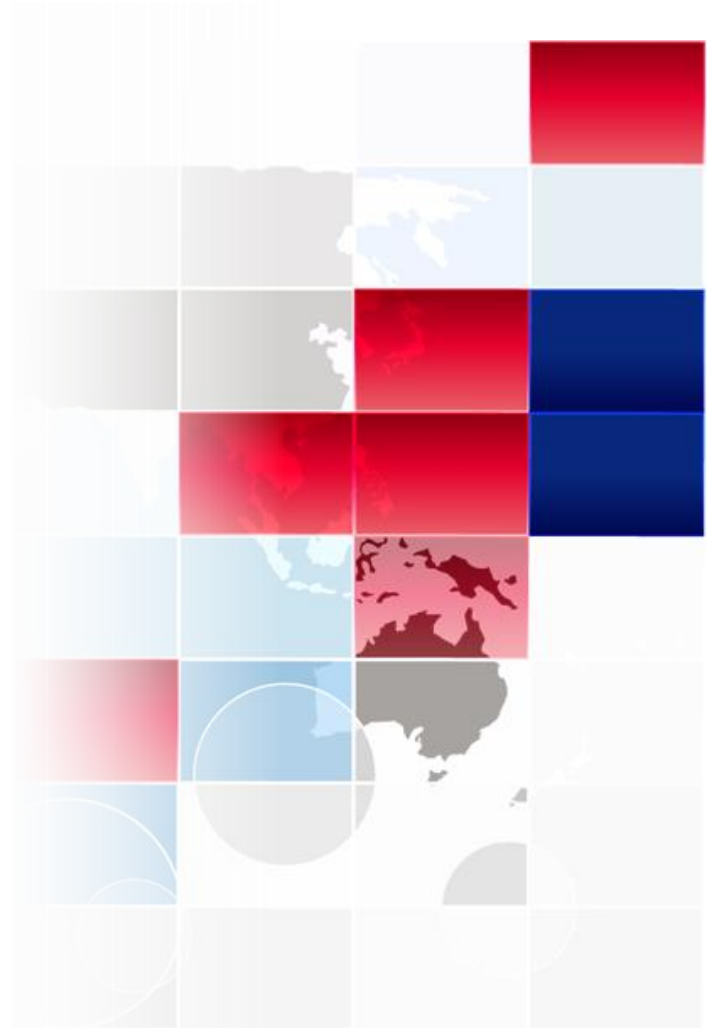

マーケット・インサイト

2024年9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

国内株式市場

外国為替市場

米大統領選

▶ Chapter 2 経済動向

2-1 経済の概況 7

2-2 各国経済動向 10

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 20

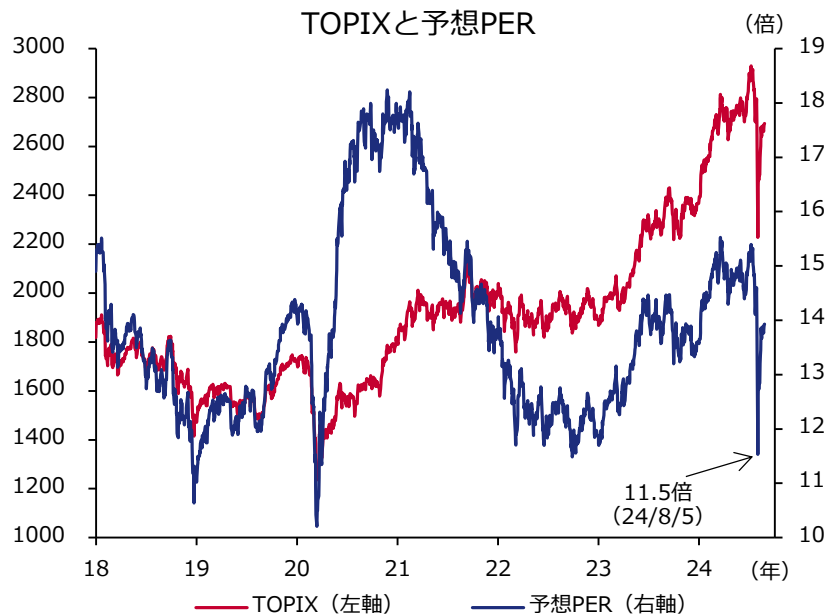
3-2 マーケット・オーバービュー 21

3-3 市場動向 23

株式 REIT 債券 外国為替

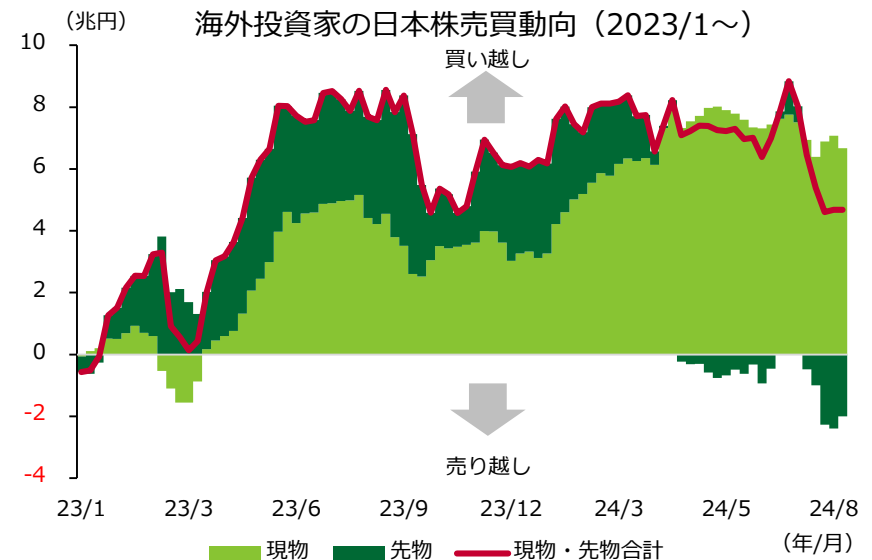
▶ Chapter 1
トピックス

日本株が歴史的な急落



期間：2018年1月4日～2024年8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



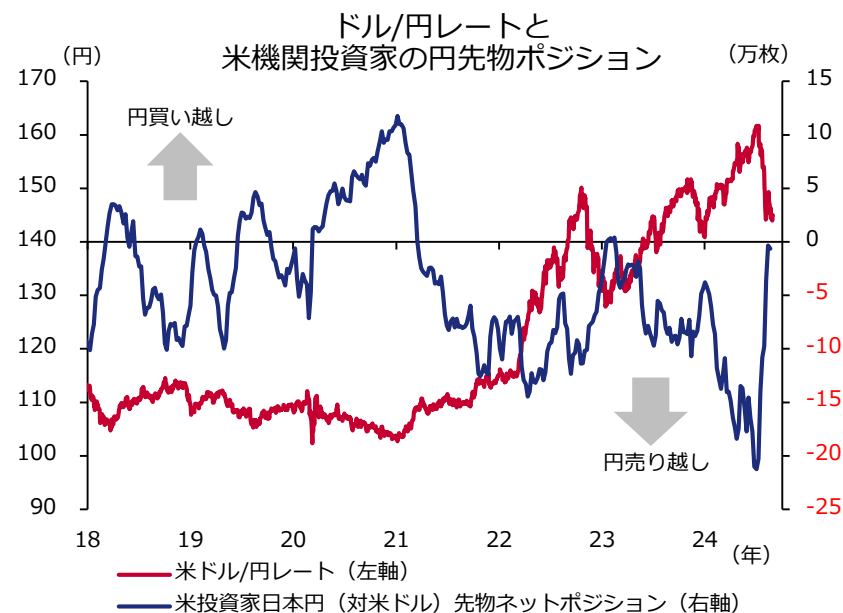
（注）2023年1月4日-6日の週からの累計日本株買い越し額、二市場合計、日経225
マイクロ先物を除く

期間：2023年1月4日-6日の週～2024年8月19日-23日の週（週次）

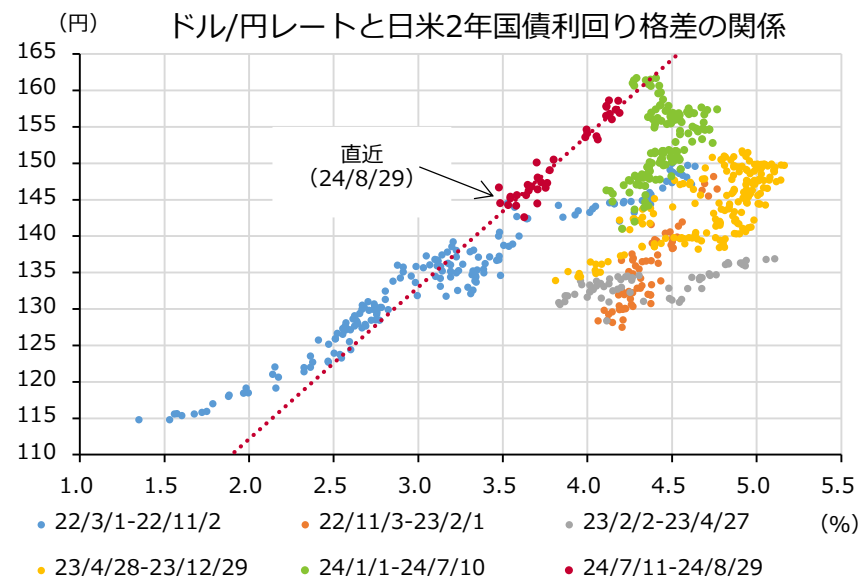
出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

- 7月末の日銀の利上げ決定を受け、円高が急速に進んだことや、米雇用統計を受けて米景気後退懸念が一時浮上したこともあって、日本株は歴史的な急落となりました。TOPIXのバリュエーション（予想PER（株価収益率））は一時11倍台と、日米景気後退を織り込む水準に至りました。日本株の急落は、海外短期筋による円売り・日本株買いポジションの急速な巻き戻しが起きたためと考えられます。その後、為替が落ち着くにつれて下落幅を縮小し、8月下旬時点でTOPIXの予想PERは14倍近辺と、おおむね平時の水準に戻っています。
