、新年度予算案の成立に協力を得るため、国民民主党が重視する「年収103万円の壁」の引き上げや、日本維新の会が求める所得制限を設けない高校授業料の無償化などの取り込みを検討しています。賃上げに加えて、こうした物価高対策や所得増政策が消費活動の持ち直しに寄与すると見込まれます。

日銀は、国内賃金・物価や市場動向、米政策等を見極め、追加利上げへ



期間：2016年1月～2024年12月 (月次)

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

日銀政策委員の大勢見通し (2025年1月)

	実質GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)	(参考) 消費者物価指数 (除く生鮮食品 ・エネルギー)
2024年度	+0.4～+0.6 <+0.5>	+2.6～+2.8 <+2.7>	+2.1～+2.3 <+2.2>
2025年度	+0.9～+1.1 <+1.1>	+2.2～+2.6 <+2.4>	+2.0～+2.3 <+2.1>
2026年度	+0.8～+1.0 <+1.0>	+1.8～+2.1 <+2.0>	+1.9～+2.2 <+2.1>

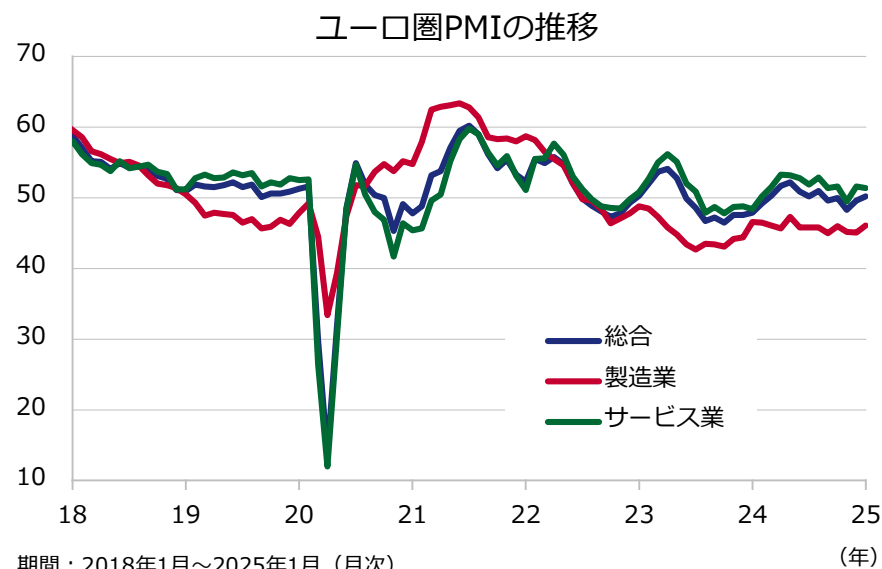
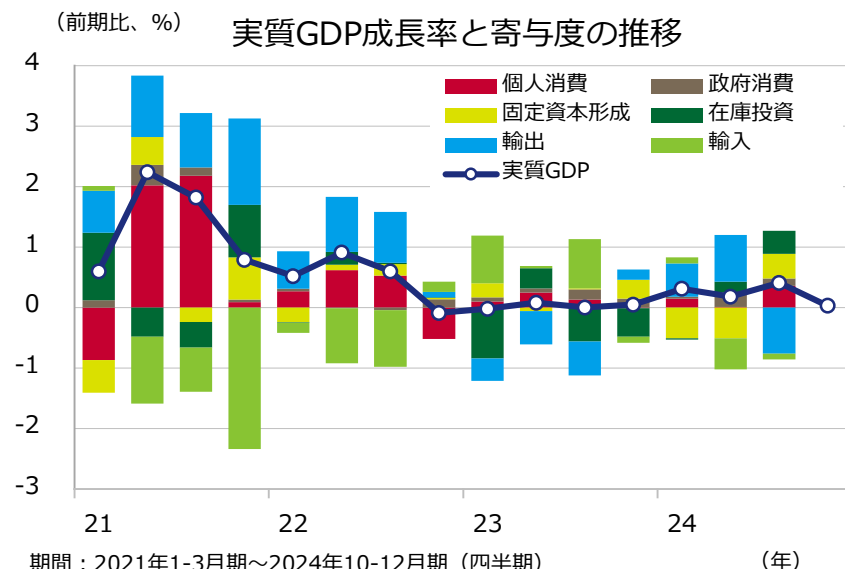
出所：日銀の資料を基にアセットマネジメントOneが作成

※データは対前年度比、%。なお、< > 内は政策委員見通しの中央値

※「大勢見通し」は、各政策委員が最も蓋然性の高いと考える見通しの数値について、最大値と最小値を1個ずつ除き、幅で示したものの。その幅は、予測誤差などを踏まえた見通しの上限・下限を意味しない。

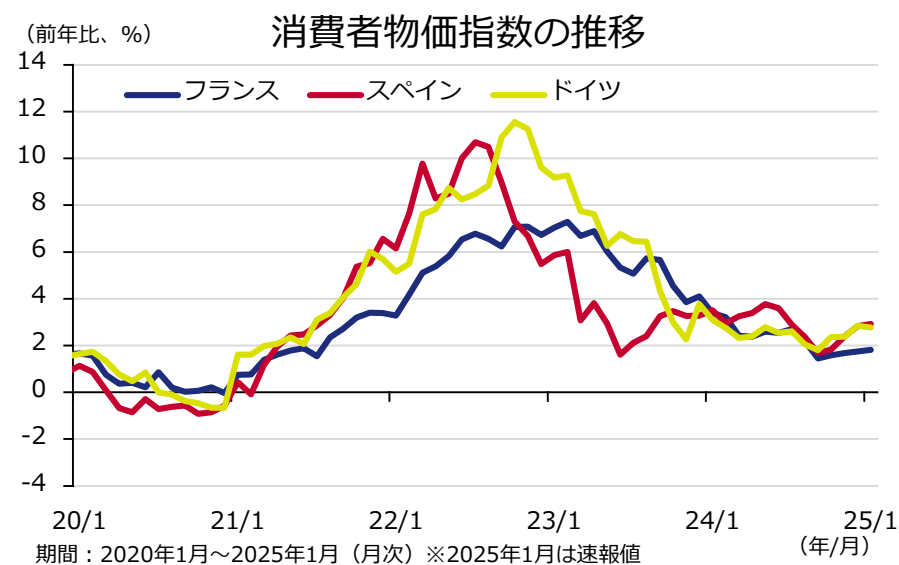
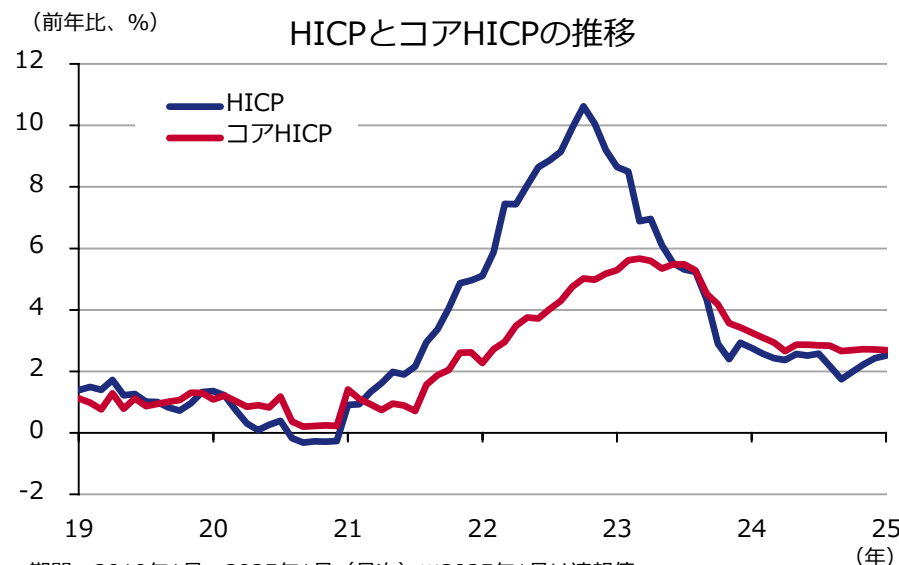
- 12月のコアCPI（生鮮食品を除く総合）上昇率は前年比+3.0%へ拡大しました。政府の電気・ガス代の補助がいったん終了しエネルギー価格が上昇したことや、コメ類の価格上昇が押し上げました。
- 日銀は、1月23-24日の金融政策決定会合で、政策金利（無担保コールレート（オーバーナイト物））を0.5%程度へ引き上げました。日銀が事前に利上げに向けた情報発信を行っていたことで、24日の金融市場では大きな動揺は見られませんでした。日銀は経済・物価見通しが実現していく確度が高まっているとし、賃金について今年の春闘でしっかりした賃上げを実施していくとの声が多く聞かれたとしています。海外については国際金融資本市場は全体として落ち着いた状況にあるとの判断が示されました。
- 植田総裁は会合後の会見で、今後の利上げについてタイミングやペースは経済・物価情勢次第で、予断を持っていないとしました。日銀の経済・物価の展望では、先行きの物価見通しが引き上げられ、見通しが実現していけば政策金利を引き上げ、金融緩和の度合いを調整していくとし、利上げ継続の方針を示しました。これまでの利上げの企業・家計への影響も含め日本経済や物価動向、不確実性がくすぶる米政権の政策などを確認しつつ、日銀は2025年中に政策金利を中立金利の下限とみられる1%程度まで引き上げる可能性があると考えます。

