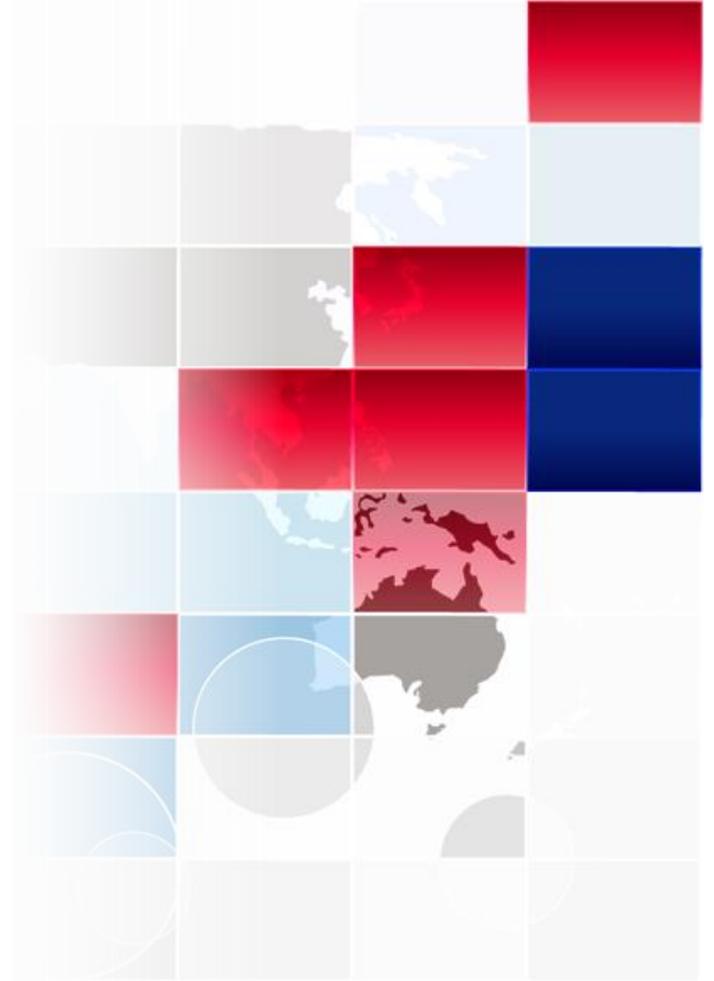

マーケット・インサイト

2024年8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

日銀金融政策
日米株式市場

▶ 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

日銀は、追加利上げと国債買い入れ減額を決定

政策金利と10年国債金利の推移



日銀政策委員の大勢見通し（消費者物価指数）

	除く生鮮食品	(参考) 除く生鮮食品 ・エネルギー
2024年度	+2.5～+2.6 <+2.5>	+1.8～+2.0 <+1.9>
4月時点の見通し	+2.6～+3.0 <+2.8>	+1.7～+2.1 <+1.9>
2025年度	+2.0～+2.3 <+2.1>	+1.8～+2.0 <+1.9>
4月時点の見通し	+1.7～+2.1 <+1.9>	+1.8～+2.0 <+1.9>
2026年度	+1.8～+2.0 <+1.9>	+1.9～+2.2 <+2.1>
4月時点の見通し	+1.6～+2.0 <+1.9>	+1.9～+2.1 <+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。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。

- 日銀は、7月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））を現在の0～0.1%程度から0.25%程度へ引き上げました。給与などの統計で、賃金上昇と個人消費の回復が展望できたことなどが決定の背景にあります。
- 加えて、日銀は国債買い入れについて、買い入れ額を現在の月6兆円程度から2026年1-3月期には月3兆円程度へ減少させることを決定しました（原則毎四半期4,000億円程度減額）。現在580兆円程度にのぼる日銀の国債保有残高は減少し、これは長期金利の上昇要因になります。一方、急激な金利変動には柔軟に対応する方針も日銀は併せて示しました。
- なお、経済・物価情勢の展望レポートでは、消費者物価（除く生鮮食品）の見通しは26年度まで物価安定の目標である2%程度が概ね続くとの見通しが示されました。植田総裁は会見で、経済・物価が見通し通りであれば引き続き政策金利を引き上げるとしており、日銀は今後も経済統計を確認しつつ、利上げを実施していくものとみられます。

小型株が復調か

日米の小型株/大型株相対株価



期間：2023年1月4日～2024年7月29日（日次）
 出所：LSEGのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

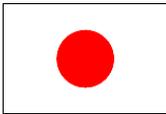
ドル/円レートとTOPIXスモール/TOPIX100相対株価



期間：2023年1月4日～2024年7月29日（日次）
 出所：LSEGのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

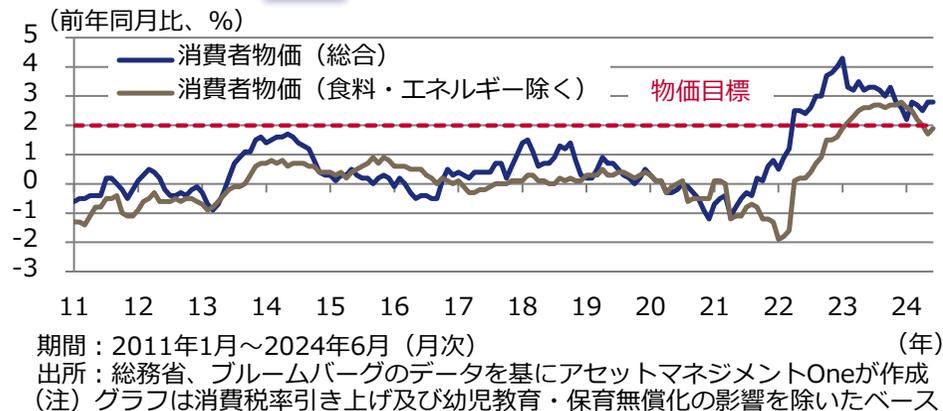
- 7月は米長期金利が低位で落ち着いた推移となったにもかかわらず、米国では大型ハイテク株を中心に調整色が強まりました。その一方で、小型株が大型株をアウトパフォームしました。大型ハイテク株への資金集中が続いた中で、米CPI（消費者物価）の伸び鈍化を受けてFRB（米連邦準備理事会）の利下げ開始が視野に入ったことなどから、これまで低調だったセクターに物色が移行しつつあるようです。トランプ氏が大統領選で優位とされ、国内企業を優遇する政策への期待もあったとの指摘もあります。
- 国内株式市場でも、大型株に対する小型株のパフォーマンスに復調の兆しが若干みられました。円高ドル安と小型株優位化の間には緩やかな相関がみられ、今後FRBの利下げと日銀の利上げで緩やかに円高が進む場合、小型株優位化が強まる可能性があります。ただし、日銀の利上げによる金利上昇は、外部からの資金調達に依存する度合いが大きい小型株の重しとなるとの見方もあり、留意が必要です。

▶ Chapter 2
経済動向

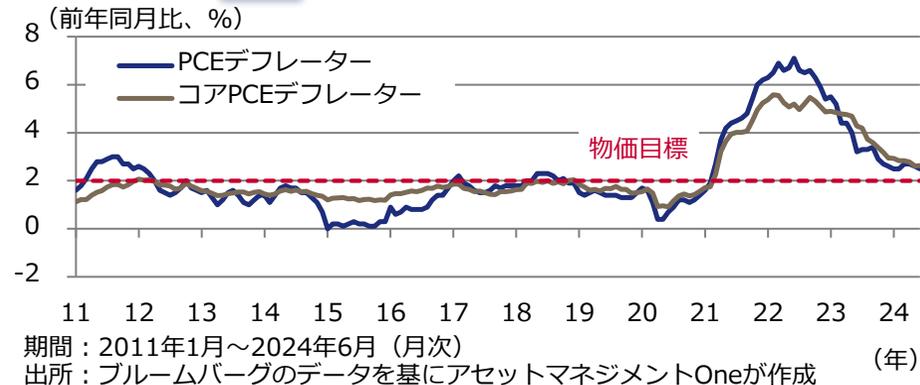
国・地域	景気	金融政策	注目点	リスク
 米国	 安定成長が続く	9月に利下げへ	労働市場が徐々に軟化の兆しを示しつつあるものの、個人消費が支えとなり、米経済は一定の底堅さを維持するとみられます。また、労働市場が徐々に軟化の兆しを示しつつあることに加え、デフインフレが順調に進展しつつあることを鑑み、FRBは9月に利下げに踏み切る見込みです。	▶ インフレの高止まり
 日本	 懸念材料はあるも再び回復基調へ	今後も追加利上げを実施	国内経済は、家計の所得環境の改善や企業の根強い投資意欲を背景に、回復基調へ戻ると予想します。日銀は、7月会合で長期国債買い入れの減額ペースと追加利上げを決定しました。経済・物価が見通し通りであれば引き続き政策金利を引き上げるとしており、今後も経済統計を確認しつつ、利上げを実施していくものとみられます。	▶ 物価高による経済への影響 ▶ 外需の減速
 ユーロ圏	 景気は緩やかに回復へ	9月に追加利下げ	景況感を見ると、サービス業の持ち直しがやや足踏みしているほか、製造業も軟調な推移です。もっとも、インフレ鈍化による家計の実質所得の回復が期待され、景気は緩やかに回復するとみられます。7月にECB（欧州中央銀行）は利下げを見送りましたが、次回の9月の理事会で再び利下げに踏み切る見込みです。	▶ インフレの長期化
 中国	 景気は底打ちの兆し	金融緩和を実施	中国経済は、生産や輸出は最悪期を脱し、投資の一部や中古住宅の取引に増加の兆しはみられるものの、消費などの国内需要は停滞しています。不動産市況の大幅な調整も続いています。三中全会後、中国人民銀行は、金融緩和を実施しました。当局は、次の政策対応に向け、これまでの対策の効果を、現在、見極めているところとみられます。	▶ 不動産不況発の金融システム不安 ▶ 外需の減速