- 東証集計の海外投資家による日本株売買動向をみると、先物の売り越し幅が拡大した一方で、現物については引き続き2023年初来の累計でかなりの買い越し幅を維持しています。現物を売買しているとみられる中長期視点に立つ海外投資家は、総じて買い姿勢を維持しているとみられ、株価も上昇基調に回帰していくことが期待されます。

海外短期筋による円売りポジションが解消



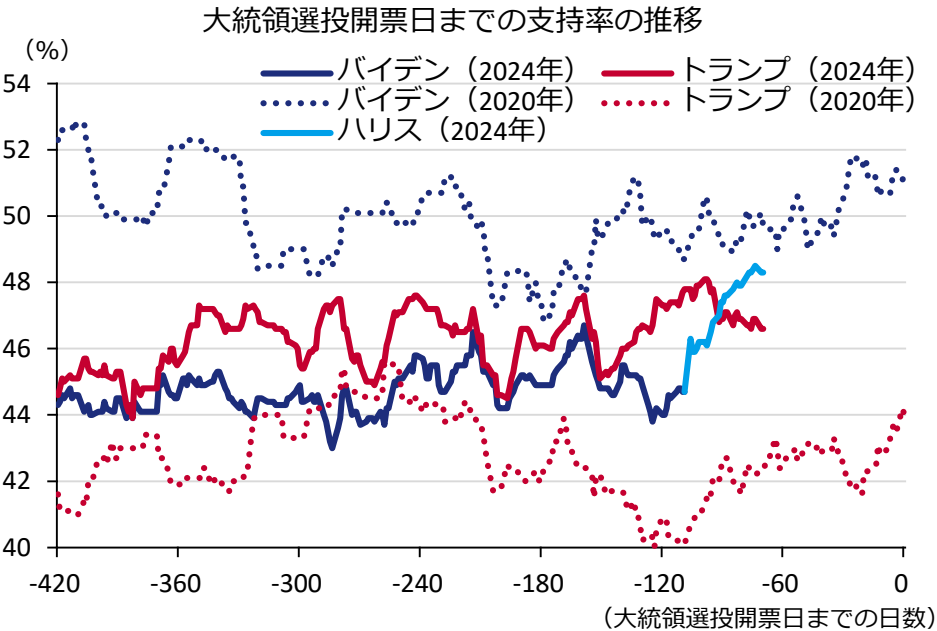
期間：ドル円：2018年1月1日～2024年8月29日（日次）
円先物ネットポジション：2018年1月2日～2024年8月20日（週次）
出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成



（注）縦軸がドル/円レート、横軸が日米2年国債利回り格差（米2年国債利回りから日2年国債利回りを引いた値）、点線は直近データ（24/7/11以降）の線形近似
期間：2022年3月1日～2024年8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/円レートは7月上旬に161円台を付けた後、同月末に日銀が利上げを決定すると8月には一時141円台へと急速に円高が進行しました。米商品先物取引委員会のデータによると、今年初めから米機関投資家による円売りポジションは積み上げられてきましたが、日銀の利上げを受けて急速に巻き戻され、円高を加速させる要因となりました。直近では円売りポジションはほぼ解消しています。
- ドル/円レートは円高に転じて以降、日米短期金利格差との相関が再び強まっているように見受けられます。FRB（米連邦準備理事会）が利下げ、日銀が利上げに向かう中、短期金利格差は今後縮小方向とみられ、円高ドル安が進む可能性があります。ただし、円売りポジションの解消により、急速に円高が進む圧力はいったん和らいでいるとみられます。