製造業の景況感が若干ながら改善へ



- 2024年10-12月期の実質GDP成長率は前期比+0.0%と、7-9月期（同+0.4%）を下回る伸びにとどまりました。国別にみると、スペイン（同+0.8%）などが高い伸びとなり、全体を押し上げました。一方、ドイツ（同▲0.2%）、フランス（同▲0.1%）などの主要国がマイナス成長となったことや、前期に大きなプラス成長となったアイルランドがマイナス成長に転じた（同▲1.3%）ことなどが、全体の重しとなりました。
- 1月のユーロ圏総合PMI（購買担当者景気指数）速報値は、50.2と前月（49.6）から上昇し、好況・不況の分かれ目となる50をわずかながら上回りました。サービス業が前月からわずかに低下した一方で、製造業が若干ながら持ち直した格好です。データ公表元は、企業が先行きを楽観視しており、1年後の生産増を予想していると指摘しました。もっとも目先は、米トランプ政権の政策を巡る不透明感がくすぶる中で、ユーロ圏の景況感の停滞は継続する可能性があります。

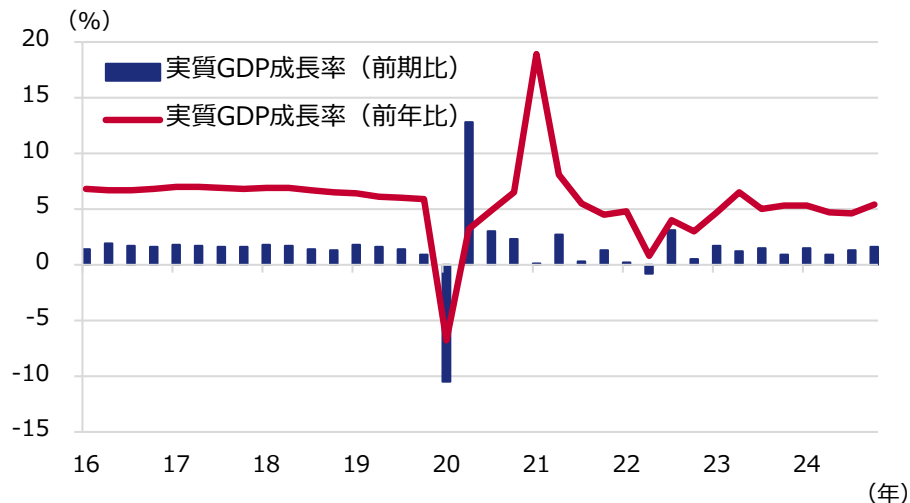
ECBは、景気動向に配慮しつつ、中立金利を目指して利下げ継続



- 1月のHICP（消費者物価指数）は、前年比+2.5%と前月の同+2.4%から加速しました。エネルギー価格の上昇幅の拡大が全体を押し上げた格好です。また、食品やエネルギー、アルコール、たばこを除くコアHICPは、同+2.7%と前月（同+2.7%）から変わらずでした。
- ユーロ圏の各国の消費者物価指数の前年比の伸びは、ピーク時から大きく低下しているものの、サービスインフレの根強さなどから、足元にかけてはデシインフレの進展が足踏みしています。他にも、トランプ米政権の政策の影響などインフレ上振れリスクがくすぶりますが、賃金インフレが鈍化していくと予想される中、インフレ鈍化の基調は継続するとみられます。
- ECB（欧州中央銀行）のラガルド総裁は、利下げを決定した1月の理事会の記者会見で、利下げ打ち止めの議論は「時期尚早」とあるとしました。かかる中、ECBはユーロ圏の景気動向に配慮しつつ、現在2.75%の預金ファシリティ金利を、中立金利とみられる2%に向けて利下げを進める見込みです。

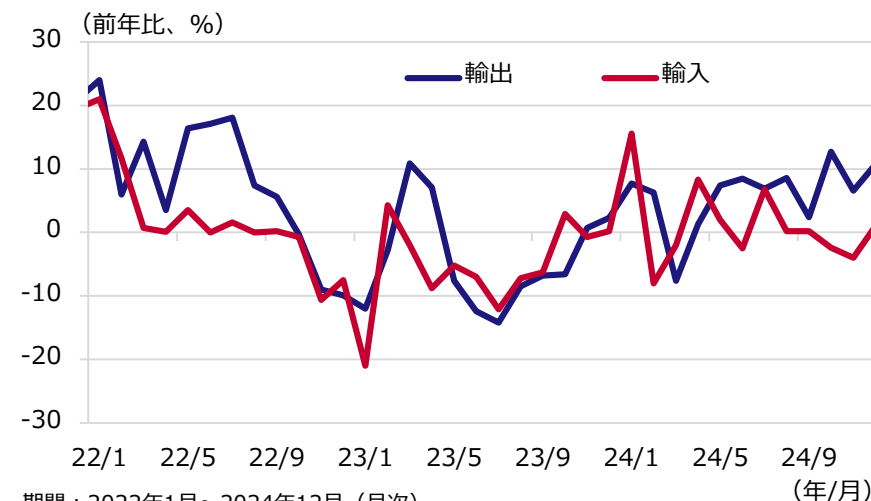
10-12月期GDPは、外需の駆け込み需要増で前期から伸びが拡大

実質GDP成長率の推移



期間：2016年1-3月期～2024年10-12月期（四半期）
出所：LSEGのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

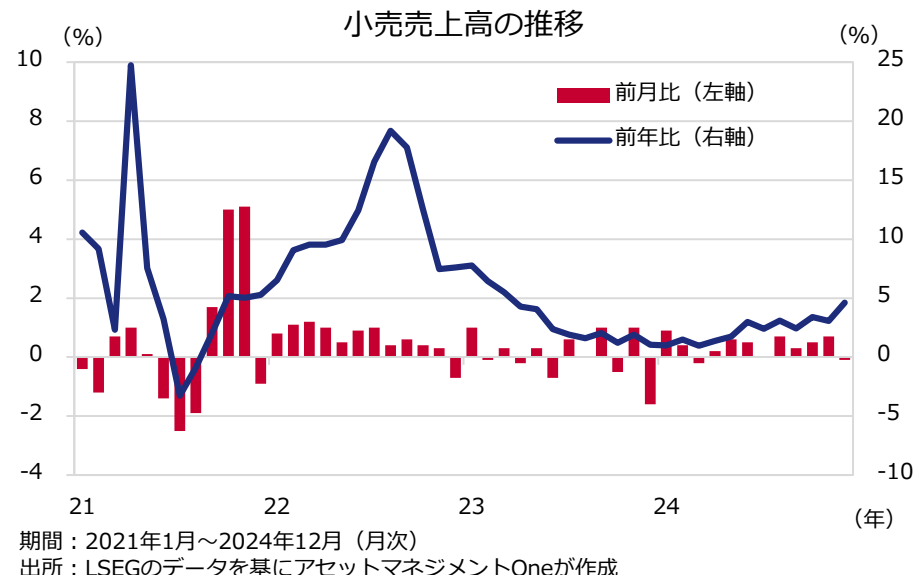
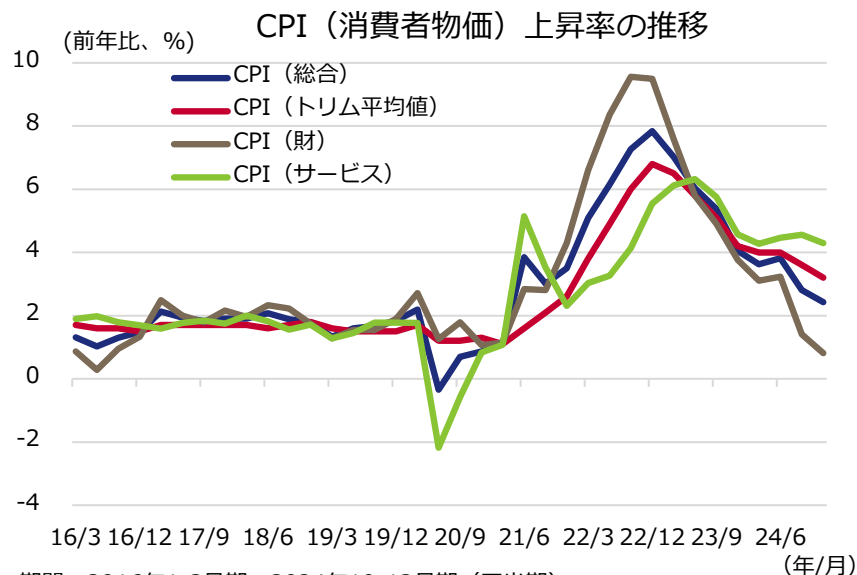
輸出入前年比の推移