経済の概況 – 各国のインフレ率の動向

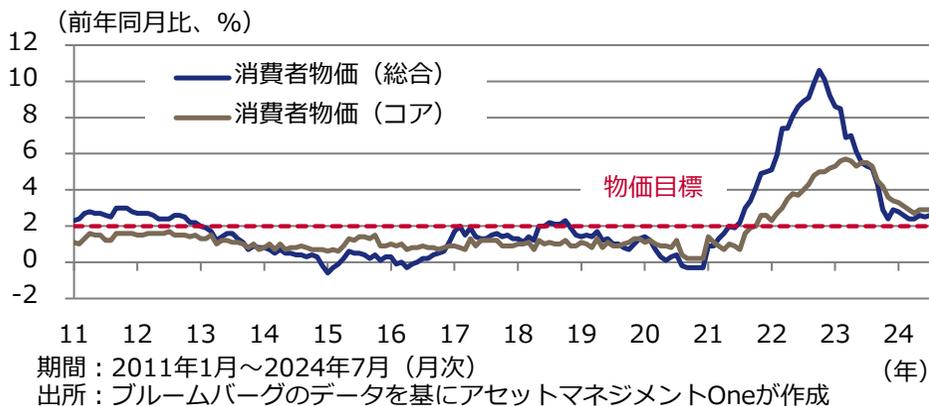
 日本のインフレ率の推移



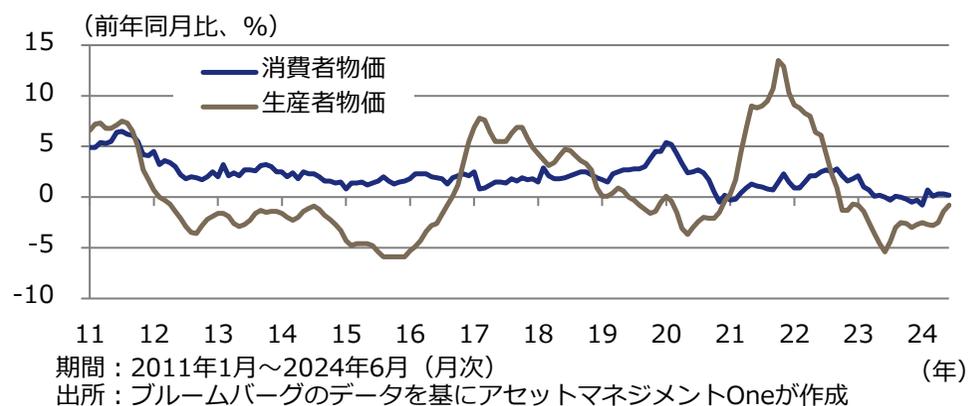
 米国のインフレ率の推移



 ユーロ圏のインフレ率の推移



 中国のインフレ率の推移



経済の概況 – 主要国・地域のGDP成長率見通し

(前年比、%)

(年)	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024 (予測値)	2025 (予測値)
全世界計	3.6	2.8	▲ 2.7	6.5	3.5	3.3	3.2 (→ 0.0)	3.3 (↑ 0.1)
先進国計	2.3	1.8	▲ 3.9	5.7	2.6	1.7	1.7 (→ 0.0)	1.8 (→ 0.0)
米国	3.0	2.5	▲ 2.2	5.8	1.9	2.5	2.6 (↓ 0.1)	1.9 (→ 0.0)
日本	0.6	▲ 0.4	▲ 4.1	2.6	1.0	1.9	0.7 (↓ 0.2)	1.0 (→ 0.0)
ユーロ圏	1.8	1.6	▲ 6.1	5.9	3.4	0.5	0.9 (↑ 0.1)	1.5 (→ 0.0)
オーストラリア	2.8	1.8	▲ 2.1	5.6	3.9	2.0	1.4 (↓ 0.1)	2.0 (→ 0.0)
新興国計	4.7	3.6	▲ 1.8	7.0	4.1	4.4	4.3 (↑ 0.1)	4.3 (↑ 0.1)
中国	6.8	6.0	2.2	8.5	3.0	5.2	5.0 (↑ 0.4)	4.5 (↑ 0.4)
インド	6.5	3.9	▲ 5.8	9.7	7.0	8.2	7.0 (↑ 0.2)	6.5 (→ 0.0)
ブラジル	1.8	1.2	▲ 3.3	4.8	3.0	2.9	2.1 (↓ 0.1)	2.4 (↑ 0.3)
ロシア	2.8	2.2	▲ 2.7	6.0	▲ 1.2	3.6	3.2 (→ 0.0)	1.5 (↓ 0.3)
ASEAN5 [※]	5.4	4.9	▲ 3.4	4.1	5.5	4.1	4.5 (→ 0.0)	4.6 (→ 0.0)

出所：IMF「World Economic Outlook Update, 2024.7」、 「World Economic Outlook Database, 2024.4」、LSEGのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

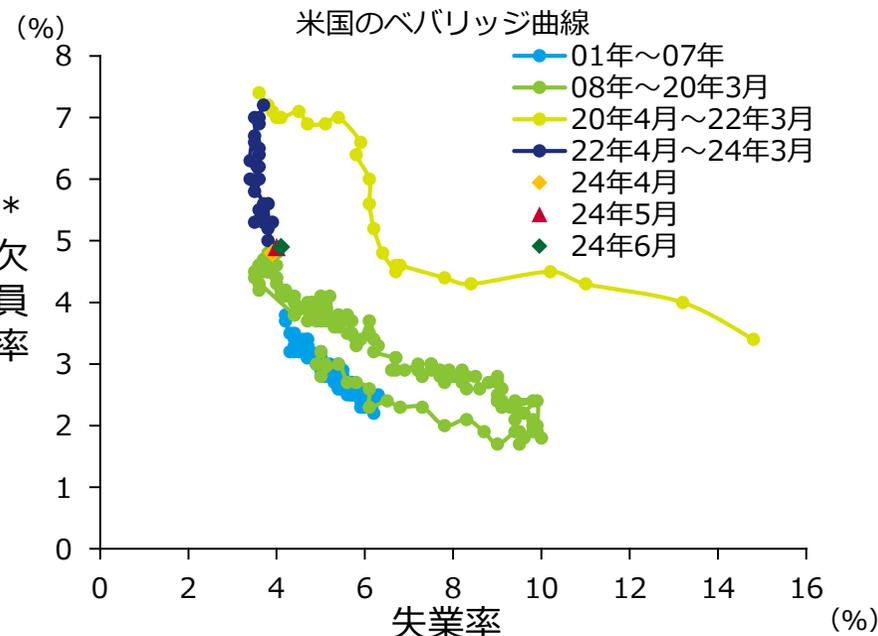
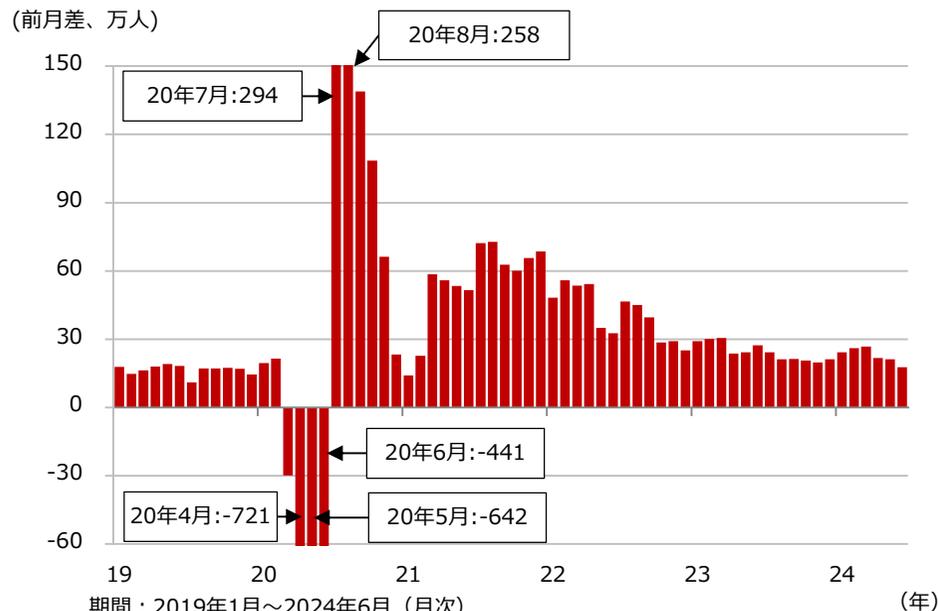
※ASEAN5：インドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、シンガポール（2017～2020年はインドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナム）

(注) 2023年の数値は推計値、2024年以降は予測値。ただし、2023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

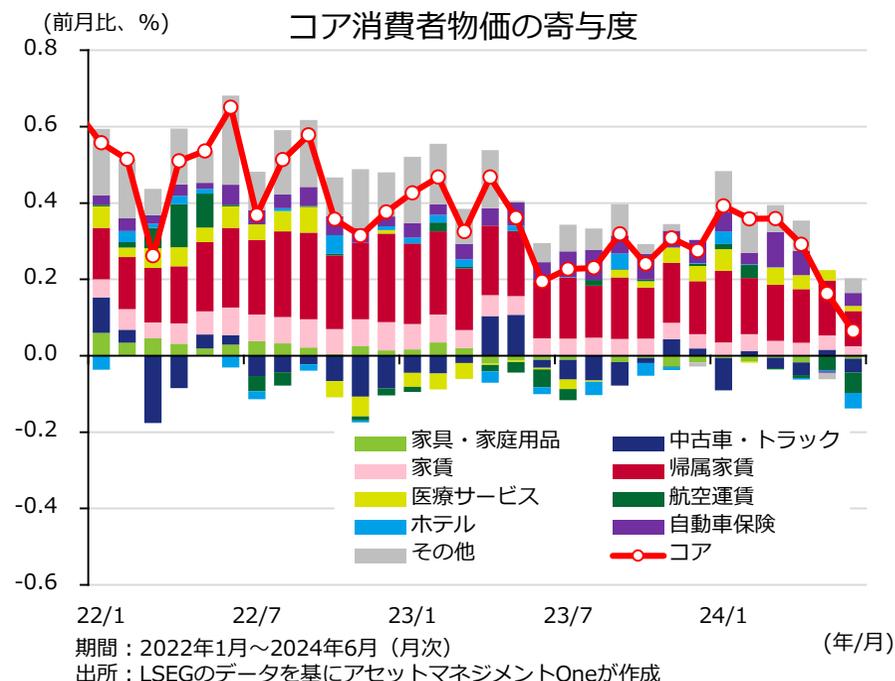
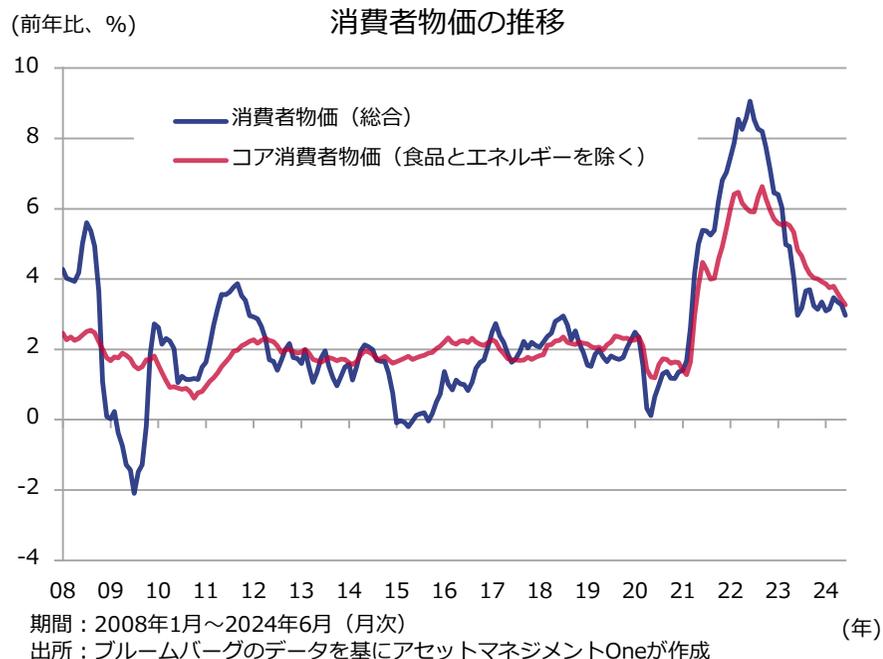
米労働市場は徐々に軟化の兆し