民主党はハリス氏が大統領候補になり、支持率でトランプ氏を逆転



期間：(2020年) 2019年9月10日～2020年11月3日
(2024年) 2023年9月12日～2024年8月27日
※バイデン (2024年) は2024年7月21日まで、ハリス (2024年) は2024年7月22日以降
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

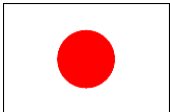
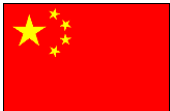
ハリス氏とトランプ氏の政策比較

ハリス	政策	トランプ
中流階級への税額控除 富裕層への増税	所得税	トランプ減税の恒久化
法人税率を28%に引き上げ	法人税	法人税率を20%に引き下げ
多国間主義	外交	二国間主義
人権の観点から対中強硬	中国	60%の対中追加関税
パレスチナへ人道的配慮	中東	親イスラエル
現政権で担当も 実績を上げられず	移民	不法移民の強制送還
バイデン氏の政策を継承	気候変動	石油・天然ガスの掘削推進 EV補助金の廃止

出所：各種資料を基にアセットマネジメントOneが作成

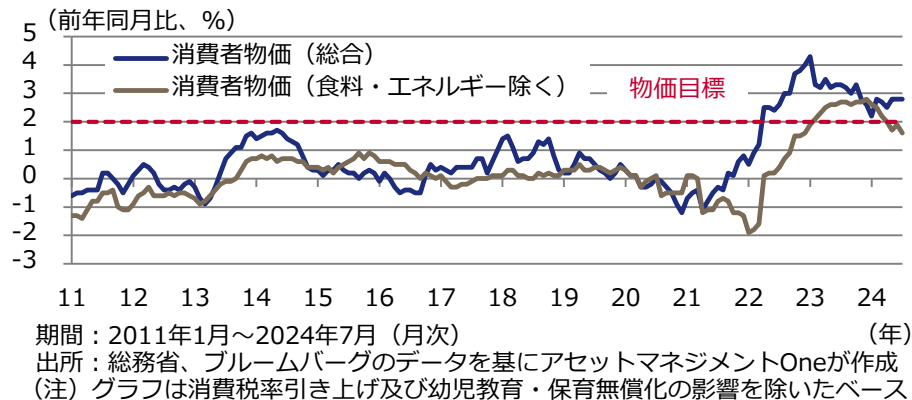
- 7月下旬に民主党のバイデン大統領が大統領選から撤退し、その後、副大統領であるハリス氏が民主党の大統領候補に選出されました。世論調査の支持率をみると、直近にかけてハリス氏が共和党の大統領候補であるトランプ氏を猛追、逆転しています。
- 減税を公約しているトランプ氏と対照的に、ハリス氏が大統領に当選した際は、富裕層や企業に対する増税を行う可能性があります。もっとも、増税を行うためには議会の承認を得る必要があります。しかし、大統領選と同時に実施される上下院選挙で両院とも民主党が過半数議席を確保する可能性は現時点では必ずしも高くないとみられます。こうした点を鑑みると、あくまでハリス増税シナリオはテールリスク（確率は低いが発生すると影響が大きいリスク）と位置付けるのが適切と考えられます。

▶ Chapter 2
経済動向

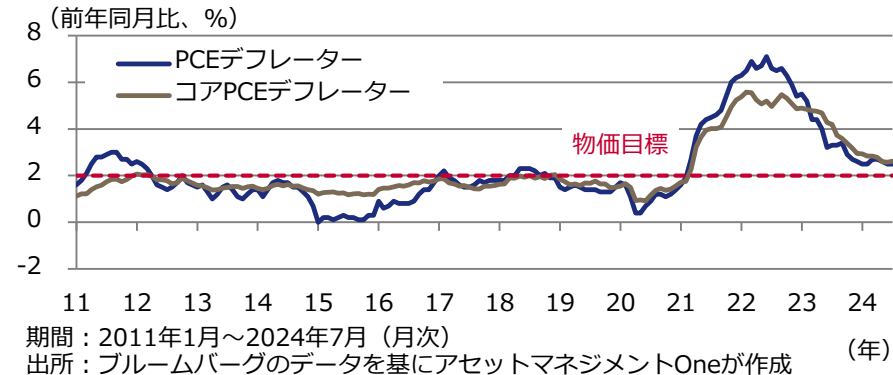
国・地域	景気	金融政策	注目点	リスク
 米国	 底堅い成長が続く	9月に利下げへ	労働市場が徐々に軟化しつつあるものの、個人消費が支えとなり、米経済は一定の底堅さを維持するとみられます。デイスインフレが順調に進展しつつある中、FRBは労働市場が一段と悪化するリスクに対処するため、9月に利下げに踏み切り、年内は合計3回の利下げを実施する見込みです。	▶ 労働市場の急速な悪化
 日本	 懸念材料はあるも回復へ	来年初には追加利上げを実施へ	国内経済は、家計の所得環境の改善や企業の根強い投資意欲を背景に、回復基調へ戻ると予想します。日銀は、7月会合で長期国債買い入れの減額ペースと追加利上げを決定しました。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・市場動向を確認し、来年初には利上げを実施するとみられます。	▶ 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月に追加利下げへ	景況感を見ると、製造業が軟調なことに加え、サービス業も仏のオリンピックの影響を割り引くと堅調とは言えません。もっとも、インフレ鈍化による家計の実質所得の回復に伴い、景気は今後緩やかに回復するとみられます。また、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月の理事会で再利下げに踏み切る見込みです。	▶ 製造業の低迷長期化
 中国	 景気は底打ちも、回復は足踏み	金融緩和を継続	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、これまでの政策を拡充しつつ、その効果を見極めていく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