期間：2022年1月～2024年12月（月次）
出所：LSEGのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

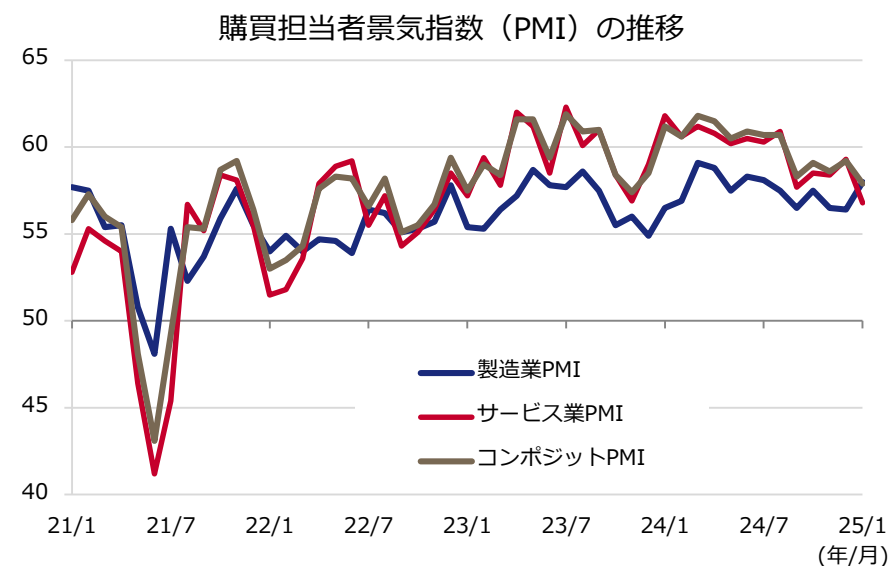
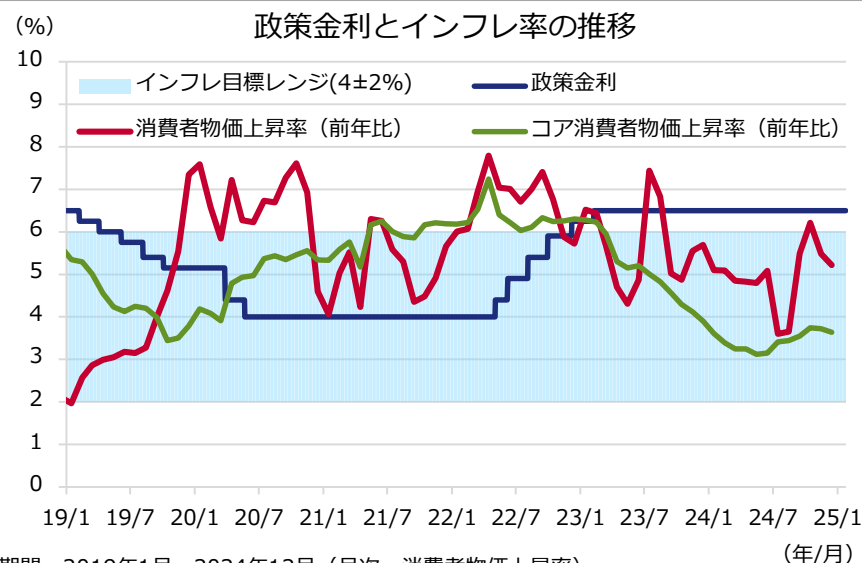
- 2024年10-12月期の実質GDPは、前期比+1.6%、前年比+5.4%といずれも7-9月期から伸びが拡大しました。2024暦年は前年比+5.0%となり、中国政府の目標である5%前後を達成した形になります。10-12月期は、個人消費が雇用情勢の不透明感や不動産不況などが重しとなり伸びを縮小した一方で、米国のトランプ政権による対中関税の強化に備えた駆け込み需要などから、純輸出の寄与は拡大しました。国内過剰生産分を輸出に回したともみられています。
- 実質GDPにおける外需寄与拡大に示されている通り、12月の貿易統計でも、自動車や機械類を中心に、輸出の伸びが拡大しました。もっとも、トランプ大統領は、中国からの輸入品に対して一律10%の追加関税を課すと表明しており、今後外需のGDP押し上げ寄与は縮小する可能性があります。こうした中、中国政府は内需の刺激を最重点施策に掲げており、足元では、昨年にも実施した消費財買い替え支援策について対象品目が拡大されました。3月の全人代（全国人民代表大会）にて、内需拡大に向けた政策のさらなる強化が示されることが期待されます。

CPIの伸び鈍化から、2月理事会での利下げ期待が高まる



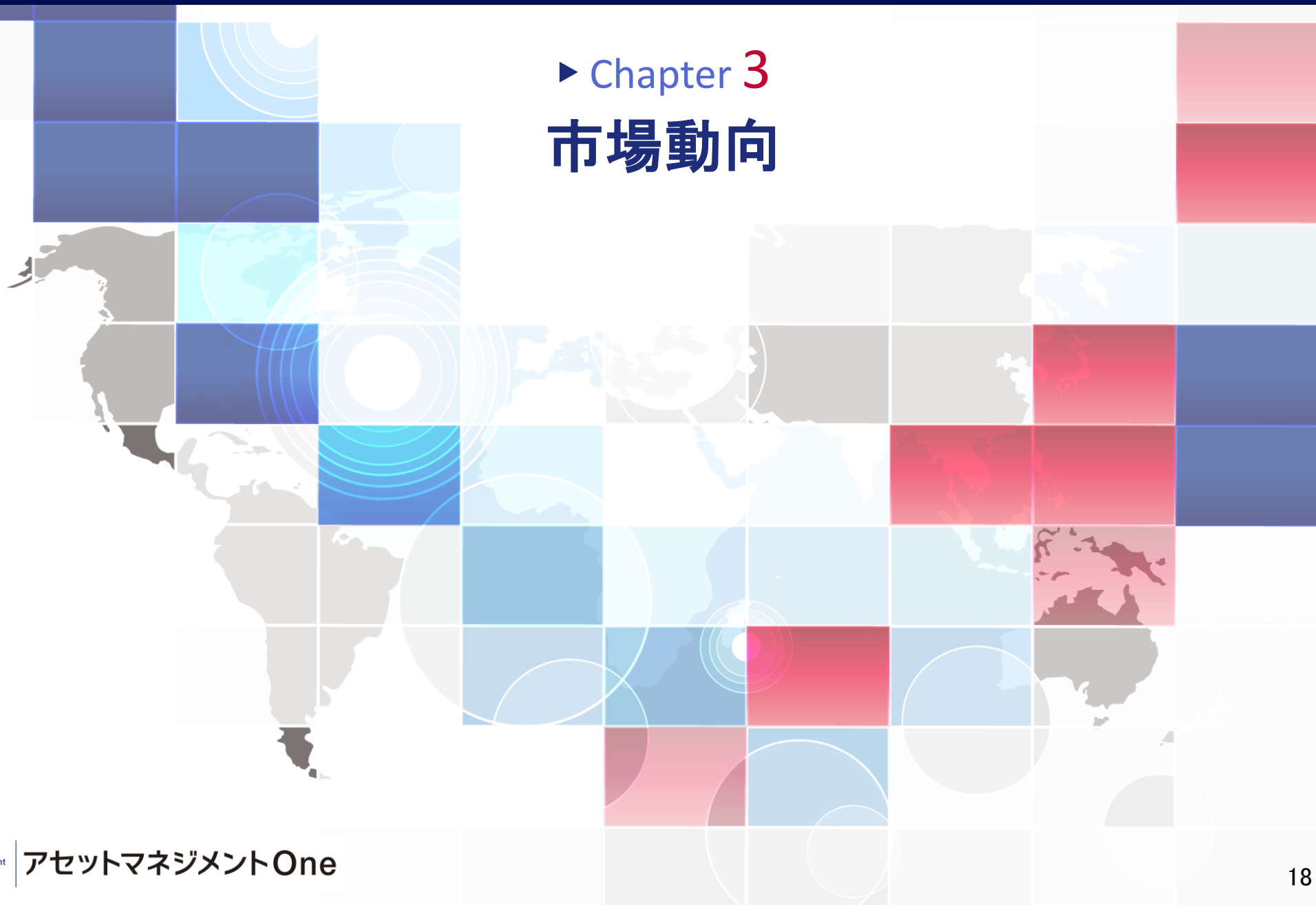
- 10-12月期のCPIは、総合が前年比+2.4%、価格変動の大きい品目を除いたトリム平均は同+3.2%となりました。電気料金や賃貸家賃への補助金政策などが押し下げに大きく寄与し、インフレはRBA（豪州準備銀行）の目標レンジ（2-3%）内でさらに減速しました。基調インフレも減速した上、市場予想を下回ったことから、市場ではRBAが2月の理事会で利下げを行うとの期待がさらに強まりました。
- 12月の小売売上高は前月比▲0.1%となりました。11月に実施されたブラックフライデーセールスの反動から消費額が減少したものの、減少は小幅にとどまりました。昨年7月から実施の所得税減税政策によって、消費は改善傾向にあるとみられるものの、高金利による住宅ローン支払い負担などが、引き続き家計の重しになっているとみられます。RBAの利下げに伴い、今後消費のさらなる拡大が景気回復を後押しすることが期待されます。