非農業部門雇用者数増減の推移（3カ月移動平均）



- 6月の非農業部門雇用者数（NFP）は前月差+20.6万人と市場予想を上回るも、前月5月（同+21.8万人）から減速しました。さらに、過去2カ月（4月分・5月分）が合計して▲11.1万人の下方修正となりました。
- また、家計調査で示された失業率（U-3失業率）は4.1%と5月（4.0%）から上昇し、6月のFOMC（米連邦公開市場委員会）で示されたFOMC参加者の年末の失業率の見通しである4.0%を上回りました。
- ベバリッジ曲線（失業率と欠員率の関係を示した曲線）をみると、ここもこの推移はコロナ禍前の曲線への回帰を示唆しています。欠員率の一段の低下が見込まれる中で、失業率はさらに上昇する可能性があります。

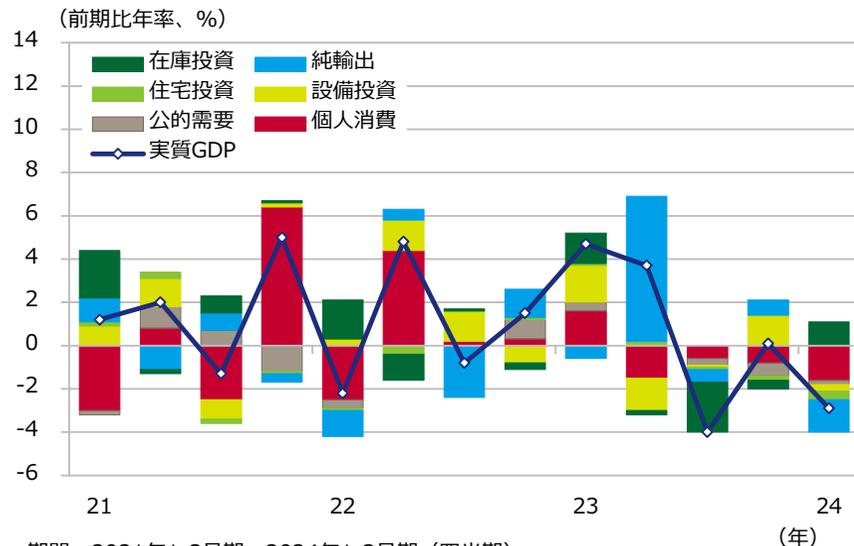
幅広い品目にディスインフレが波及



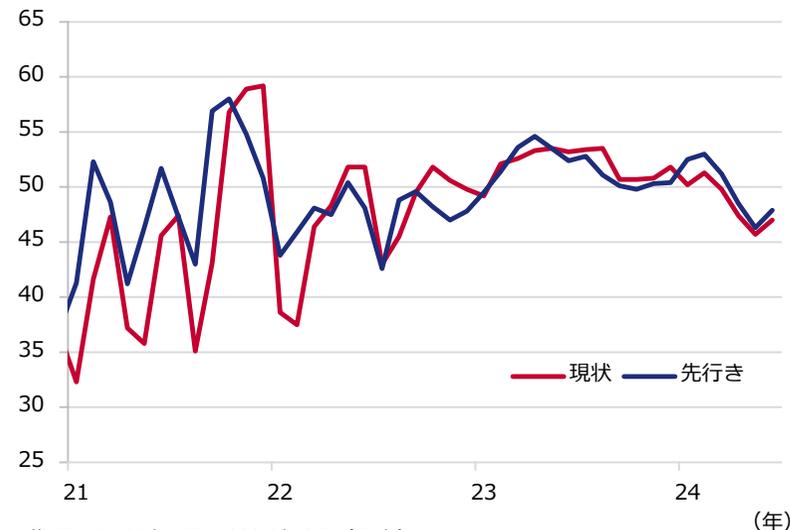
- 6月のCPIの上昇率は前年比+3.0%と、5月（同+3.3%）から低下しました。また、コアCPIも同+3.3%と、5月（同+3.4%）から一段と減速しました。前月比ベースでは、総合が▲0.1%と5月（同0.0%）からマイナスに転じました。また、コアCPIも同+0.1%と、5月（同+0.2%）から低下しました。
- コアCPIの前月比の伸びの内訳を見ると、幅広い品目でディスインフレが確認されました。「航空運賃」、「ホテル」、「中古車・トラック」などの品目が大幅に低下したことに加え、これまでなかなか減速してこなかった家賃や帰属家賃の伸びも明確に鈍化しました。6月のCPIの減速を受け、FRBが9月に利下げを開始するシナリオの確度が高まったと考えられます。

所得環境改善で、景気は再び回復へ

実質GDP成長率と寄与度の推移

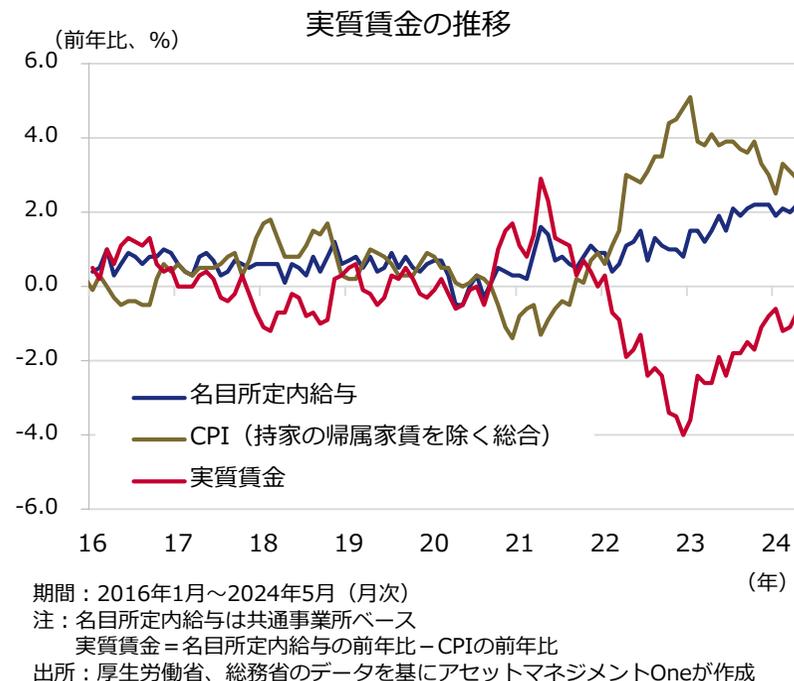
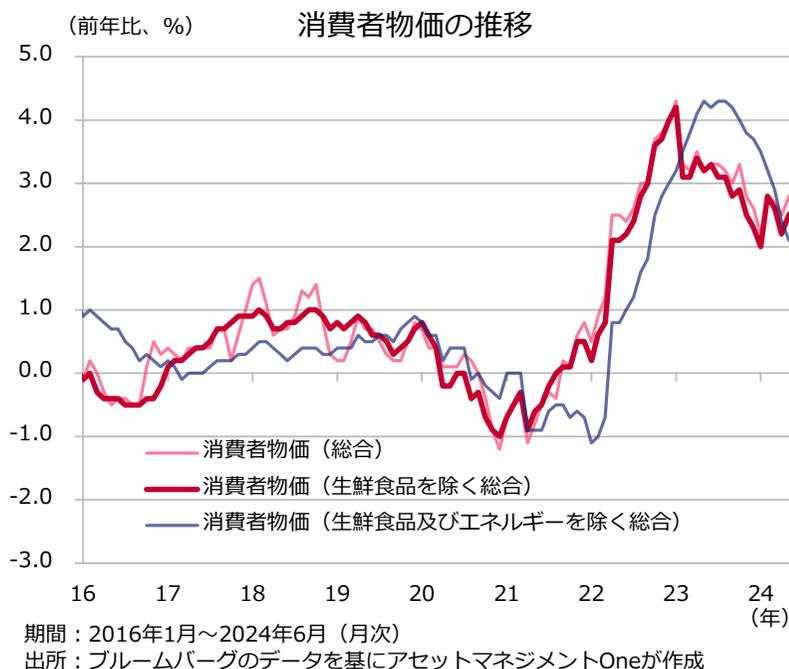