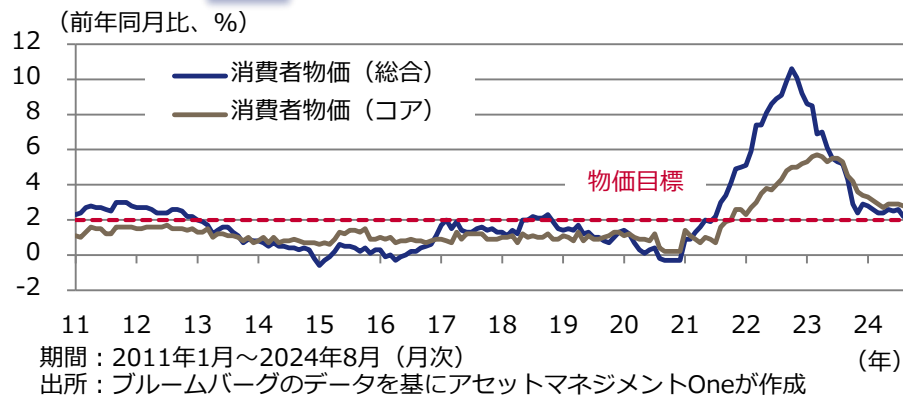
日本のインフレ率の推移



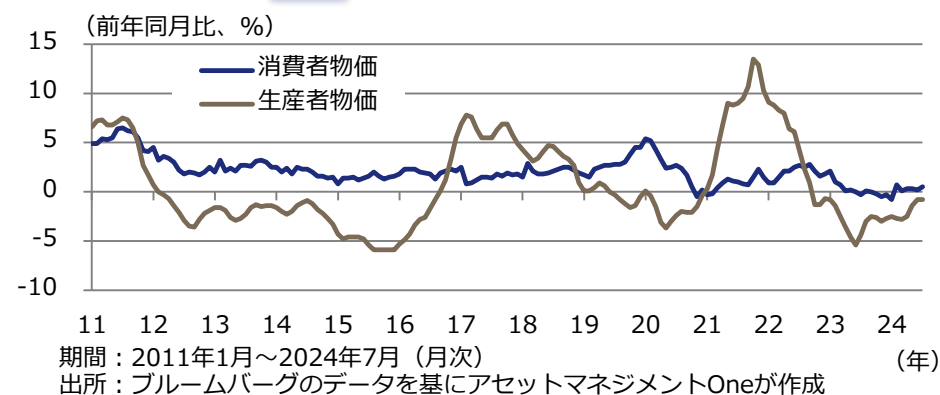
米国のインフレ率の推移



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

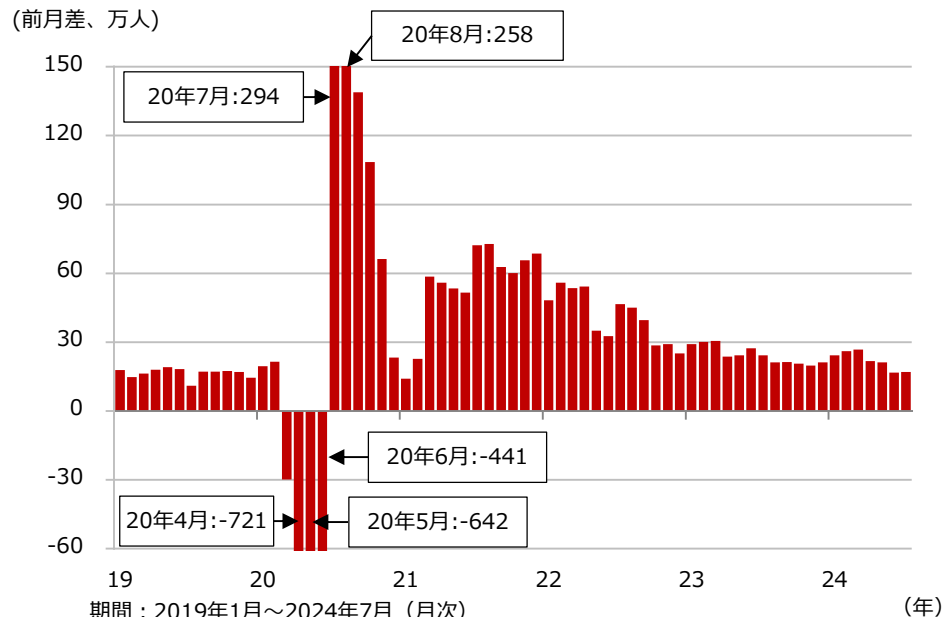
※ASEAN5：インドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、シンガポール（2017～2020年はインドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナム）

(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

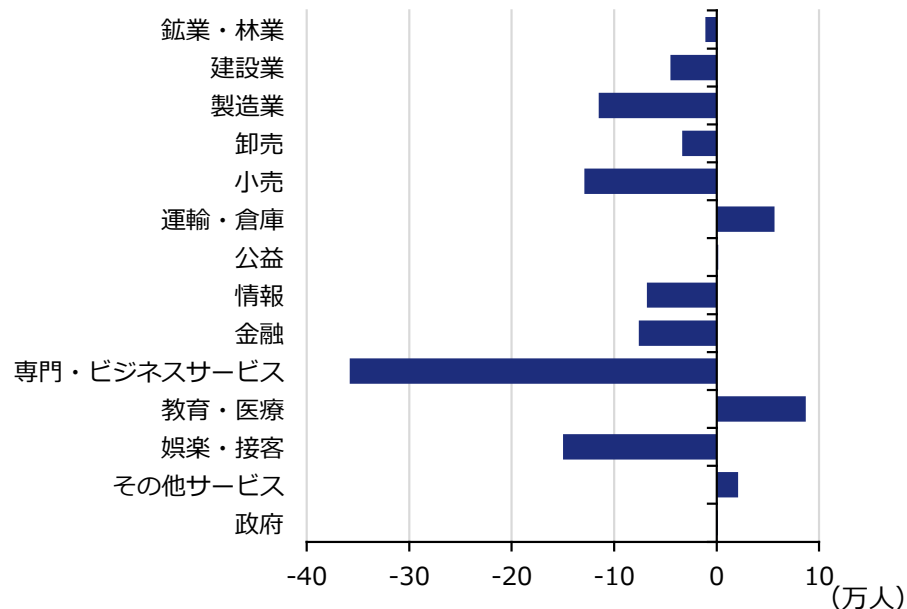
() 内は前回時点の見通しからの変化幅。インドのGDP成長率は会計年度（4月～翌年3月）ベース