インド中銀の2月会合での利下げ観測が強まる



- 12月のCPIは前年比+5.22%と前月から減速しました。天候要因で上昇していた食料品価格の伸びが縮小していることが全体を押し下げましたが、引き続き野菜価格は前年比20%台の高い伸びが続いています。
- ルピーは対ドルで12月以降下げ足を速めました。12月にインド中銀総裁に就任したマルホトラ氏は、ルピーの変動を許容する姿勢を示していると報じられており、中銀は為替介入をこれまでより控えめな規模での実施に留めている可能性があります。
- 1月のPMI速報値は製造業が上昇した一方、サービス業は低下しました。いずれも50台後半の高水準を保っているものの、サービス業については22年11月以来の低水準となっています。景気減速の兆しやCPIの鈍化を受けて、市場では中銀の2月会合での利下げ観測が強まっています。利下げの実施が景気回復につながることを期待される一方で、ルピー安による輸入物価の上昇が、インフレ減速ペースを緩やかにする可能性には留意が必要です。

▶ Chapter 3
市場動向



市場動向の概況

✓ 当面の相場想定

ダウ・ジョーンズ
工業株価平均

輸入関税引き上げや移民制限などのネガティブな影響や、FRBの利下げペースを巡る不透明感が重しとなる可能性があります。ただし、米政権による減税や規制緩和への期待が株価の支えとなる見込みです。

日経平均株価

国内景気回復見通しや企業による資本効率改善に向けた動きが株価の支えになる見込みです。ただし、為替動向を含めた国内企業収益の先行き不透明感、日米政治情勢や日銀の利上げには留意が必要です。

米国10年国債利回り

FRBはデシインフレの進展と労働市場の軟化を鑑み、利下げを進めるとみられます。もっとも、トランプ政権の政策の影響をにらみつつ、政策とインフレの不確実性が高まる局面では、利下げペースを減速させていくものとみられます。

日本10年国債利回り

国内物価上昇や、日銀の利上げや国債買い入れ減額などが金利上昇圧力となる見込みです。加えて、財政拡張的な政策の実現可能性が高まっている点も、金利を押し上げる要因になるとみられます。

ドル/円

FRBの利下げ観測や日銀の追加利上げ観測などが円高ドル安要因となる見込みです。一方、輸入関税引き上げや拡張的な財政政策など、インフレ加速や米金利上昇につながり、ドル買いを促す可能性があるトランプ政権の政策も注視されます。

✓ 相場見通し(今後1ヵ月)

	ダウ・ジョーンズ 工業株価平均	日経平均株価	米国10年国債利回り	日本10年国債利回り	ドル/円
予想レンジ	43,000～45,000ドル	38,000～40,500円	4.4～4.7%	1.1～1.4%	153～159円

マーケット・オーバービュー

		1月 末値	騰落率（%、債券は変化幅）			
			1ヵ月	3ヵ月	1年	3年
株 式	ダウ・ジョーンズ工業 株価平均	44,544	+4.70	+6.66	+16.76	+26.79
	ドイツDAX指数	21,732	+9.16	+13.91	+28.56	+40.47
	日経平均株価	39,572	▲0.81	+1.26	+9.06	+46.55
	MSCIエマージング マーケットインデックス	1,093	+1.66	▲2.34	+12.05	▲9.51
R E I T	米国REIT（配当込み）	25,358	+1.03	▲3.73	+11.41	▲3.78
	国内REIT	1,704	+3.14	+1.34	▲5.22	▲12.43
	国内REIT（配当込み）	4,353	+3.52	+2.64	▲0.56	▲0.42
	豪州REIT（配当込み）	1,290	+4.56	+0.73	+21.55	+27.03
債 券 利 回 り	米国（10年）	4.54 %	▲0.03	+0.25	+0.63	+2.76
	米国ハイイールド債券	7.38 %	▲0.24	▲0.09	▲0.54	+1.93
	日本（10年）	1.25 %	+0.16	+0.31	+0.52	+1.08
	ドイツ（10年）	2.46 %	+0.09	+0.07	+0.29	+2.45

		1月 末値	騰落率（%）			
			1ヵ月	3ヵ月	1年	3年
為 替 （対ドル）	ユーロ	1.04	+0.10	▲4.79	▲4.21	▲7.76
	英ポンド	1.24	▲0.96	▲3.90	▲2.30	▲7.82
	豪ドル	0.62	+0.48	▲5.53	▲5.33	▲12.01
	ブラジルリアル	5.85	+5.57	▲0.98	▲15.26	▲9.25
	人民元	7.25	+0.70	▲1.78	▲1.12	▲12.24
為 替 （対円）	インドルピー	86.70	▲1.26	▲3.01	▲4.15	▲13.97
	ドル	155.19	▲1.28	+2.08	+5.63	+34.82
	ユーロ	160.78	▲1.23	▲2.84	+1.15	+24.31
	英ポンド	192.38	▲2.23	▲1.91	+3.20	+24.26
	豪ドル	96.40	▲0.91	▲3.66	▲0.12	+18.44
	ブラジルリアル	26.57	+4.39	+1.14	▲10.44	+22.40
	人民元	21.33	▲1.08	▲0.15	+4.06	+17.86
	インドルピー	1.79	▲2.46	▲1.31	+1.42	+15.72

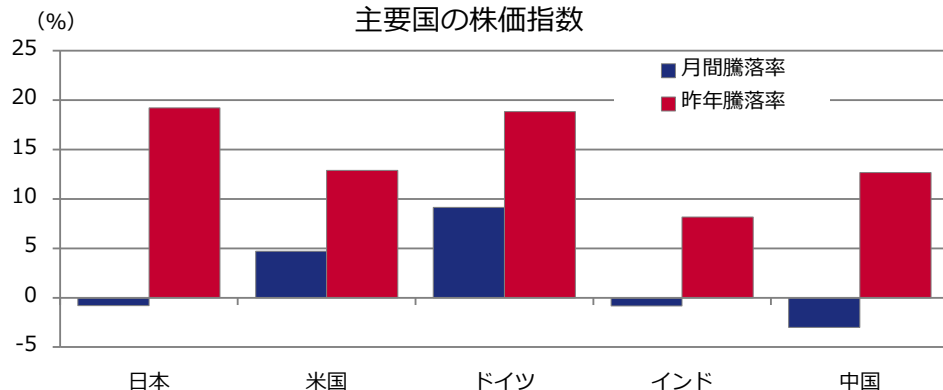
出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

（注）株式およびREITの前月末値は小数点以下切り捨てて表示。

（注）国内REIT：東証REIT指数、米国REIT：FTSE NAREIT オール・エクイティ・REIT・インデックス、豪州REIT：S&P 豪州 REIT インデックス。全て現地通貨ベース。
MSCIエマージング・マーケット・インデックスは米ドルベース。米国ハイイールド債券はICE BofA・US・キャッシュ・ペイ・ハイイールド・インデックスを使用。

前月のまとめ

主要国の株価指数



出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

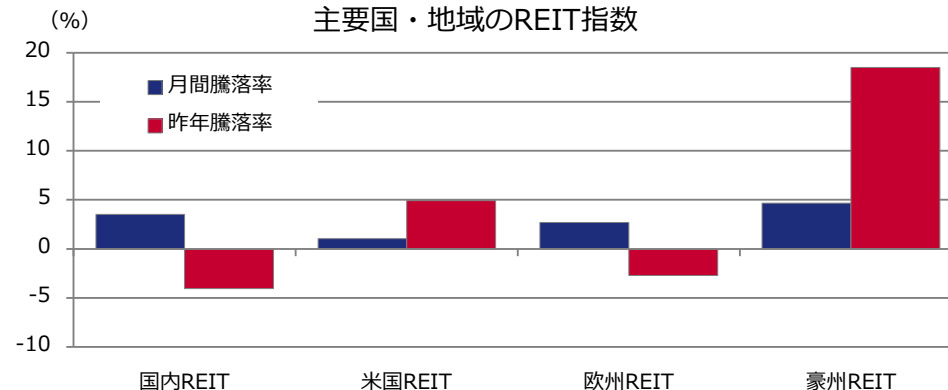
(注) 月間：2025年1月の1ヵ月間、昨年：2023年12月末から2024年12月末の期間