景気ウォッチャー判断DIの推移



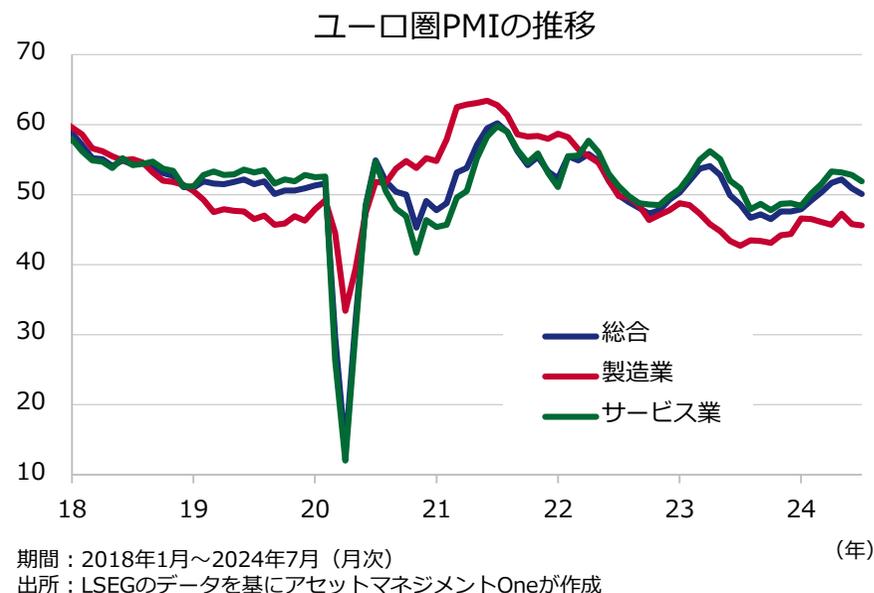
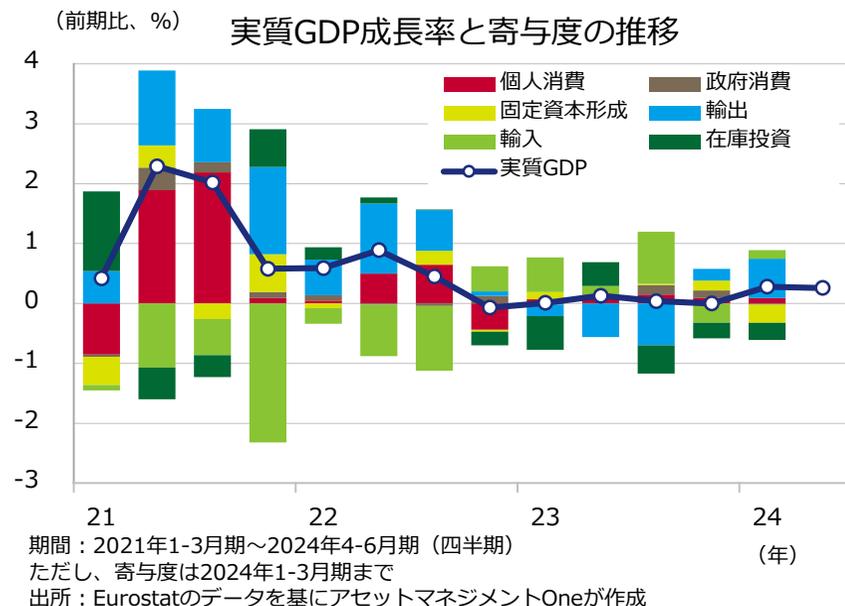
- 2024年1-3月期の実質GDPは、前期比年率▲2.9%とマイナス成長でした。検査不正による自動車関連生産の一時的な減少や、原材料高等による投資の先送りなどが影響したほか、物価上昇により個人消費が4四半期連続で減少しました。
- 景気ウォッチャー調査（経済活動状況を間近に見ている人々の景気判断）をみると、6月によりやく景況感の悪化に歯止めがかかりました。コメントをみると、「定額減税による手取金額の増加で、消費が上向き可能性がある（東海＝商店街）」のように定額減税の効果に期待する声は多く聞かれる一方で、「円安により夏物の価格が上がっている。客は値段に一層敏感になっている（東北＝一般小売店〔雑貨〕）」や「米の値段が上がっており、主食の値上げは家計を圧迫し、コスト面でも影響が出るものと考えている（甲信越＝スーパー）」などの物価上昇の影響を懸念する声も引き続きあります。
- しかし、今年後半は家計の所得環境の改善から、国内経済は再び回復基調へ戻ると予想されます。さらに、岸田首相は、物価高対策として再び電気・ガス代を補助するほか、年金世帯や低所得者への給付金支給を検討するとしており、家計の所得を下支えする方針です。

近く実質賃金はプラスへ



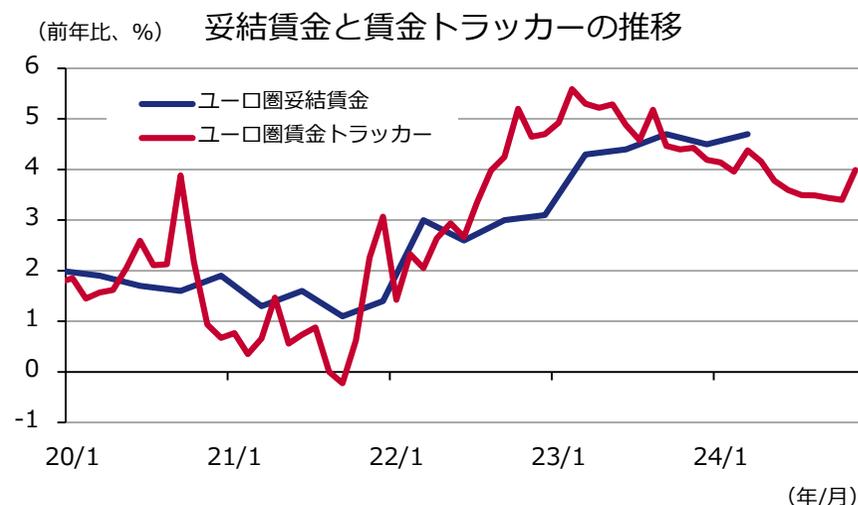
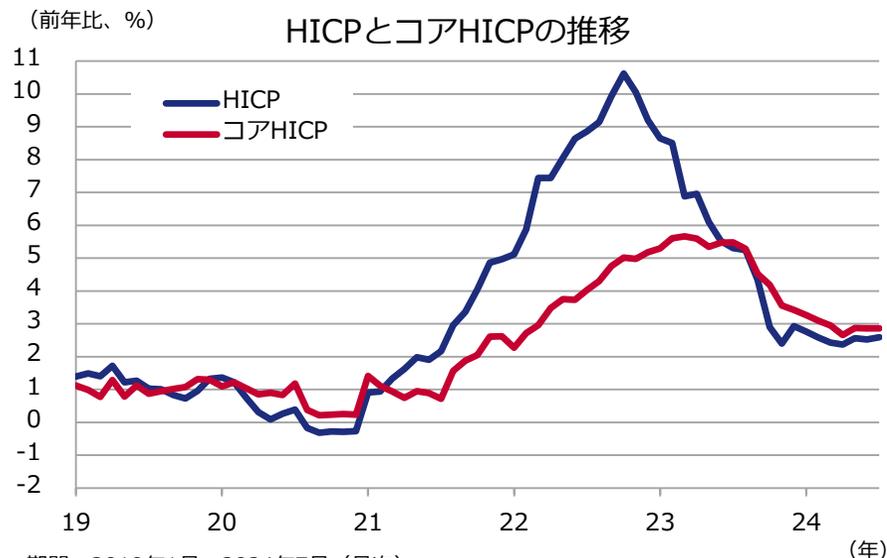
- 6月のコアCPI（生鮮食品を除く総合）上昇率は前年比+2.6%へ小幅拡大しました。今後、政府による電気・ガス料金の補助は8～10月に再び実施される予定で、当面、コアCPIは振れが大きくなる見込みです。
- 5月の所定内給与は前年比+2.8%（共通事業所ベース）へ急拡大しました。今年の春闘での賃上げが賃金統計に反映され始めたとみられます。5月の実質賃金を、共通事業所ベースの所定内給与の前年比+2.8%と、CPI（持家の帰属家賃を除く）の前年比+3.3%を使って算出すると、▲0.5%へ縮小しました。今春闘の結果を給与に適用する企業は、月を追うごとに増加していく見込みで、所定内給与は今後夏場に向けて3%台へ高まっていくとみられます。今後、CPIは振れが大きくなる点には留意が必要ですが、実質賃金（所定内給与の前年比 - CPIの前年比）は近くプラス化する見込みです。

景況感はユーロ圏景気の先行きに不安を残す結果に



- 2024年4-6月期の実質GDP成長率は、前期比+0.3%と1-3月期（同+0.3%）と同程度のプラス成長を維持しました。スペイン（同+0.8%）、フランス（同+0.3%）が底堅い伸びを示す一方、ドイツ（同▲0.1%）のマイナス成長が全体の重しとなりました。
- 7月のユーロ圏総合PMI（購買担当者景気指数）速報値は、50.1と前月の50.9から低下しました。サービス業は大きく低下したほか、低迷が続いてきた製造業も一段と低下しました。データ公表元は、ドイツの製造業における需要の弱さが全体の足を引っ張っている一方で、フランスではオリンピック開催を背景にサービス業が好調であることを指摘しました。7月のPMIはユーロ圏景気の先行きに不安を残す結果となったものの、今後金融環境の緩和を背景に、ユーロ圏景気は緩やかなペースで持ち直すとみられます。

妥結賃金の伸びは高止まりするも、ECBは再び利下げに踏み切る見通し



- 7月のHICP（消費者物価指数）は、前年比+2.6%と前月の同+2.5%から加速しました。一方、食品やエネルギー、アルコール、たばこを除くコアHICPは、同+2.9%と前月（同+2.9%）と同程度の伸びを維持しました。
- ECB（欧州中央銀行）はユーロ圏の賃金動向を把握する上で妥結賃金の伸びを重視していますが、妥結賃金に先行する賃金トラッカーは足元にかけて再加速しており、妥結賃金の伸び鈍化が今後足踏みする可能性を示唆しています。
- もっとも、妥結賃金の伸びの高止まりはECBの利下げを妨げないと考えます。7月の理事会において、ECBのラガルド総裁は年内の賃金の強い伸びは6月時点で既に織り込み済みと説明しているためです。併せて、総裁は様々なサーベイが来年以降の賃金の伸びの和らぎを示唆していると指摘しています。かかる中、ECBは景気が比較的軟調であることを重視し、9月にも再び利下げに踏み切ると考えます。

弱いGDP統計を受け、三中全会後に金融緩和を実施

実質GDP成長率の推移



期間：2016年1-3月期～2024年4-6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

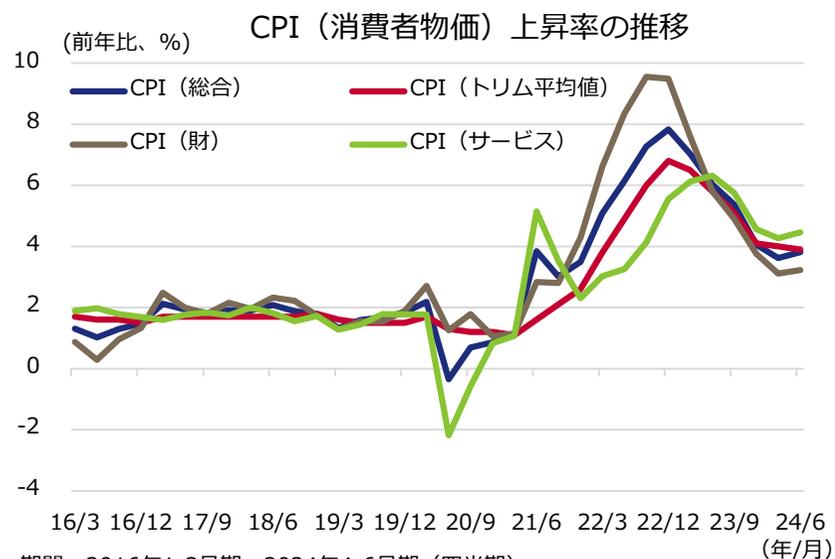
LPR（最優遇貸出金利）の推移



期間：2020年1月～2024年7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4-6月期の実質GDPは前年比+4.7%と、1-3月期の同+5.3%から減速しました。前期比でも、+0.7%と1-3月期の+1.5%から鈍化しました。外需は堅調でしたが、消費は伸び悩みました。
- 中国共産党の重要会議である第20期中央委員会第3回全体会議（三中全会）が7月15日-18日に開催されました。三中全会では中期的な構造改革や産業政策が審議されました。不動産市場の低迷で、土地譲渡収入を主要な財源とする地方政府の財政難に対応するため、消費税の対象を追加したうえで、消費税収を地方政府に分配する方針を示しました。また、国有企業の強化に加え、イノベーションによってハイテク分野の成長力を高めるため、外資企業に対する規制緩和や民間企業の国家事業への参加も促す方針を示しました。
- 22日には中国人民銀行は、最優遇貸出金利（LPR、ローンプライムレート）の1年物に加え、住宅ローン金利などの目安となる期間5年超の金利を引き下げました。さらに、25日は、銀行の資金調達コストを抑制するため、銀行の預金金利に影響を与える1年物の中期貸出ファシリティ（MLF）金利も引き下げました。弱い国内需要を受けて、これまでの短期的な消費や投資の喚起策、不動産対策に加えて、金融政策も動き出した格好です。