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）

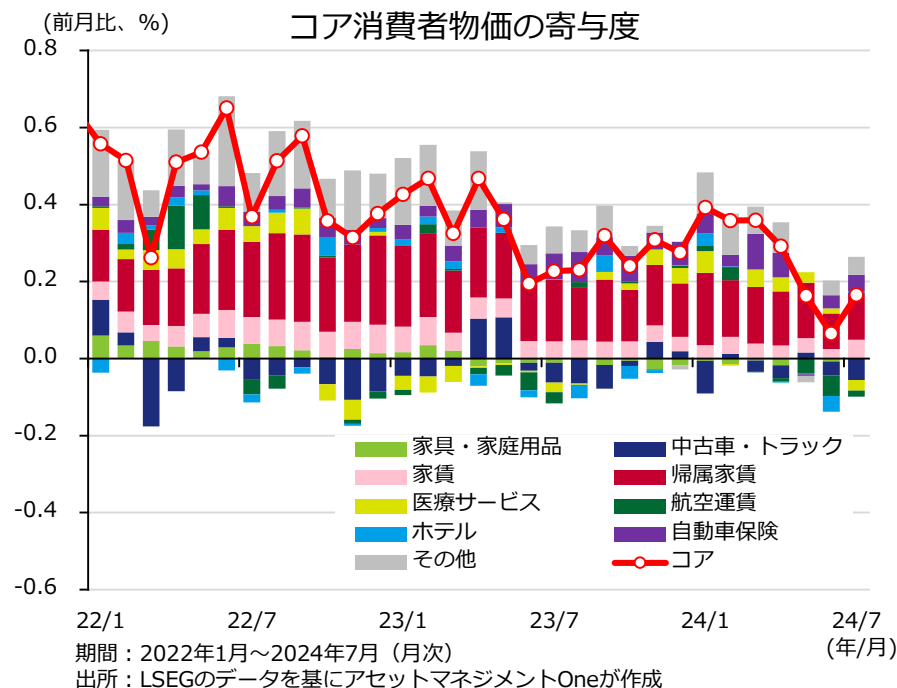
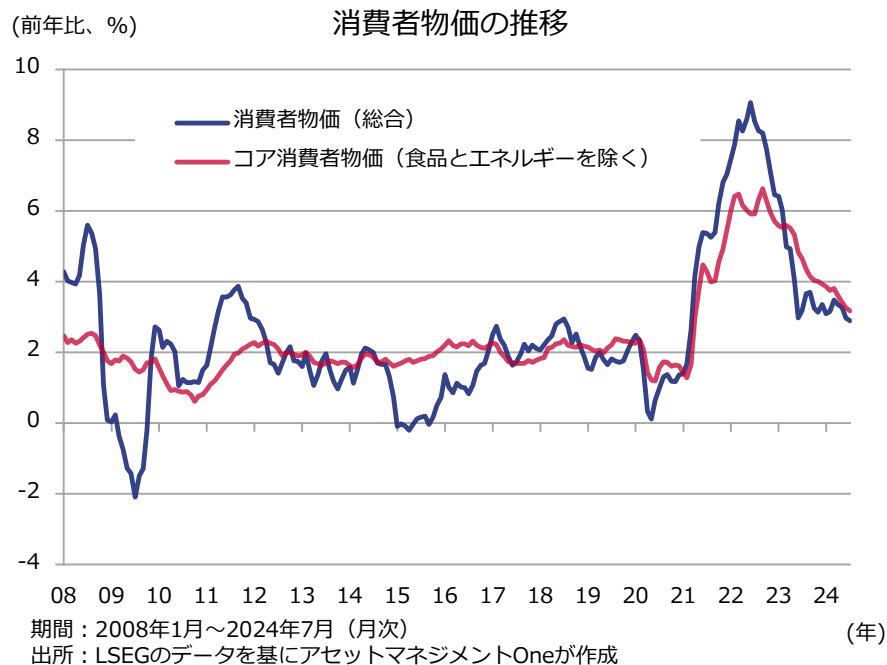


2024年3月の非農業部門雇用者数の年次改定幅（暫定値）



- 7月の非農業部門雇用者数は前月差+11.4万人と市場予想を下回り、前月6月（同+17.9万人）から一段と減速しました。また、家計調査で示された失業率（U-3失業率）は4.3%と6月（4.1%）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参加者の失業率の長期見通しである4.2%を上回りました。
- 8月に公表された、雇用統計の年次改定の暫定値では、2024年3月時点の雇用者数が80万人以上、下方修正されることが示唆されました。2024年3月までの月間雇用者数の伸びが、実態よりも6万人以上多かった計算です。業種別では、特に「専門・ビジネスサービス」や「娯楽・接客」といった業種が、大きく下方修正されました。
- 労働市場の軟化の兆しが強まりつつある中、FRBは利下げ転換を通じて、労働市場を下支えする見込みです。

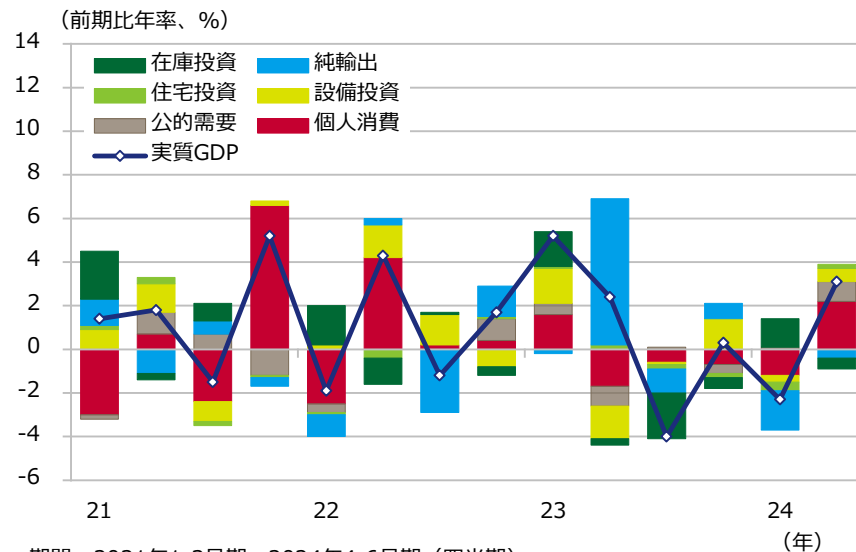
デフレーションの進展が引き続き確認される



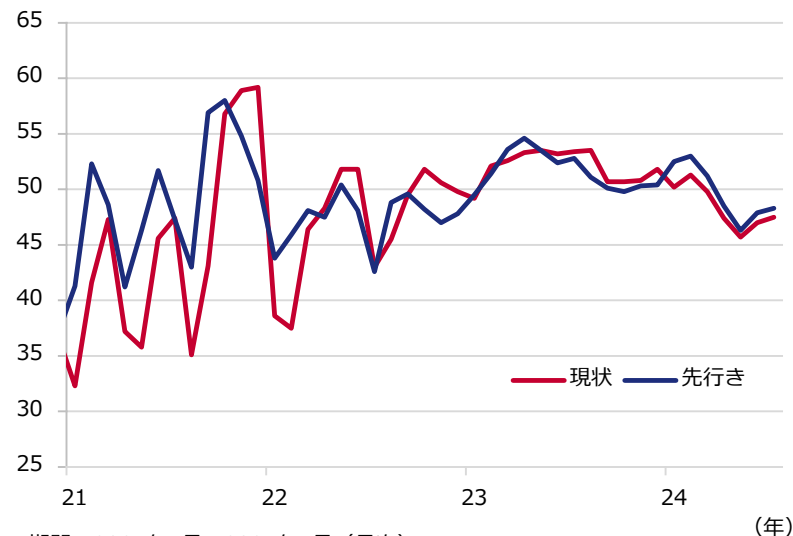
- 7月のCPI（消費者物価指数）の上昇率は前年比+2.9%と、6月（同+3.0%）から低下しました。また、コアCPIも同+3.2%と、6月（同+3.3%）から一段と減速しました。前月比ベースでは、総合が+0.2%と6月（同▲0.1%）から上昇に転じたものの低い伸びにとどまりました。また、コアCPIも同+0.2%と、6月（同+0.1%）から上昇したものの、こちらも依然低い伸びでした。
- コアCPIの前月比の伸びでは、幅広い品目でデフレーションが確認されました。「航空運賃」、「中古車・トラック」などの品目が前月に引き続き大きくマイナス寄与となったことに加え、当月は「医療サービス」も全体を大きく押し下げました。7月のCPIが低い伸びにとどまったことを受け、FRBが9月に利下げを開始する可能性は高まったと考えられます。