【日本】日経平均株価 【米国】ダウ・ジョーンズ工業株価平均

【ドイツ】ドイツDAX指数 【インド】S&P BSEセンセックス指数

【中国】上海総合指数

主要国・地域のREIT指数



出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

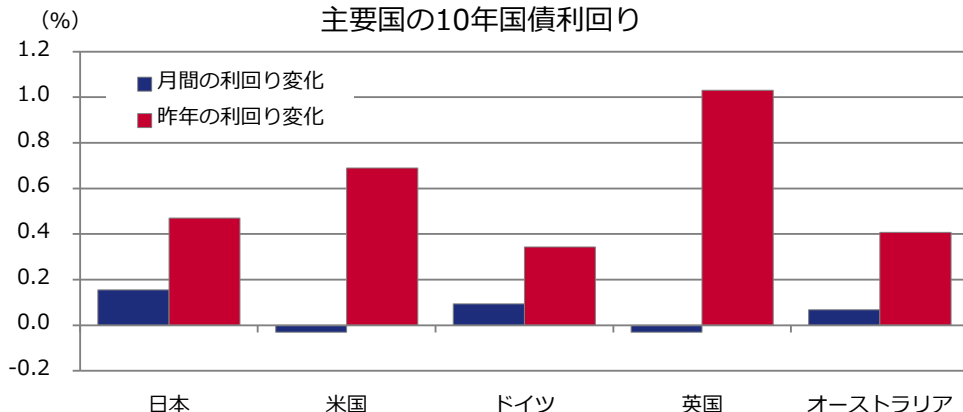
(注) 月間：2025年1月の1ヵ月間、昨年：2023年12月末から2024年12月末の期間

【国内REIT】東証REIT指数 【米国REIT】FTSE NAREITオール・エクイティ・REIT・

インデックス 【欧州REIT】FTSE EPRA/NAREITヨーロッパ先進国インデックス

【豪州REIT】S&P/ASX200 Aリート指数 すべてトータルリターン

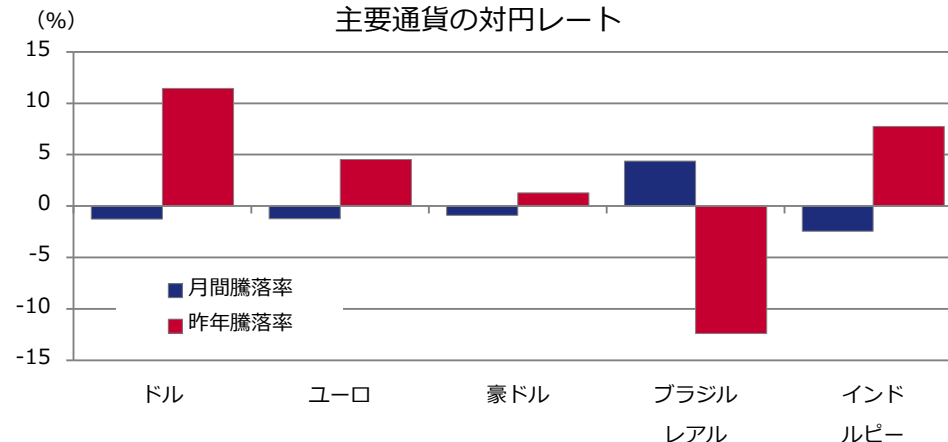
主要国の10年国債利回り



出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

(注) 月間：2025年1月の1ヵ月間、昨年：2023年12月末から2024年12月末の期間

主要通貨の対円レート



出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

(注) 月間：2025年1月の1ヵ月間、昨年：2023年12月末から2024年12月末の期間

米国株式

■ 前月の相場動向

- 1月の『米国株式市場』は上昇しました。
- 上旬は、製造業景況感改善が好感され上昇した後、強い雇用統計を受けた米長期金利上昇が嫌気され、下落しました。中旬は、コアCPI（消費者物価）の伸び鈍化を受けて米長期金利が低下に転じ、株価は上昇しました。下旬は、米大統領就任初日の関税引き上げ見送りやAI（人工知能）投資計画が好感され上昇した後、中国企業が開発したAIへの警戒感から上昇幅を縮小しました。

ダウ・ジョーンズ工業株価平均
(2024年1月末～2025年1月末：日次)



※ダウ・ジョーンズ工業株価平均を使用

■ 今後の見通し

上昇 要因	・ 米景気回復期待
下落 要因	・ 米政権の政策を巡る不透明感

米政権の政策や長期金利動向を注視

輸入関税引き上げや移民制限などのネガティブな影響や、FRB（米連邦準備理事会）の利下げペースを巡る不透明感が重しとなる可能性があります。ただし、米政権による減税や規制緩和への期待が株価の支えとなる見込みです。米国は2月初に中国・カナダ・メキシコへの関税発動を発表しました。その後、カナダ・メキシコへの発動は1カ月延期されましたが、今後の交渉で関税撤回が見通せるのかどうかなどが注視されます。米企業の昨年10-12月期決算は堅調なAI関連需要が示唆されましたが、資本財などは減益で、まちまちとなっています。

■ 1カ月の予想レンジ

ダウ・ジョーンズ工業株価平均：43,000～45,000ドル

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

国内株式

■ 前月の相場動向

- 1月の『国内株式市場（日経平均株価）』は下落しました。TOPIXは小幅高でした。
- 上旬は上昇した後、米長期金利上昇や国内小売大手決算が嫌気されて下落しました。中旬は、米長期金利が低下に転じたものの、日銀の利上げや米関税引き上げによる輸出関連製造業への懸念などから下落しました。下旬は、米大統領就任初日の関税引き上げの見送りなどが好感され上昇した後、中国企業が開発したAIへの警戒感から上昇幅を縮小しました。

日経平均株価
(2024年1月末～2025年1月末：日次)



※日経平均株価を使用

■ 今後の見通し

上昇 要因	・ 国内景気回復見通し ・ 企業の資本効率改善に向けた取り組み
下落 要因	・ 国内企業収益の先行き不透明感 ・ 日米政治情勢を巡る不透明感

銀行株は支えも、輸出関連製造業の業績に不透明感が残る

国内景気回復見通しや企業による資本効率改善に向けた動きが株価の支えになる見込みです。ただし、為替動向を含めた国内企業収益の先行き不透明感、日米政治情勢や日銀の利上げには留意が必要です。もっとも、日銀の利上げは利ざや拡大観測から銀行株については上昇要因となっています。米国は2月初に中国・カナダ・メキシコへの関税発動を発表しました。その後、カナダ・メキシコへの発動は1カ月延期されました。貿易交渉が長期化する場合、メキシコで生産を行っている日本企業の業績への影響が懸念されます。

■ 1カ月の予想レンジ

日経平均株価：38,000～40,500円

欧州株式

前月の相場動向

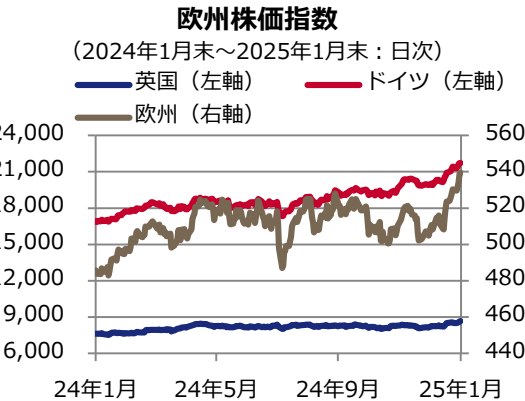
- 1月の『欧州株式市場（ドイツDAX指数）』は上昇しました。
- 月間を通じて欧州株は上昇しました。米国株への資金集中に警戒感が浮上する中、割安感やECB（欧州中央銀行）の大幅利下げ観測を背景にマネーが欧州株に流入したもようです。上旬は、ユーロ安や米ハイテク株高につれた動きから上昇しました。中旬は、米長期金利上昇一服や比較的堅調な中国の経済指標を受けて上昇しました。下旬は、ECBの利下げなどから、一段と上昇しました。