四半期CPIの落ち着いた推移を受け、金利先物市場ではRBAの利下げ観測が強まる



期間：2016年1-3月期～2024年4-6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

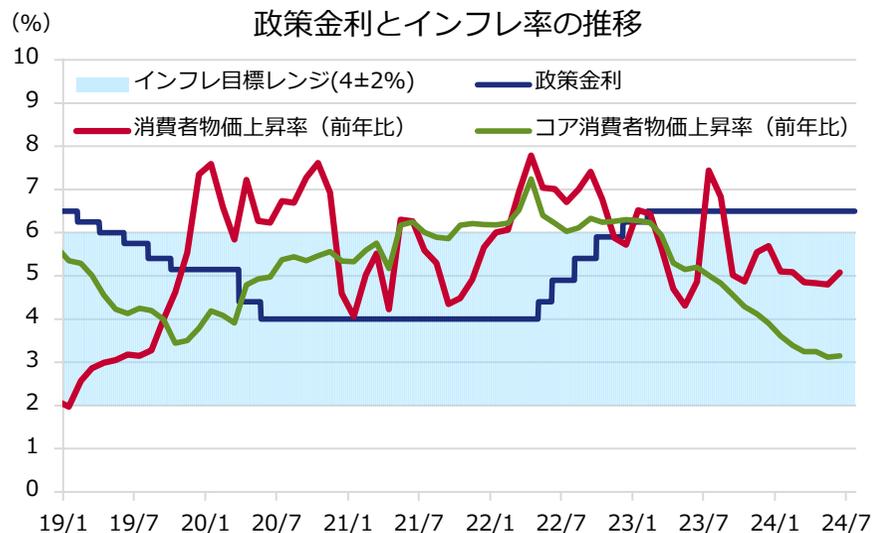


期間：2010年1月～2024年6月（月次）

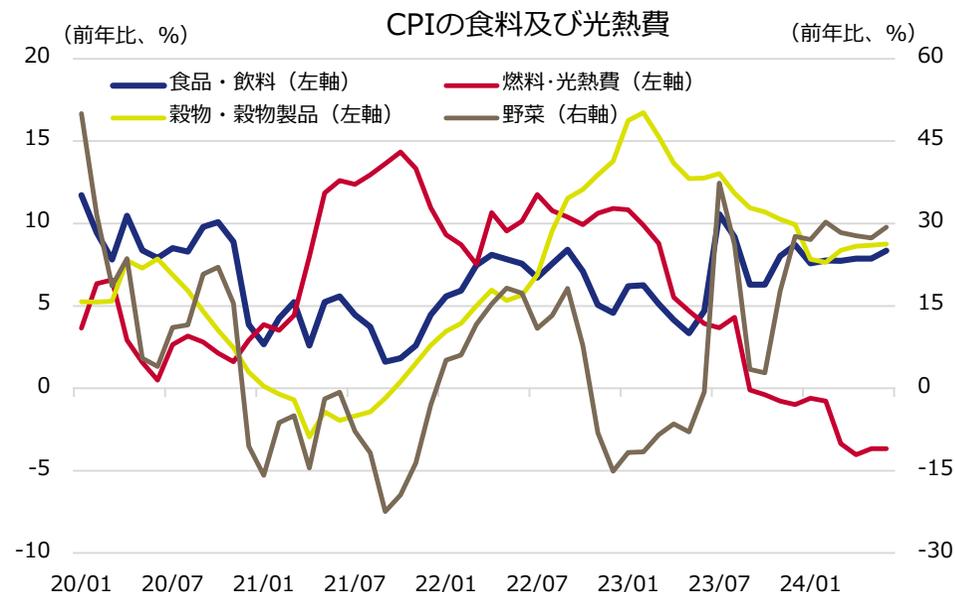
出所：LSEGのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

- 4-6月期のCPIは総合が前年比+3.8%、価格変動の大きい品目を除いたトリム平均の上昇率は同+3.9%となりました。いずれも市場予想から上振れすることはなく、落ち着いた推移となっており、金利先物市場ではRBA（豪州準備銀行）の年内利下げの織り込みが強まりました。もっとも、RBAの物価目標（2-3%）を依然として大きく上回っており、引き続き物価の動向を注視する必要があります。RBAは次回8月の理事会で、キャッシュレートを据え置くとみられますが、今後の金融政策の方向性に関する示唆がみられるかどうか注目されます。
- 6月の失業率は4.1%と前月から上昇しましたが、労働参加率は上昇しており、労働市場の堅調さがうかがえます。依然として物価がRBAの物価目標を上回る中、堅調な労働市場はサービス価格の減速の妨げに繋がる可能性があります。今後の動向に注意が必要です。

気候要因で食料価格がCPIを押し上げる



期間：2019年1月～2024年6月（月次、消費者物価上昇率）（年/月）
2019年1月1日～2024年7月24日（日次、物価目標レンジ・政策金利）
出所：LSEG、ブルームバーグ、インド中銀のデータを基にアセットマネジメントOneが作成



期間：2020年1月～2024年6月（月次）（年/月）
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

- 6月のCPIは前年比+5.08%と前月から加速しました。背景には主に食料価格の高騰があり、中でも洪水や猛暑の影響から、穀物や野菜の価格の伸びが全体を押し上げました。食料インフレに大きく影響を及ぼすモンスーン（季節風）については、現時点で穀物などの種まき作業に問題はない状況と報道されていますが、引き続き動向に注意を払う必要があります。
- インド政府は7月23日に、2月に策定した暫定予算を修正した予算案を発表しました。先日の選挙で与党が議席数を減らしたことを受け、若者の雇用支援や農村開発への支出の増額を通じて、若者の失業などに対する配慮を示しました。また、国内への投資を促進するため、外国企業の法人税を引き下げるとしています。一方で、キャピタルゲイン税を引き上げるなど、財政規律も重視した内容となっています。金利上昇などによって、インド中銀から政府への配当金支払いが拡大したこともあり、財政赤字は縮小する計画となっています。

▶ 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

景気は緩やかに鈍化しつつあるものの、FRBの利下げ接近が株価の支えとなる見込みです。ただし、大型ハイテク株の動向や、米大統領選を巡る情勢には留意が必要です。

日経平均株価

日銀は追加利上げを検討するとみられるものの、国内景気回復を背景とした良好な企業収益や、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、為替動向には当面留意が必要です。

米国10年国債利回り

景気は緩やかに鈍化しつつあるものの、FRBの利下げペースを巡る不透明感から金利はレンジ圏の推移を見込みます。FRBはディスインフレの進展と労働市場の軟化を鑑み、9月会合で利下げに踏み切る見通しです。

日本10年国債利回り

賃上げやこれまでの円安に伴う国内物価上昇圧力や、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。ただし、日銀の利上げは緩やかに進められるとみられ、過度な金利上昇圧力は抑制される見込みです。

ドル/円

FRBの利下げペースを巡る不透明感は、円安ドル高要因になる見込みです。一方、日銀の追加利上げ観測などが円安ドル高を抑制する見込みです。なお、海外投機勢による円売り圧力は、一旦大きく後退したとみられます。

☑ 相場見通し(今後1カ月)

	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	39,500~41,500ドル	36,500~39,000円	3.8~4.3%	0.9~1.3%	148~153円

マーケット・オーバービュー

		7月 末値	騰落率 (%、債券は変化幅)						7月 末値	騰落率 (%)				
			1ヵ月	3ヵ月	1年	3年				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	40,842	+4.41	+8.00	+14.86	+16.91	為 替 (対 ド ル)	ユーロ	1.08	+1.05	+1.50	▲1.55	▲8.80	
	ドイツDAX指数	18,508	+1.50	+3.21	+12.54	+19.07		英ポンド	1.29	+1.67	+2.91	+0.16	▲7.54	
	日経平均株価	39,101	▲1.22	+1.81	+17.88	+43.32		豪ドル	0.65	▲1.92	+1.07	▲2.61	▲10.93	
	MSCIエマージング マーケットインデックス	1,084	▲0.14	+3.71	+3.62	▲15.11		ブラジルリアル	5.65	▲1.01	▲8.10	▲16.38	▲7.77	
R E I T	米国REIT (配当込み)	25,078	+7.18	+15.34	+11.14	▲2.25		人民元	7.23	+0.57	+0.22	▲1.15	▲10.59	
	国内REIT	1,722	▲0.08	▲4.76	▲8.24	▲20.26		インドルピー	83.65	▲0.34	▲0.27	▲1.74	▲11.08	
	国内REIT (配当込み)	4,290	+0.31	▲3.70	▲4.07	▲10.00		ドル	149.98	▲6.78	▲4.96	+5.40	+36.69	
	豪州REIT (配当込み)	1,205	+4.86	+7.15	+24.93	+23.50		ユーロ	162.36	▲5.82	▲3.48	+3.77	+24.73	
債 券 利 回 り	米国 (10年)	4.03 %	▲0.37	▲0.65	+0.07	+2.81		為 替 (対 円)	英ポンド	192.82	▲5.20	▲2.19	+5.59	+26.44
	米国ハイイールド債券	7.74 %	▲0.30	▲0.51	▲0.63	+3.14			豪ドル	98.12	▲8.56	▲3.94	+2.67	+21.79
	日本 (10年)	1.05 %	▲0.01	+0.18	+0.45	+1.03	ブラジルリアル		26.61	▲7.79	▲12.42	▲11.60	+26.44	
	ドイツ (10年)	2.30 %	▲0.20	▲0.28	▲0.19	+2.77	人民元		20.76	▲6.25	▲4.76	+4.20	+22.26	
						インドルピー	1.79		▲7.12	▲5.03	+3.72	+21.44		