所得環境改善で、景気は回復へ

実質GDP成長率と寄与度の推移

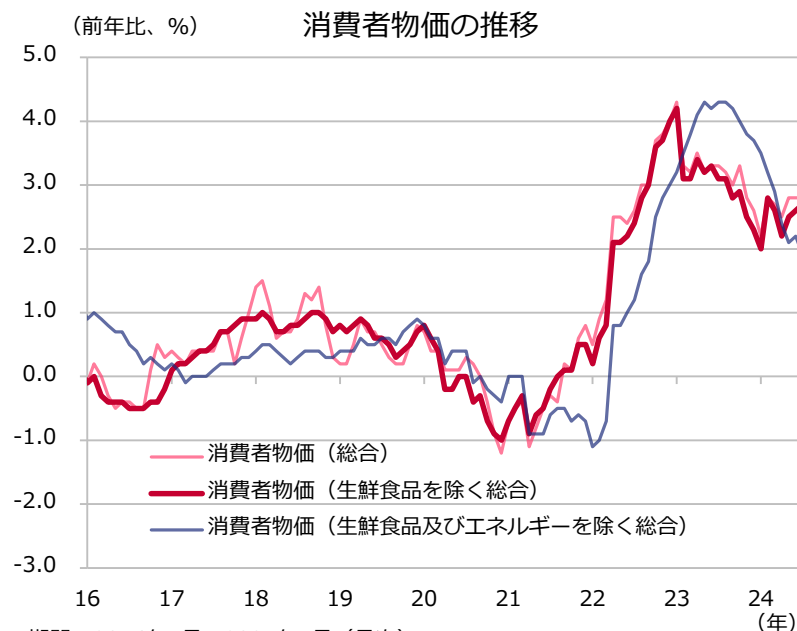


景気ウォッチャー判断DIの推移



- 2024年4-6月期の実質GDPは、前期比年率+3.1%と2四半期ぶりにプラス成長となりました。個人消費が5四半期ぶりにプラスに転じたほか、設備投資や公的需要もGDPの押し上げに寄与しました。
- 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月に景況感の悪化に歯止めがかかったのに続き、7月も改善しました。コメントをみると、「7月に入り、梅雨明けと同時に猛暑が続いており、季節商材の動きが良い。また、国内需要も定額減税、ボーナス商戦で高額な耐久消費財の動きも良い。インバウンドも好調を維持している。」などの声が聞かれました。一方、「商品、サービスの値上がりが続く、節約志向が更に強まっている。」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。今後は賃上げが所得に反映されることから、実質賃金のプラス化が期待でき、国内経済は回復基調をたどると予想されます。

日銀は、経済・市場動向を確認し、追加利上げへ



日銀政策委員の大勢見通し（2024年7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	+0.5～+0.7 <+0.6>	+2.5～+2.6 <+2.5>	+1.8～+2.0 <+1.9>
2025年度	+0.9～+1.1 <+1.0>	+2.0～+2.3 <+2.1>	+1.8～+2.0 <+1.9>
2026年度	+0.8～+1.0 <+1.0>	+1.8～+2.0 <+1.9>	+1.9～+2.2 <+2.1>

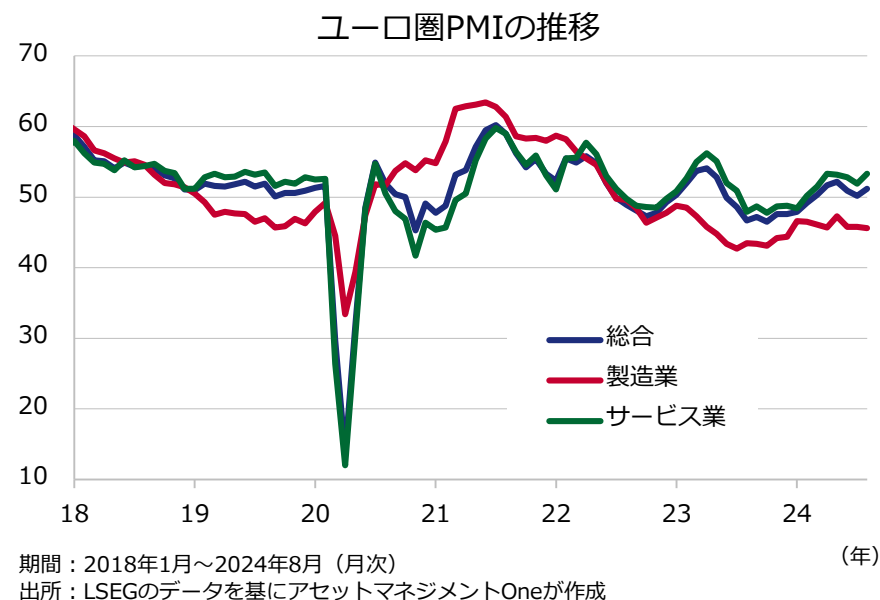
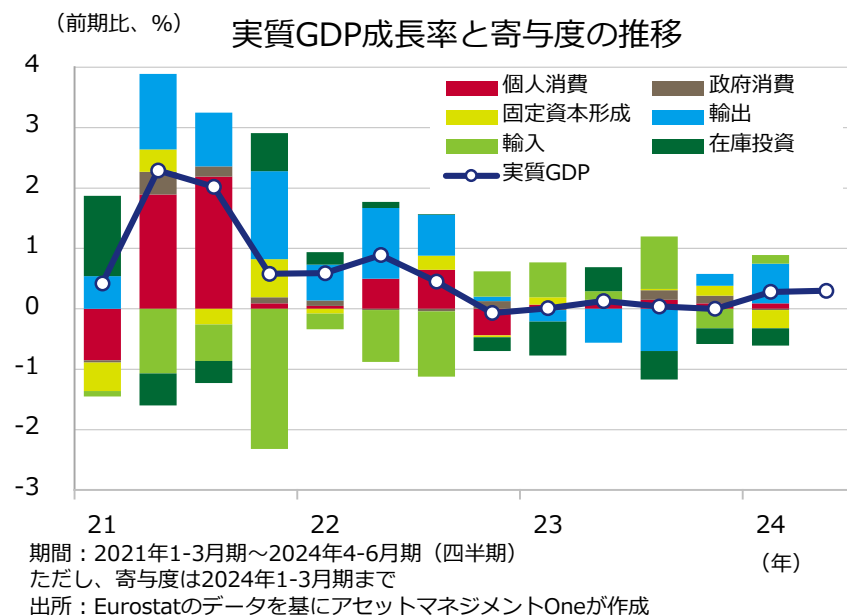
出所：日銀の資料を基にアセットマネジメントOneが作成