今後の見通し

上昇 要因	・ ECBの利下げ観測
下落 要因	・ トランプ政権による輸入関税引き上げ観測 ・ 欧州政治情勢を巡る不透明感

1カ月の予想レンジ

ドイツDAX指数：20,000～22,000



※英国：FTSE100指数、ドイツ：DAX指数、
欧州：ストックス・ヨーロッパ600指数を使用

米政権の政策には懸念も、ECBの利下げが支えに

ECBの利下げや、インフレ鈍化を受けて欧州景気が持ち直すとの見方などが支えになるとみられます。ただし、景気低迷が長期化する可能性や、米政権の輸入関税引き上げなどの政策動向には注意が必要です。1月の欧州株高は米国からの資金シフトの影響が大きいものとみられ、欧州企業の業績には不透明感が強く残ります。ユーロ圏の景況感1月、製造業で若干改善したものの低水準です。ドイツでは2月に議会選を控え、政治情勢の不透明感が株価の重しとなる可能性もあります。

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

エマージング株式

前月の相場動向

- 1月の『エマージング株式市場』は上昇しました。
- 上旬は、強い米雇用統計を受けた米長期金利上昇やドル高進展が嫌気され、下落しました。中旬は、米コアCPIの伸び鈍化から米長期金利が低下に転じ、エマージング株は反発しました。下旬は、トランプ米大統領が就任初日の関税引き上げを見送ったことから安心感が広がり、上昇しました。月間を通じて、インド株が下落した一方、ブラジル株は堅調な国際商品市況から上昇しました。

今後の見通し

上昇 要因	・ 中国の景気刺激策
下落 要因	・ トランプ政権による輸入関税引き上げ観測



※MSCIエマージング・マーケット・インデックス
(米ドル建て)を使用

中国景気動向や米政権の政策を注視

中国当局による景気刺激策などが支えになるとみられます。一方、米政権による関税引き上げなどの対外政策には注意が必要です。米国は2月初に中国・カナダ・メキシコへの関税発動を発表しました。その後、カナダ・メキシコへの発動は1カ月延期されましたが、今後の交渉で関税撤回が見通せるのかどうかなどが注視されます。米金利やドルの高止まりなどが、新興国資産価格の重しとなる可能性には留意が必要です。1月は国際商品市況が持ち直しましたが、中国によるさらなる景気支援策への期待が背景にあったとみられます。

※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆しない保証するものではありません。
※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

米国REIT

前月の相場動向

- 1月の『米国REIT市場』は上昇しました。
- 上旬は、強い雇用統計を受けて米長期金利が上昇したことが嫌気され、下落しました。中旬は、コアCPIの伸び鈍化を受けて米長期金利が低下に転じ、米国REITは上昇しました。下旬は、米大統領就任初日の関税引き上げ見送りや、AI投資計画が好感され上昇した後、中国企業が開発したAIへの警戒感から米国REITにおいてもデータセンター需要への懸念が浮上し、下落しました。



※FTSE NAREITオール・エクイティ・REIT・インデックス（配当込み）を使用

今後の見通し

上昇 要因	・米景気回復期待
下落 要因	・商業用不動産市場の先行き不透明感

米長期金利と不動産市場の動向を注視

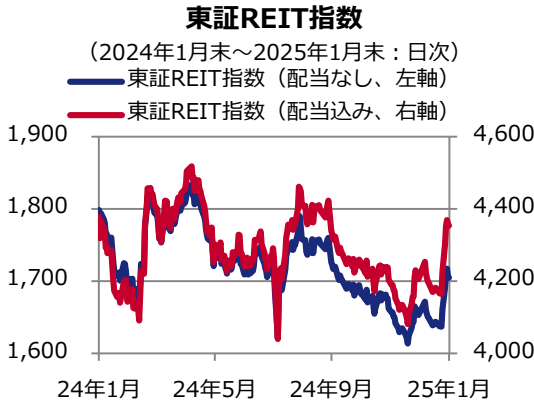
米景気回復期待が米国REITの支えとなる見込みです。一方、商業用不動産市場の先行きやFRBの利下げペースを巡る不透明感には注意が必要です。商業用不動産市場は価格の下落に歯止めがかかっているものの、稼働率が依然低いオフィスなどで本格回復は見通せない状況が続いています。1月はAIにおける米国一強との見方に警戒感が強まり、REITでもデータセンターが下落しました。ただし、AIの中長期的な市場拡大に伴うデータセンター需要は、堅調とみられます。高金利環境の長期化が懸念される中、米政権のもとで規制緩和の動きなどから、金融機関の融資態度が緩和的となるかが注視されます。

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

J-REIT

前月の相場動向

- 1月の『J-REIT市場』は上昇しました。
- 月初から23日にかけて上値が重く推移した後、24日以降、大幅に上昇しました。日銀が24日に利上げを決定し、目先の懸念材料は出尽くしとの見方が強まりました。海外投資ファンドによるNTT都市開発リート投資法人へのTOB（公開買い付け）実施の発表も好材料となりました。用途別では、市況が回復する中でオフィス関連が好調でしたが、住宅関連はやや軟調でした。



※東証REIT指数（配当込み）を使用

今後の見通し

上昇 要因	・国内景気回復期待 ・相対的に高い分配金利回り
下落 要因	・日銀の追加利上げ観測

資本効率改善に向けた動きを注視

日銀の追加利上げ観測が重しとなるものの、相対的に高い分配金利回りや、海外動向の影響を受けにくいとの見方から、底堅く推移する可能性があります。日銀は1月に昨年7月以来の利上げを決定しました。今後も、およそ半年に一回のペースで利上げを進めるとみられます。J-REITについてはインフレが定着し、金利のある環境に適應する形の資本効率改善や賃料引き上げの動きが広がるか注視されます。12月の都心5区のオフィス空室率は7カ月連続で低下し、オフィス需要は復調しつつあります。

豪州REIT

前月の相場動向

- 1月の『豪州REIT市場』は上昇しました。
- 上旬は、RBA（豪州準備銀行）の次回理事会での利下げ実施が意識され、上昇しました。中旬は、一部銘柄での業績見通しの上方修正などが好感され、上昇しました。下旬は、AI関連株の下落を受け、データセンター投資を積極的に行っている大型銘柄が大きく下落し、全体を押し下げました。その後、CPIの結果を受けたRBAの利下げ観測の高まりから下げ幅を縮小しました。



※S&P豪州REITインデックス（配当込み）を使用

今後の見通し

上昇 要因	・ RBAの利下げ観測の高まり
下落 要因	・ 米政権の政策を巡る不透明感に伴う リスク選好の後退

RBAの利下げ観測が支えに

CPIの減速を受け、RBAが2月理事会で利下げを行うとの観測が高まっています。かかる中、住宅ローン金利の低下に伴う可処分所得の増加や、堅調な労働市場などによって、消費を中心に豪州経済が回復に向かうとの期待が、豪州REIT相場を下支えする可能性があります。一方で、トランプ米大統領による対中追加関税などに伴うリスク選好の後退が、豪州REITの重しとなる可能性があります。

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

米国債券

■ 前月の相場動向

- 1月の『米国債券市場（10年国債）』は上昇（金利は低下）しました。
- 上旬は、求人情数や雇用統計などで米労働市場の底堅さが示され、利下げ期待が後退し、金利は上昇しました。中旬は、米CPIが鈍化したことなどを受け、金利は低下しました。下旬は、米政権の関税引き上げを巡る思惑から一時上昇したものの、中国企業が開発したAIへの警戒感から株安が進行したことなどを受け、金利は低下しました。

■ 今後の見通し

金利の上昇要因	- 米景気回復期待 - トランプ政権の政策
金利の低下要因	米労働市場の緩やかな減速

■ 1カ月の予想レンジ

米国10年国債利回り：4.4～4.7%



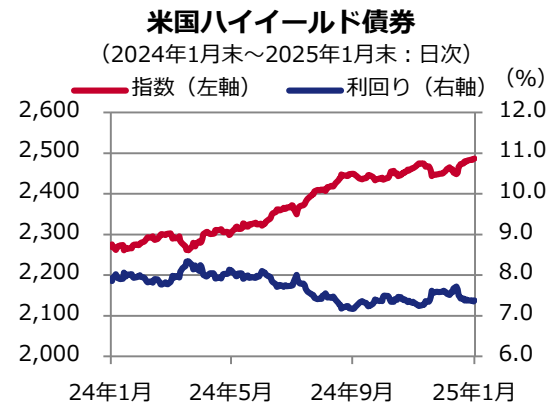
トランプ政権の政策を注視

米労働市場が緩やかに減速していくと見込まれる中で、金利上昇圧力は一定程度抑制されるとみられます。一方、一部の米経済指標は依然底堅く推移しています。パウエルFRB議長は1月の会合後の会見において、既に1%の利下げを行っていることや、労働市場が堅調な中でデシインフレの進展が緩やかなことなどから、利下げを急がない姿勢を示しました。トランプ政権が大幅な関税引き上げを行う可能性がある中で、年内の利下げは小幅にとどまるおそれがあります。