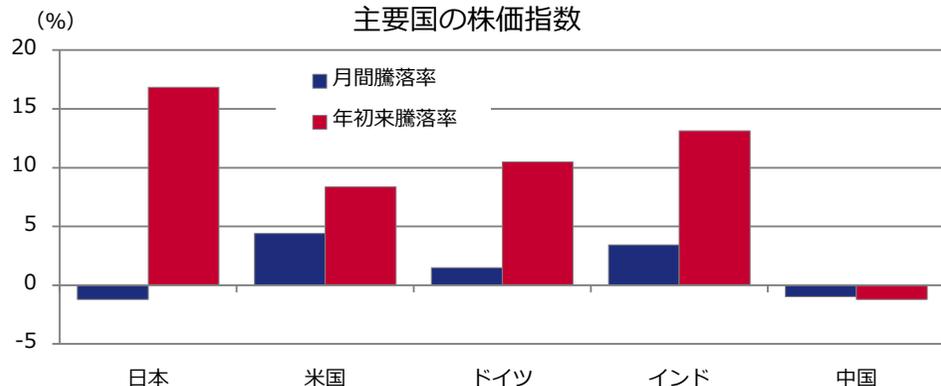
出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

(注) 株式およびREITの前月末値は小数点以下切り捨てで表示。

(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・ベイ・ハイイールド・インデックスを使用。

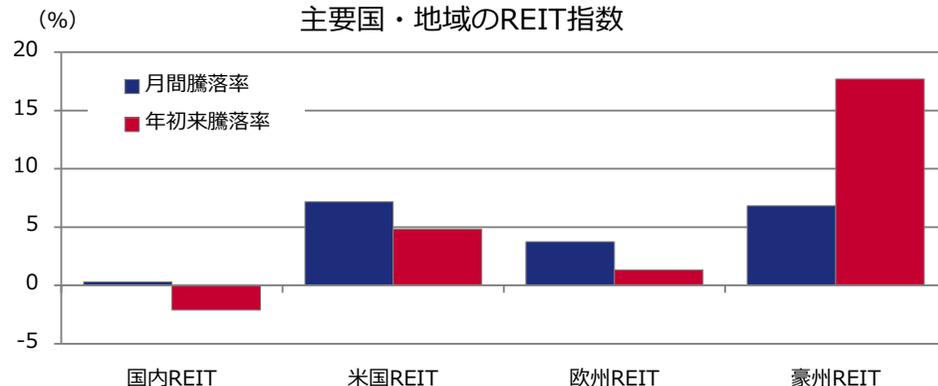
前月のまとめ

主要国の株価指数



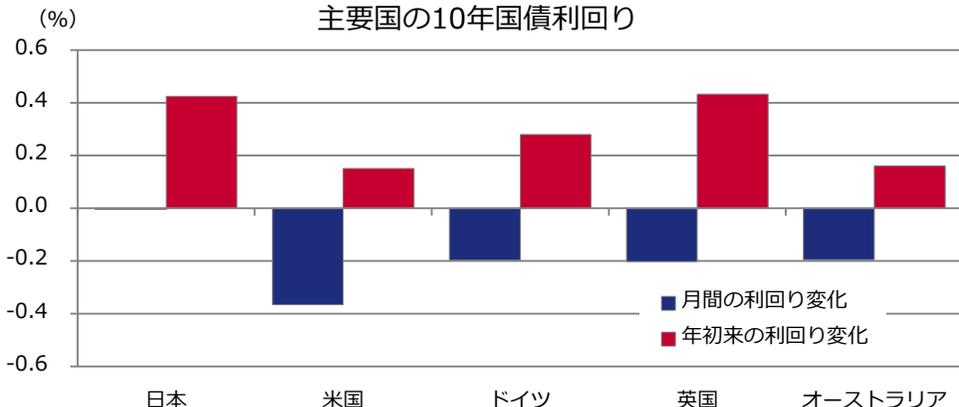
出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成
 (注) 月間：2024年7月の1ヵ月間、年初来：2023年12月末から2024年7月末の期間
 【日本】日経平均株価 【米国】ダウ・ジョーンズ工業株価平均
 【ドイツ】ドイツDAX指数 【インド】S&P BSEセンセックス指数
 【中国】上海総合指数

主要国・地域のREIT指数



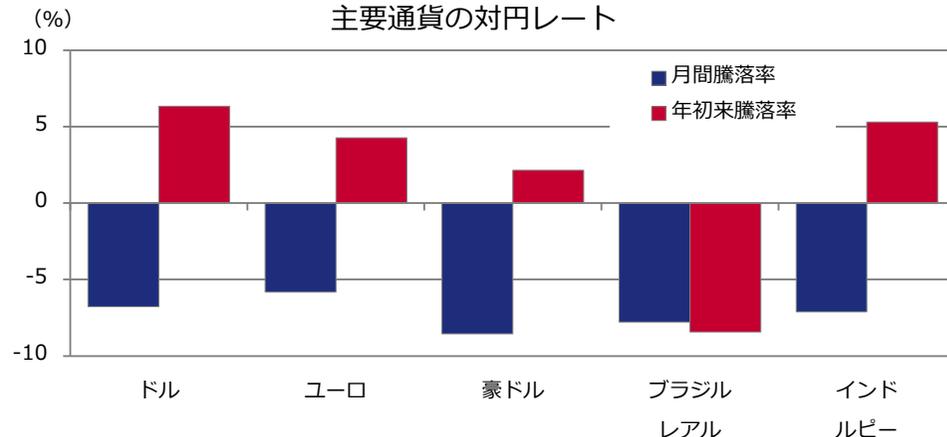
出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成
 (注) 月間：2024年7月の1ヵ月間、年初来：2023年12月末から2024年7月末の期間
 【国内REIT】東証REIT指数 【米国REIT】FTSE NAREITオール・エクイティ・REIT・インデックス
 【欧州REIT】FTSE EPRA/NAREITヨーロッパ先進国インデックス
 【豪州REIT】S&P/ASX200 Aリート指数 すべてトータルリターン

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：2024年7月の1ヵ月間、年初来：2023年12月末から2024年7月末の期間

主要通貨の対円レート



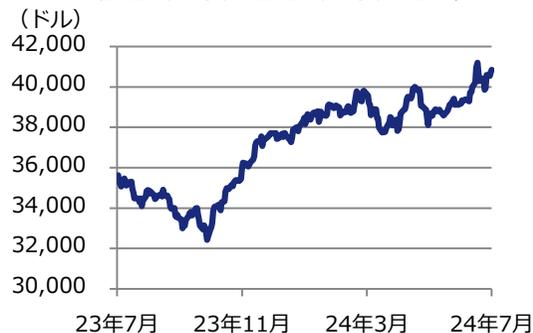
出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成
 (注) 月間：2024年7月の1ヵ月間、年初来：2023年12月末から2024年7月末の期間

米国株式

■ 前月の相場動向

- 7月の『米国株式市場』は上昇しました。S&P500も上昇しましたが、ナスダック総合は下落しました。
- 上旬は、FRB（米連邦準備理事会）の利下げ観測が強まる中、大型ハイテク株主導で上昇しました。中旬は、CPI（消費者物価）発表以降、ハイテク株が売られる一方、景気敏感株が買われる動きとなり、上昇しました。下旬は、米企業決算発表が本格化する中、パウエルFRB議長が9月の利下げを示唆したことが好感され、上昇しました。

ダウ・ジョーンズ工業株価平均
(2023年7月末～2024年7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	<ul style="list-style-type: none"> 米景気の軟着陸観測 金融環境の緩和化期待
下落 要因	<ul style="list-style-type: none"> 米大統領選を巡る不透明感

政治情勢やFRBの金融政策姿勢を注視

景気は緩やかに鈍化しつつあるものの、FRBの利下げ接近が株価の支えとなる見込みです。ただし、大型ハイテク株の動向や、米大統領選を巡る情勢には留意が必要です。7月は、大型ハイテク株が売られる一方で、これまで低調に推移していた景気敏感株や小型株が買われる動きがみられました。大型ハイテク株への資金集中に懸念が強まっていたところに、FRBの利下げ接近を受けて、物色対象が変化したもようです。米大統領選はトランプ氏とハリス氏の支持率が拮抗し、不透明な情勢が続く可能性があります。

■ 1カ月の予想レンジ

ダウ・ジョーンズ工業株価平均：39,500～41,500ドル

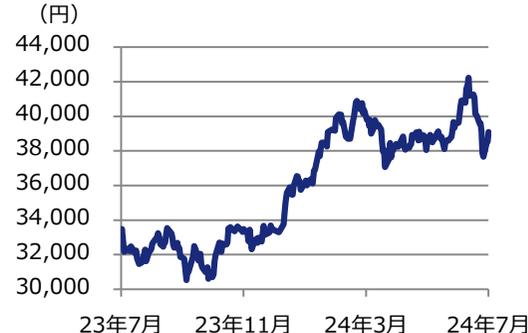
出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

国内株式

■ 前月の相場動向

- 7月の『国内株式市場』は下落しました。
- 上旬は、米ハイテク株高や円安が好感され、海外投資家とみられる買いが強まり、上昇しました。中旬は、日経平均とTOPIXがともに史上最高値を更新した後、米CPI発表後の米ハイテク株安、米国の対中規制強化への懸念、円高が嫌気されて下落に転じました。下旬は、円高進行から大幅に下落した後、国内企業決算発表の本格化や日銀の金融政策決定を控える中、値を戻しました。

日経平均株価
(2023年7月末～2024年7月末：日次)



※日経平均株価を使用

■ 今後の見通し

上昇 要因	<ul style="list-style-type: none"> 良好な企業収益 企業の資本効率改善に向けた取り組み
下落 要因	<ul style="list-style-type: none"> 円高が一段と進行する可能性 米大統領選を巡る不透明感に伴うリスク選好の後退

日銀の金融政策や為替動向を注視

日銀は追加利上げを検討するとみられるものの、国内景気回復を背景とした良好な企業収益や、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、為替動向には当面留意が必要です。7月は急速に円高が進行しました。これまで大きく積み上がっていた海外投機勢の円売りポジションの巻き戻しが背景にあるとみられます。ポジション調整に伴う急速な円高は、徐々に沈静化に向かう見込みです。なお、会社計画において為替前提を140円台半ばとする企業が多い中、利益の下方修正は限定的とみられます。日銀は7月に利上げしましたが、植田総裁の会見では中立金利に向けてさらなる利上げが視野に入っていることがうかがえました。