※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。

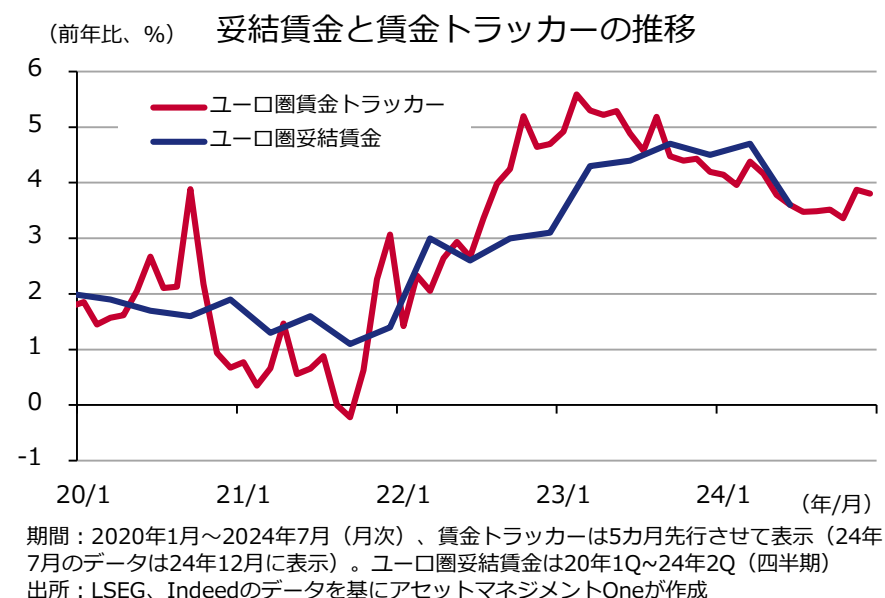
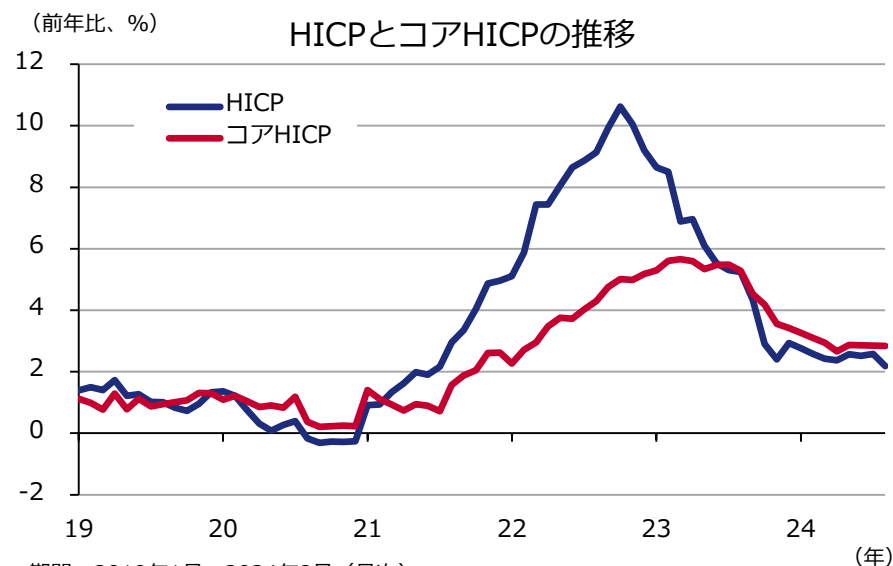
- 7月のコアCPI（生鮮食品を除く総合）上昇率は前年比+2.7%へ小幅に拡大しました。一方で、いわゆるコアコアCPI（生鮮食品及びエネルギーを除く総合）は、前年比+1.9%と2%を下回りました。携帯電話通信料などの上昇率が縮小したためです。
- 日銀は、7月の金融政策決定会合で、政策金利（無担保コールレート（オーバーナイト物））を0～0.1%程度から0.25%程度へ引き上げました。経済・物価情勢の展望レポートでは、消費者物価（除く生鮮食品）の見通しは26年度まで物価安定の目標である2%程度が概ね続くとの見通しが示されました。
- 8月に入って、金融市場が不安定化したことから、日銀の内田副総裁は、「金融資本市場が不安定な状況で、利上げをすることはない」と述べました。もっとも、植田総裁や内田副総裁は、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・市場動向を確認し、来年初には利上げを実施するとみられます。

ユーロ圏の景況感は持ち直しも、内容は冴えない



- 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%）などが全体の重しとなりました。
- 8月のユーロ圏総合PMI（購買担当者景気指数）速報値は、51.2と前月の50.2から上昇しました。サービス業が持ち直したものの、低迷が続く製造業は一段と低下しました。データ公表元は、フランスのオリンピックによる押し上げ効果が今後にはく落していくことにより、サービス業も製造業と同様に失速していく可能性を指摘しています。