米国ハイイールド債券

■ 前月の相場動向

- 1月の『米国ハイイールド債券市場』は上昇しました。
- 上旬は、求人情数や雇用統計などで米労働市場の底堅さが示され、金利が上昇する中、相場はほぼ横ばいでした。中旬は、米CPIが鈍化したことなどを受け、金利が低下し相場は上昇しました。下旬は、中国企業が開発したAIへの警戒感から株安が進行したことなどを受け金利が低下する一方で、リスク選好が後退し、相場は小動きでした。



※ICE BofA・US・キャッシュ・ペイ・ハイイールド・インデックスを使用

■ 今後の見通し

価格の上昇要因	米景気回復期待
価格の下落要因	- FRBの利下げペースを巡る不透明感 - 米政権の政策を巡る不透明感に伴うリスク選好の後退

トランプ政権の政策を注視

FRBの利下げペースを巡る不透明感は、相場の下押し圧力となる可能性があります。また、拡張的な財政政策の実現を目指すトランプ政権の政策も、米金利上昇を通じて相場を押し下げる可能性があります。一方、米景気回復期待を背景としたリスク選好の動きが、米国ハイイールド債券市場を支えると考えられます。なお、米国ハイイールド債の対国債利回り格差は、2007年以来の低水準にとどまっています。また、米国ハイイールド債券のデフォルト率の上昇は一服しています。

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

国内債券

■ 前月の相場動向

- 1月の『国内債券市場（10年国債）』は下落（金利は上昇）しました。
- 上旬は、米雇用統計が堅調な結果になったことを受けた米金利上昇につれて、金利は上昇しました。中旬は、日銀の1月の利上げ観測が高まる中で一時上昇したものの、米CPI鈍化を受けた米金利低下につれて、金利はほぼ横ばいでした。下旬は、日銀の金融政策決定会合で、今後の一段の利上げに前向きな姿勢が示されたことなどから、金利は上昇しました。



■ 今後の見通し

金利の上昇要因

- ・国内物価上昇圧力
- ・日銀の利上げや国債買い入れ減額
- ・財政拡張観測

金利の低下要因

- ・米政権の政策を巡る不透明感
- ・リスク回避の動きが強まる可能性

緩やかな上昇を見込む

円安や賃上げなどを背景とする国内物価上昇圧力は、金利を押し上げるとみられます。また、財政拡張的な政策の実現可能性が高まっている点も、金利押し上げに寄与するとみられます。さらに、日銀は、1月の会合で、経済・物価が見通しに概ね沿って推移し、先行きも見通しが実現していく確度が高まっているとし利上げ継続の方針を示しました。かかる中、経済・物価情勢や米トランプ政権の動向などをにらみつつ、日銀は年内に中立金利の下限とみられる1%に向けて政策金利を引き上げていく可能性があり、金利には上昇圧力がかかりやすいと考えます。

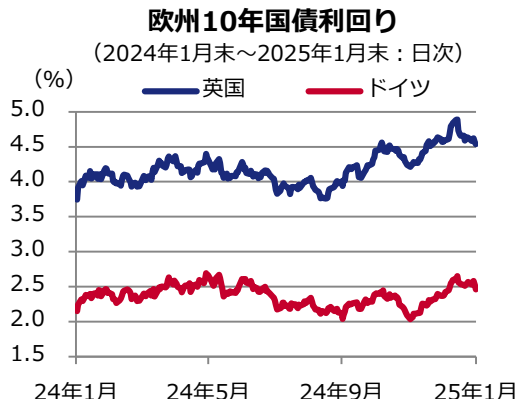
■ 1カ月の予想レンジ

日本10年国債利回り：1.1～1.4%

欧州債券

■ 前月の相場動向

- 1月の『欧州債券市場（ドイツ10年国債）』は下落（金利は上昇）しました。
- 上旬は、ユーロ圏の消費者物価指数の伸び加速や、堅調な米雇用統計を受けた米金利上昇につれた動きなどから、金利は上昇しました。中旬は、米CPI鈍化を受けた米金利低下につれて、金利は低下しました。下旬は、ECBが理事会で利下げを決定し、利下げ継続に前向きな姿勢を示したことなどから金利は低下しました。



■ 今後の見通し

金利の上昇要因

- ・ユーロ圏の景気回復期待

金利の低下要因

- ・ECBの利下げ観測
- ・欧州政治を巡る不透明感

米欧政治情勢を注視

ユーロ圏の景気回復期待は、金利上昇要因となる見込みです。一方で、ECBの利下げ観測は、金利の下押し圧力になると考えられます。1月の理事会後の記者会見において、ラガルド総裁は、利下げ打ち止めの議論は「時期尚早」であるとししました。かかる中、ECBは現在2.75%の預金ファシリティ金利を、中立金利とみられる2%に向けて利下げを進める見込みです。また、米トランプ政権は、EU（欧州連合）に対して関税を間違いなく実施すると説明しており、政策の動向が注視されます。予算案を巡るフランス政治や、2月に議会選を控えるドイツ政治など、欧州の政治情勢の不透明感が金利の変動を高める可能性もあります。

■ 1カ月の予想レンジ

ドイツ10年国債利回り：2.3～2.7%

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

ドル

■ 前月の相場動向

- 1月のドルは、対円で下落しました。
- 上旬は、求人件数や雇用統計などで米労働市場の底堅さが示され、米金利上昇を背景にドル高が進行しました。中旬は、植田日銀総裁が1月会合での利上げに前向きな発言をしたことなどをを受け、円高ドル安が進みました。下旬は、日銀が利上げを決定し、さらなる利上げも意識されたことや、中国企業が開発したAIへの警戒感から米金利が低下したことから、円高ドル安が進行しました。



■ 今後の見通し

上昇 要因	- 米景気回復期待 - トランプ政権によるインフレ加速的な政策
下落 要因	- FRBの利下げ観測 - 日銀の追加利上げ観測

日米金融政策を注視

FRBの利下げ観測や日銀の追加利上げ観測がドルの重しとなるとみられます。一方、米景気回復期待などから、FRBの利下げ観測が後退する場合は、円安ドル高が進む可能性があります。関税や財政政策などインフレ加速や米金利上昇につながる可能性があるトランプ政権の政策も注視されます。なお、日銀は、1月会合で、利上げ継続の方針を示しており、年内に中立金利の下限とみられる1%に向けて政策金利を引き上げていく見通しです。

今後1カ月の見通し

(対円)



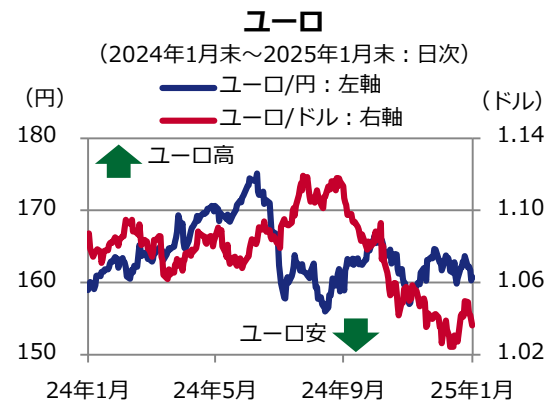
■ 1カ月の予想レンジ

ドル/円：153～159円

ユーロ

■ 前月の相場動向

- 1月のユーロは、対ドルで小幅に上昇しました。
- 上旬は、強い米雇用統計を受けた米長期金利上昇からドルが買われ、ユーロは下落しました。中旬は、米コアCPIの伸び鈍化を受けて米長期金利が低下に転じたことや比較的堅調な中国の経済指標を受けて、ユーロが上昇しました。下旬は、米大統領就任初日の関税引き上げ見送りから上昇した後、FRBが政策金利を据え置く一方で、ECBが利下げ継続方針を示し、小幅に下落しました。



■ 今後の見通し

上昇 要因	欧州や中国の景気回復期待
下落 要因	- ECBの利下げ観測 - トランプ政権による輸入関税引き上げ観測

米国による関税発動リスクなどから弱含み

FRBが利下げペースを鈍化させる一方、ECBは2%近辺とみられる中立金利水準への利下げを進める可能性が高く、ユーロは弱含みで推移の見込みです。米国が欧州に関税を発動する場合、対ドルで等価（1ユーロ＝1ドル）割れの可能性が排除できません。2月に議会選を控えるドイツの政治情勢やウクライナ停戦交渉を巡る動きなども注視されます。

今後1カ月の見通し

(対ドル)