■ 1カ月の予想レンジ

日経平均株価：36,500～39,000円

欧州株式

■ 前月の相場動向

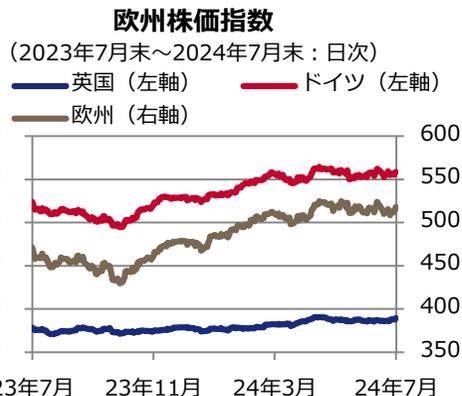
- 7月の『欧州株式市場（ドイツDAX指数）』は上昇しました。
- 上旬は、仏国民議会選の結果を受けてリスク回避の動きが和らぎ、小幅に上昇しました。中旬は、FRBの利下げ観測の強まりから上昇した後、米国による対中規制強化への懸念や米ハイテク株安などから、下落に転じました。ECB（欧州中央銀行）の利下げ見送りへの反応は限定的でした。下旬は、決算発表が徐々に本格化する中、欧州長期金利低下が相場の支えとなり小幅に上昇しました。

■ 今後の見通し

上昇 要因	・ ECBの利下げ観測
下落 要因	・ 欧州の製造業低迷が長期化する可能性 ・ 米大統領選を巡る不透明感に伴うリスク選好の後退

■ 1カ月の予想レンジ

ドイツDAX指数：17,800～19,000



※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

ECBの利下げ観測や景気回復への期待が支えに

ECBの利下げ観測や、インフレ鈍化を受けてサービス業主導で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、製造業の低迷が長期化する可能性や、米政治情勢などに伴う世界的なリスク選好の動向には留意が必要です。ユーロ圏の景況感は直近にかけても、ドイツを中心に製造業景況感の低迷が続いています。ウクライナ情勢を受けたエネルギーコスト構造の変化や、賃金上昇などが影響している可能性が指摘されており、一段と長期化する可能性に注意が必要です。

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

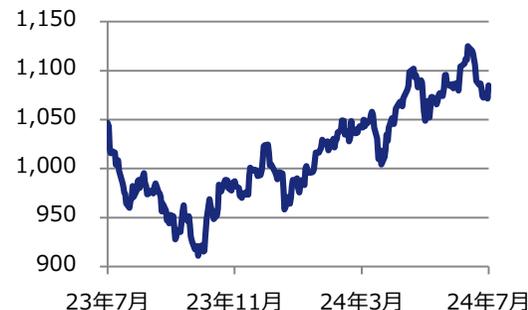
■ 前月の相場動向

- 7月の『エマージング株式市場』は下落しました。
- 上旬は、FRBの利下げ観測が強まる中、台湾や韓国の半導体関連株が買われ、上昇しました。中旬は、米CPI発表後の米ハイテク株安や米国の対中規制強化への懸念から半導体関連株が売られ、下落しました。下旬は、ハイテク株安が続くとともに、中国の三中全会後に示された景気支援策が十分でないとの見方が強まり、下落しました。

■ 今後の見通し

上昇 要因	・ 米欧の利下げ観測 ・ 半導体の需要回復期待
下落 要因	・ 中国景気を巡る不透明感 ・ 米大統領選を巡る不透明感

エマージング株価指数
(2023年7月末～2024年7月末：日次)



※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

中国景気動向を注視

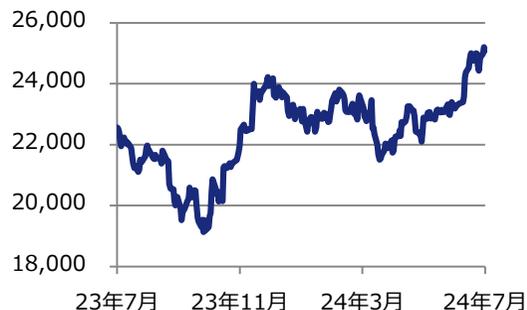
米欧の利下げ期待や半導体の需要回復期待などが支えになるとみられます。一方、中国景気を巡る不透明感が引き続き重しになると考えられます。7月はインド株が一段と上昇した一方で、中国株が下落しました。中国共産党が開催した三中全会後に、一連の景気支援策が明らかになるとともに、中国人民銀行が予想外の利下げを実施しました。ただし、米欧などによる対中規制強化やデフレなど景気への懸念がくすぶっているもようです。

米国REIT

■ 前月の相場動向

- 7月の『米国REIT市場』は上昇しました。
- 上旬は、米CPI発表を控える中、前月に続き方向感に乏しい推移となり、小幅上昇にとどまりました。中旬は、米CPI発表後に市場の物色に変化し、ハイテク株が売られる一方、これまで低調に推移してきたセクターが買われる動きが強まり、米国REITも大幅に上昇しました。下旬も中旬に続き、FRBの9月の利下げ観測が一段と強まる中、一段と上昇しました。

米国REIT
(2023年7月末～2024年7月末：日次)



※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	・米景気の軟着陸観測
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

米景気の軟着陸期待が米国REITの支えとなる見込みです。7月は、米国株式市場で大型ハイテク株が売られる一方で、これまで低調に推移していた景気敏感株や小型株が買われる動きがみられました。こうした中、米国REITも買われ、米主要株価指数を上回る上昇率となりました。FRBは9月に利下げに踏み切る可能性が高まっており、米国REITは上昇が続く可能性があります。なお、商業用不動産市場を巡る懸念は依然くすぶっており、留意が必要です。

J-REIT

■ 前月の相場動向

- 7月の『J-REIT市場』は小幅に上昇しました。
- 月間を通じ、日銀の金融政策や長期金利動向にらみの展開となりました。月央にかけて長期金利が低下するとJ-REITは上昇しましたが、その後、月末に日銀の金融政策決定会合を控える中、上昇幅を縮小しました。日銀は利上げを決定しましたが、相応の金利上昇リスクは織り込み済みで、新たな悪材料とはみなされませんでした。用途別ではオフィスが上昇した一方、住宅関連が下落しました。

東証REIT指数

(2023年7月末～2024年7月末：日次)



※東証REIT指数（配当込み）を使用

■ 今後の見通し

上昇要因	・堅調な国内景気 ・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

国内長期金利動向を注視

日銀の国債買入れ減額や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割安感を背景とした需要から、下値は限定的と見込みます。日銀は7月に利上げを決定しましたが、植田総裁の会見では中立金利に向けてさらなる利上げが視野に入っていることがうかがえました。同時に決定された国債買入れ減額は長期金利の上昇圧力になる可能性があり、注意が必要です。

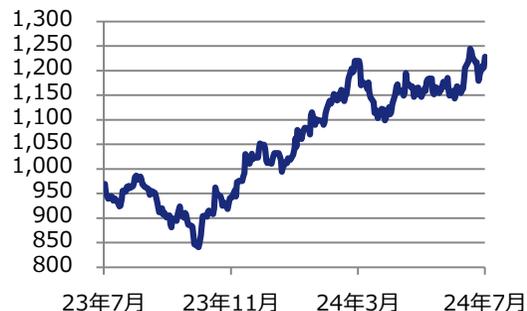
出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

豪州REIT

■ 前月の相場動向

- 7月の『豪州REIT市場』は上昇しました。
- 上旬は、5月の小売売上高が上振れたことや、米長期金利の低下などが好感され、豪州REITは上昇しました。中旬は、豪州長期金利の低下を受けて一段と上昇しました。下旬は、米豪長期金利が一時上昇したことを嫌気して下落した後、4-6月期CPIの結果を受けたRBA（豪州準備銀行）の利下げ観測の強まりや、6月の小売売上高の上振れから、上昇に転じました。

豪州REIT
(2023年7月末～2024年7月末：日次)



※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	・ 豪州国内の消費回復期待
下落要因	・ CPIの減速の遅れとRBAの利下げ観測後退

底堅い推移を見込む

市場でRBAの年内利下げ織り込みが再度強まったことは、豪州REIT相場を支えとみられます。また、セールの影響が大きいものの、足元の小売売上高は堅調に推移しており、減税や補助金政策の後押しも加わって、国内消費回復への期待も押し上げ要因になるとみられます。もっとも、労働関連指標は過去水準と比較し、依然として堅調であることから、サービス業を中心にインフレ鈍化が想定よりも遅れ、RBAの利下げが遠く可能性には留意が必要です。

出所：ブルームバーク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

- 7月の『米国債券市場（10年国債）』は上昇（金利は低下）しました。
- 上旬は軟調な失業保険統計やISMサービス業景況感指数、失業率の上昇などを受け、金利は低下しました。中旬は、CPIの鈍化などから金利が低下する局面もありましたが、トランプ氏の大統領再選の思惑などからその後金利は上昇するなど、もみ合いでした。下旬に金利は上昇した後、パウエルFRB議長が9月の利下げを示唆する中で低下に転じました。



■ 今後の見通し

金利の上昇要因	<ul style="list-style-type: none"> 米景気の軟着陸観測 FRBの利下げペースを巡る不透明感
金利の低下要因	<ul style="list-style-type: none"> FRBのバランスシート縮小ペース鈍化

レンジ推移を見込む

景気は緩やかに鈍化しつつあるものの、FRBの利下げペースを巡る不透明感から金利はレンジ圏の推移を見込みます。FRBがバランスシートの縮小ペースを6月から減速させる中、金利上昇圧力は抑制される見込みです。ここのもと、ディスインフレの進展と、労働市場や景気の軟化を示唆する米経済指標の発表が目立ちつつあります。かかる中、7月のFOMCでFRBは9月の利下げを示唆しており、相場の支えとなるとみられます。

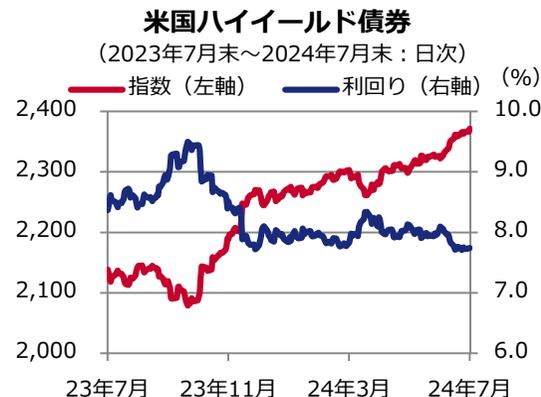
■ 1カ月の予想レンジ

米国10年国債利回り：3.8～4.3%

米国ハイイールド債券

■ 前月の相場動向

- 7月の『米国ハイイールド債券市場』は上昇しました。
- 上旬は軟調な失業保険統計やISMサービス業景況感指数、失業率の上昇などを受け、金利が低下し、相場は上昇しました。中旬は、CPIの鈍化などから金利が低下し、相場は上昇しました。月末には、パウエルFRB議長が9月の利下げを示唆する中、上昇しました。