■ 1カ月の予想レンジ

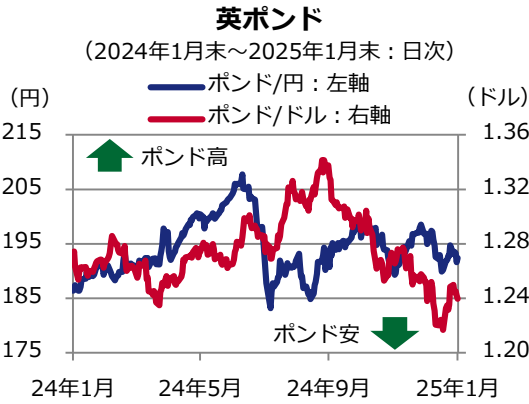
ユーロ/ドル：1.00～1.05ドル

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

英ポンド

前月の相場動向

- 1月の英ポンドは、対ドルで下落しました。
- 上旬は、強い米雇用統計を受けて米長期金利が上昇しドルが買われたことから、ポンドは下落しました。中旬は、米コアCPIの伸び鈍化を受けて米長期金利が低下に転じたことから、ポンドは上昇しました。弱めの英月次GDPなどが上値を抑制しました。下旬は、英賃金の伸び加速や、米大統領就任初日の関税引き上げ見送りなどから、ポンドは上昇しました。



今後の見通し

上昇 要因	・ 英国の景気回復期待 ・ 米国による対英関税発動リスクの低さ
下落 要因	・ 英中銀の利下げ観測

英中銀の利下げは進むも、米国による対英関税発動リスクは低め
英中銀は12月に政策金利を据え置きましたが、2月の会合で利下げを決定するとみられています。賃金やCPIの伸びは依然やや高めですが、経済に停滞の兆しがみられる中、英中銀は慎重に利下げを進めるとみられます。なお、トランプ米大統領はEUに対して関税発動の可能性を示唆する一方、英国に対してはその意向がないとしました。

今後1カ月の見通し
(対ドル) ➡

豪ドル

前月の相場動向

- 1月の豪ドルは、対米ドルで上昇しました。
- 上旬は、強い米雇用統計を受けて米長期金利が上昇しドルが買われたことから、下落しました。中旬は、資源価格の上昇や、トランプ米大統領が追加関税の即時発動を見送るとの見方などから、上昇しました。下旬は、豪州の10-12月期CPIの減速を受けて、RBAの2月理事会での利下げ観測が高まり、豪ドルは下落しました。



今後の見通し

上昇 要因	・ 中国の景気刺激策による資源需要回復期待
下落 要因	・ RBAの利下げ観測の高まり ・ 米政権の政策を巡る不透明感

RBAの利下げ観測が上値を抑制も、中国景気回復期待が支えに
豪州国内のCPI減速を受け、RBAが2月理事会で利下げを実施するとの観測が豪ドルの重しとなるとみられます。また、トランプ米大統領の関税政策を巡る不透明感は強く、同氏の発言に振らされる場面が続くとみられます。一方で、中国当局は内需の拡大に向けた政策方針を提示しており、景気刺激策を通じて資源需要が回復するとの期待が、豪ドルを下支えする可能性があります。

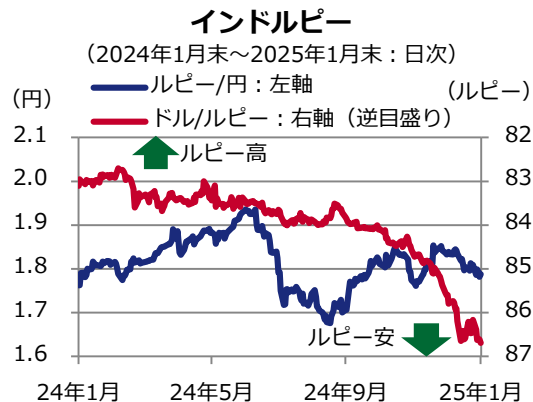
今後1カ月の見通し
(対ドル) ➡

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

インドルピー

■ 前月の相場動向

- 1月のインドルピー（以下、ルピー）は、対ドルで下落しました。
- 上旬は、米国の利下げ観測後退に伴うドル高を受け、下落しました。中旬は、中国の堅調な景気指標が好感された一方で、インド国内の景気減速懸念と中銀の利下げが2月にも行われるとの見方から、さらに下落しました。下旬は、インド中銀による流動性供給策の発表を受けて、利下げ観測が一段と強まり、ルピーは下落しました。



■ 今後の見通し

上昇 要因	・インド中銀による為替介入の可能性
下落 要因	・インド中銀の利下げ開始観測 ・インドの景気減速懸念

弱含みの動きが継続か

インド経済は他国と比べて堅調であるものの、成長率は鈍化しており、インド中銀の利下げ開始観測が、ルピーを押し下げるとみられます。また、トランプ米大統領による政策を巡る不透明感を受けたリスク回避の動きも、ルピーの重しになるとみられます。中銀のルピー買い介入によって大幅な下落は避けられるとみられるものの、その規模は足元縮小しつつあり、ルピーは当面下落傾向が続く可能性があります。

今後1カ月の見通し

(対ドル)

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

当資料で使用している指数について

- 「日経平均株価」は、株式会社日本経済新聞社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、株式会社日本経済新聞社は、「日経平均株価」自体および「日経平均株価」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。
- 東証株価指数、東証REIT指数の指数値および東証株価指数、東証REIT指数にかかる標章または商標は、株式会社 J P X 総研または株式会社 J P X 総研の関連会社（以下「J P X」という。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など東証株価指数、東証REIT指数に関するすべての権利・ノウハウおよび東証株価指数、東証REIT指数にかかる標章または商標に関するすべての権利は J P X が有しています。
- MSCI エマージング・マーケット・インデックスに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は MSCI Inc. に帰属します。また、MSCI Inc. は同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。
- ICE Data Indices, LLC（「ICE Data」）、その関係会社及びそれらの第三者サプライヤーは、明示又は黙示のいずれかを問わず、インデックス、インデックス・データ、及びそれらに含まれ、関連し、又は派生する一切のデータを含めて、商品性又は特定の目的若しくは使用への適合性の保証を含む一切の表明及び保証を否認します。ICE Data、その関係会社又はそれらの第三者サプライヤーは、インデックス、インデックス・データ若しくはそれらの構成要素の適切性、正確性、適時性又は完全性について、なんら損害賠償又は責任を負わず、インデックス、インデックス・データ及びそれらの全ての構成要素は、現状有姿において提供されるものであり、自らの責任において使用いただくものです。ICE Data、その関係会社及びそれらの第三者サプライヤーは、アセットマネジメントOne（株）又はその製品若しくはサービスを後援、推薦又は推奨するものではありません。
- FTSE®は、London Stock Exchange Group 企業が所有する商標であり、ライセンスに基づき FTSE International Limited によって使用されています。FTSE のインデックスおよび FTSE の格付けに関する全ての権利は FTSE およびライセンサ各社に帰属します。FTSE およびライセンサ各社は FTSE のインデックスおよび FTSE の格付けまたは基礎データに関する瑕疵または不作為に対して如何なる責任も負いません。また、何人も本媒体に含まれる FTSE のインデックス、格付け、または基礎データに依存することは許されません。書面に基づく FTSE の同意がない限り FTSE のデータを再配信することは許されません。FTSE は本媒体の内容について販売促進や出資、保証することはありません。
- ダウ・ジョーンズ工業株価平均、S&P 500 種株価指数、S&P 500 均等加重指数、S&P 豪州 REIT インデックスは、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC またはその関連会社の商品であり、これを利用するライセンスが委託会社に付与されています。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC、ダウ・ジョーンズ・トレードマーク・ホールディングズ LLC またはその関連会社は、いかなる指数の資産クラスまた

は市場セクターを正確に代表する能力に関して、明示または黙示を問わずいかなる表明または保証もしません。また、指数のいかなる過誤、遺漏、または中断に対しても一切責任を負いません。

- ドイツ DAX 指数に関する著作権等の知的財産その他一切の権利は Deutsche Börse に帰属します。
- ストックス・ヨーロッパ 600 指数に関する著作権等の知的財産その他一切の権利はストックス・リミテッド社に帰属します。
- Russell 2000 インデックスはラッセル・インベストメント・グループが開発した指数であり、著作権等の知的財産その他一切の権利はラッセル・インベストメント・グループに帰属します。ラッセル・インベストメント・グループは、対象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、対象インデックスを用いて行われる事業活動・サービスに関し一切責任を負いません。

投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

【投資信託に係るリスクと費用】

● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券（REIT）などの値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります。）に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料：上限3.85%（税込）

換金時手数料：換金の価額の水準等により変動する場合がありますため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額：上限0.5%

■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用（信託報酬）：上限 年率2.09%（税込）

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

その他費用・手数料

上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

※ 手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※ 上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

※ 投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※ 税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

【ご注意事項】

- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。
- 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。
- 投資信託は、
 1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
 2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
 3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。