※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	<ul style="list-style-type: none"> 米景気の軟着陸観測
価格の下落要因	<ul style="list-style-type: none"> FRBの利下げペースを巡る不透明感

FRBの金融政策などを注視する展開か

ここもと、労働市場や景気の軟化を示唆する米経済指標の発表が目立ち、景気は緩やかに鈍化しつつあります。また、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。一方、米景気の軟着陸観測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。7月のFOMCでFRBは9月の利下げを示唆しており、相場の支えとなるとみられます。また、高金利が継続する中、米国ハイイールド債券のデフォルト率の動向が注視されますが、直近では上昇が一服しています。

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

- 7月の『国内債券市場（10年国債）』は上昇（金利は低下）しました。
- 上旬は、円安進行を背景に金利が上昇する場面がありました。中旬は、円安進行を受けて日銀の追加利上げ観測が後退し、金利が低下する局面も見られましたが、その後、上昇に転じました。下旬は、政治家の利上げ支持表明から上昇した後、海外金利に連れて低下しましたが、日銀の利上げ観測を受け低下幅を縮めました。



■ 今後の見通し

金利の上昇要因

- ・ 賃上げやこれまでの円安に伴う国内物価上昇圧力
- ・ 日銀の利上げや国債買い入れ減額

金利の低下要因

- ・ リスク回避の動きが強まる可能性

日銀の今後の利上げペースを注視

賃上げやこれまでの円安に伴う国内物価上昇圧力や、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とみられます。日銀は、7月の金融政策決定会合において、利上げと国債買い入れの減額を発表しました。今後の継続的な利上げも示唆しており、金利を押し上げるとみられます。ただし、こうした日銀の利上げは緩やかに進められるとみられます。

■ 1カ月の予想レンジ

日本10年国債利回り：0.9～1.3%

欧州債券

■ 前月の相場動向

- 7月の『欧州債券市場（ドイツ10年国債）』は上昇（金利は低下）しました。
- 上旬は、仏議会選挙の初回投票で極右勢力の得票率が想定内の結果となりリスク回避の動きが後退し、金利は上昇しました。中旬は、米CPIの下振れを受けた米金利低下に連れる格好で、金利は低下しました。下旬は、ユーロ圏景況感が製造業の低迷などから大幅に低下したことを受けて、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

金利はレンジ内の推移を予想

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。ECBは7月の理事会において政策金利の据え置きを決定しました。記者会見においてECBのラガルド総裁は、9月利下げを否定するメッセージは示しませんでした。欧州景気が米国に比べて相対的に軟調な中、ECBは利下げで景気を下支えするとみられます。

■ 1カ月の予想レンジ

ドイツ10年国債利回り：2.1～2.5%

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

- 7月のドルは、対円で下落しました。
- 上旬は、前月に続き、海外投機勢によるとみられる円売りが優勢となり、円安ドル高となりました。中旬は、米CPI下振れを受けて、FRBの9月の利下げ観測が強まったことや、日本の通貨当局による円買い介入により、円高ドル安が進行しました。下旬は、日銀の追加利上げ観測が強まるとともに、その後植田総裁の会見を受けてさらなる利上げが意識されたことから、一段と円高ドル安が進行しました。



■ 今後の見通し

上昇要因	<ul style="list-style-type: none"> 米景気の軟着陸観測 FRBの利下げペースを巡る不透明感
下落要因	<ul style="list-style-type: none"> 日銀の追加利上げ観測 日本の通貨当局による為替介入への警戒感

日銀の利上げがドルの重しに

FRBの利下げペースを巡る不透明感は、円安ドル高要因になる見込みです。一方、日銀の追加利上げ観測などが円安ドル高を抑制する見込みです。なお、海外投機勢による円売り圧力は、一旦大きく後退したとみられます。7月の金融政策決定会合において、日銀は利上げと国債買い入れの減額を発表しました。植田総裁は今後の利上げも示唆しており、ドルの重しとなる見込みです。

今後1カ月の見通し

(対円)



■ 1カ月の予想レンジ

ドル/円：148～153円

ユーロ

■ 前月の相場動向

- 7月のユーロは、対ドルで上昇しました。
- 上旬は、仏議会選挙の初回投票で極右勢力の得票率が想定内の結果となりリスク回避の動きが後退し、ユーロは上昇しました。中旬は、米CPI鈍化を受けてFRBの利下げ観測が強まりドル安が進展しましたが、ECB理事会後にユーロは上昇幅を縮小しました。下旬は、ユーロ圏景況感が製造業の低迷から大幅に低下したことなどをを受けて、ユーロは下落に転じました。



■ 今後の見通し

上昇要因	<ul style="list-style-type: none"> ユーロ圏の景気回復期待
下落要因	<ul style="list-style-type: none"> ECBの利下げ観測

景気動向を注視

FRBよりもECBの利下げの確度は高いとみられる中、ユーロは弱含みの推移を見込みます。ECBは7月の理事会で政策金利を据え置き、次回9月についてはデータ次第とするにとどめました。物価関連指標だけでなく、实体经济や景況感などの指標も重視される可能性があります。製造業低迷長期化リスクがくすぶる中、インフレ率が若干上ぶれても利下げが行われる可能性が高いとみられます。

今後1カ月の見通し

(対ドル)



■ 1カ月の予想レンジ

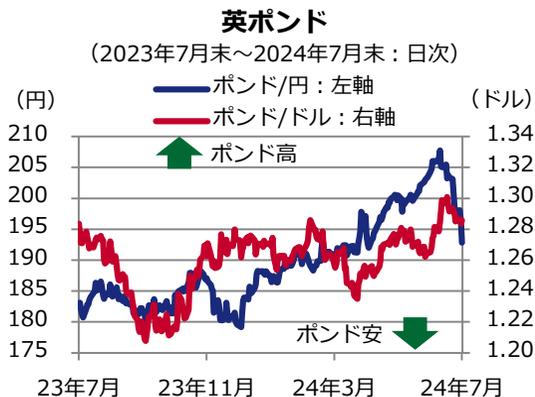
ユーロ/ドル：1.06～1.09ドル

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

- 7月の英ポンドは、対ドルで上昇しました。
- 上旬は、世界的にリスク選好の動きが強まる中、ポンドは上昇しました。英総選挙では予想通り労働党が勝利し、14年ぶりの政権交代となりましたが、市場の反応は限定的でした。中旬は、米CPI鈍化を受けたドル安や英CPIの上ぶれから、ポンドは上昇しました。下旬は、英中銀が8月初の会合で利下げに踏み切るとの観測が一部で強まる中、ポンドは小幅に下落しました。



■ 今後の見通し

上昇要因	・ 英国の景気回復期待
下落要因	・ 英中銀の利下げ観測

英中銀の利下げを受けて弱含み

英中銀がFRBに先行し利下げ局面入りする中、ポンドは弱含みの推移を見込みます。英中銀は8月1日の会合で利下げに踏み切りました。なお、新政権のリーブス財務相は10月末に公表予定の秋季財政報告における増税の可能性を事実上示唆するなど、財政再建に向けて意欲を示しています。こうした中、英国債利回りや英ポンドは落ち着いた推移となる見込みです。

今後1カ月の見通し
(対ドル)

豪ドル

■ 前月の相場動向

- 7月の豪ドルは、対米ドルで下落しました。
- 上旬は、5月の小売売上高の上振れを受けてRBAの追加利上げが意識され、豪ドルは上昇しました。中旬は、米CPIの下振れを受けた米ドル安から上昇した後、中国の三中全会後に示された景気支援策が十分でないとの見方を受けた資源価格の下落から、豪ドルは下落しました。下旬は、4-6月期CPIの結果を受けてRBAの利下げ観測が強まり、豪ドルは一段と下落しました。



■ 今後の見通し

上昇要因	・ FRBの利下げ観測
下落要因	・ RBAの利下げ観測 ・ 中国景気を巡る懸念

もみ合いの推移を見込む

コアCPIが鈍化し、市場ではRBAの年内利下げ織り込みが強まっており、豪ドルを押し下げるとみられます。また、中国景気については依然として先行き不透明感が強く、資源需要が縮小する場合は、豪ドルの下落要因となります。一方で、FRBは7月会合で9月からの利下げを示唆しており、米ドル安が進展する場合は、豪ドルを下支えするとみられます。

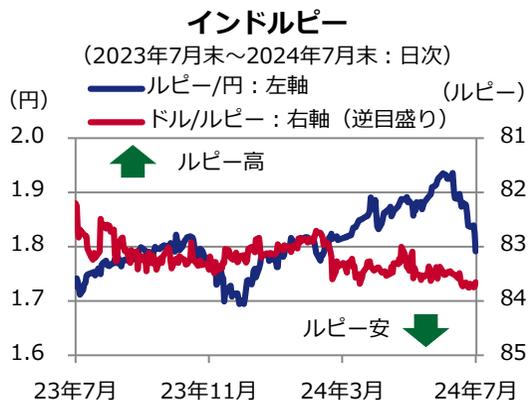
今後1カ月の見通し
(対ドル)

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

- 7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、国内輸入企業のドル需要が重しとなり、ルピーは下落しました。中旬は、米CPIの下振れを受けたドル安が下支えする場面もあったものの、インド中銀の外貨準備積み増しなどによるドル需要の根強さから、ルピーはさらに押し下げられました。下旬は、インド中銀の為替介入とみられる動きや、FRBの利下げ観測の強まりなどを受け、ルピーは横ばいで推移しました。



■ 今後の見通し

上昇要因	・ 堅調なインド景気
下落要因	・ 国内輸入企業などのドル需要

レンジ推移を見込む

FRBの利下げ観測が強まり、ドル安進展の動きがみられるものの、国内輸入企業の根強いドル需要や、インド中銀の外貨準備高積み増しの動きなどが、ルピーの重しとなっています。一方で、比較的堅調なインド国内景気が、ルピーを下支えするとみられます。また、インド中銀はレンジを外れてルピーが下落する場合は、為替介入でルピー買いに動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、東証規模別株価指数、東証REIT指数の指数値および東証株価指数、東証規模別株価指数、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・ホールディングス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指数及びユーロ・ストックス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。
- NASDAQ-100 Index®に関する著作権等の知的財産その他一切の権利はNasdaq Stock Market, Inc.に帰属します。

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。