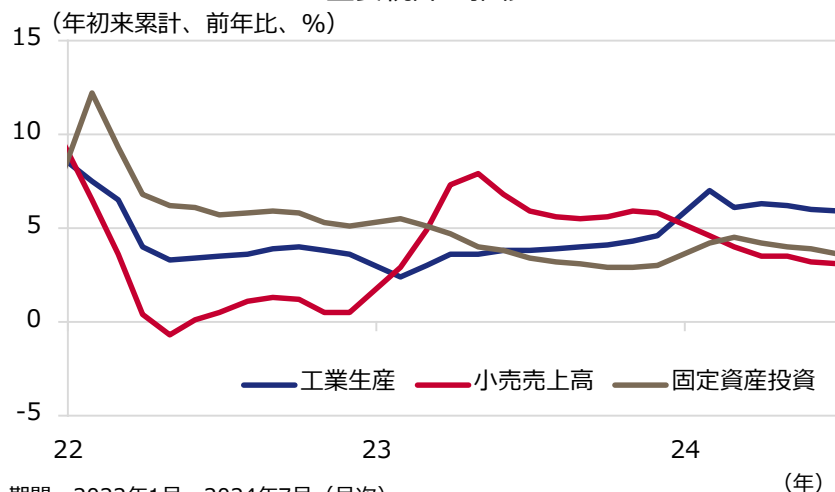
妥結賃金の伸びが鈍化する中、ECBは9月に追加利下げへ



- 8月のHICP（消費者物価指数）は、前年比+2.2%と前月の同+2.6%から減速しました。また、食品やエネルギー、アルコール、たばこを除くコアHICPも、同+2.8%と前月（同+2.9%）からやや減速しました。
- 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。2024年4-6月期の妥結賃金の伸びは前年比+3.6%と、前期（同+4.7%）から大幅に減速しました。こうした中、ECBは9月の理事会で追加利下げに踏み切る見通しです。もっとも、妥結賃金に先行する賃金トラッカーは足元にかけて下げ止まっており、妥結賃金の伸び鈍化が今後足踏みする可能性が想定されます。かかる中、9月の理事会後のECBは慎重にデータを見極めつつ、利下げを判断していくとみられます。

弱い国内需要を受け、経済政策を拡充

主要統計の推移

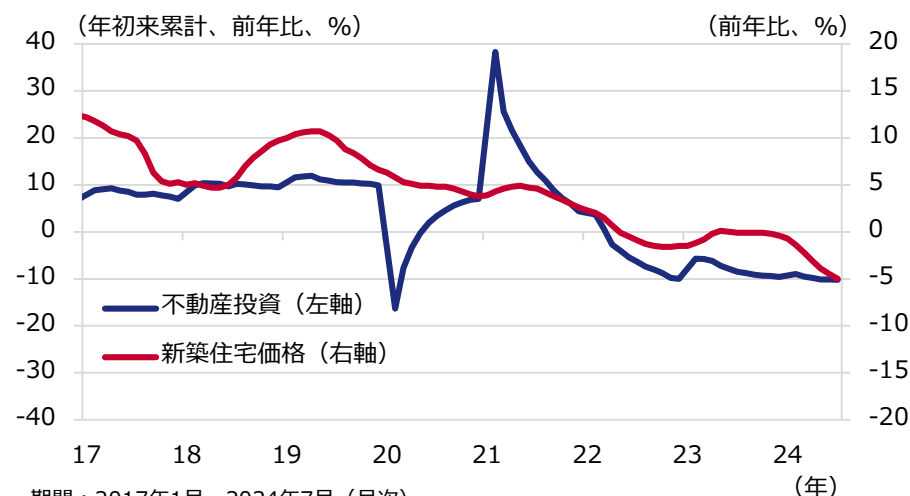


期間：2022年1月～2024年7月（月次）

ただし不動産投資の毎年1月の数値は非公開

出所：LSEGのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

不動産投資と住宅価格の推移



期間：2017年1月～2024年7月（月次）

ただし不動産投資の毎年1月の数値は非公開、住宅価格は70都市

出所：LSEGのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

- 1-7月の主要統計をみると、工業生産は年初来累計の前年比+5.9%、小売売上高は同+3.1%、固定資産投資は同+3.6%と、いずれも1-6月から減速しました。国家統計局の製造業PMIは8月まで4カ月連続で景況判断の分かれ目である50を下回り、景気回復が一服していると判断されます。
- また、中国政府が5月に打ち出した地方政府による住宅在庫の買い取り策では、中国人民銀行が設けた低利融資枠の利用額が6月末時点で依然として4%にとどまっていることが明らかになりました。1-7月の不動産投資は年初来累計の前年比▲10.2%、7月の新築住宅価格は前年比▲5%と下げ止まりがみられません。
- 下半期の経済政策運営の基本方針では、こうした弱い国内需要を受けて、設備投資の借入金利補填や補助金の拡大、耐久消費財の購入補助金の拡充が打ち出されました。7月には金融緩和も実施され、中国政府は、こうした政策の効果を見極める方針です。

CPIの減速に不確実な要素が残る中、RBAは利下げを示唆せず

RBA四半期経済見通し

	2024年		2025年		2026年	
	6月期	12月期	6月期	12月期	6月期	12月期
GDP成長率						
今回	0.9	1.7	2.6	2.5	2.5	2.4
前回	1.2	1.6	2.1	2.3	2.4	-
インフレ率（トリム平均）						
今回	3.9	3.5	3.1	2.9	2.7	2.6
前回	3.8	3.4	3.1	2.8	2.6	-
失業率						
今回	4.0	4.3	4.4	4.4	4.4	4.4
前回	4.0	4.2	4.3	4.3	4.3	-

出所：RBAの資料を基にアセットマネジメントOneが作成

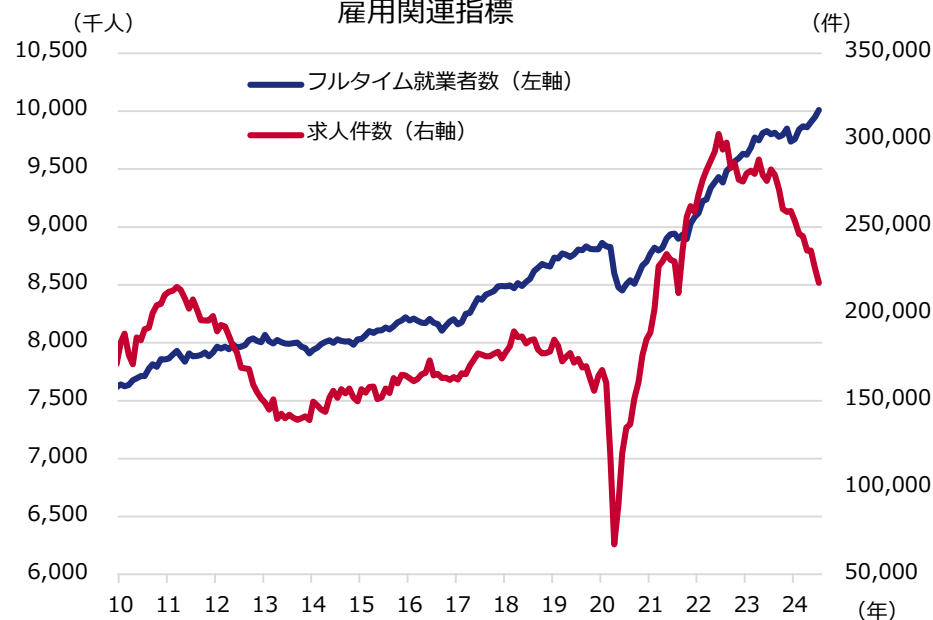
（注）GDP成長率とインフレ率（トリム平均）は前年同期比％、失業率は％。

今回は2024年8月、前回は2024年5月。

6月期は4-6月期、12月期は10-12月期を指す。

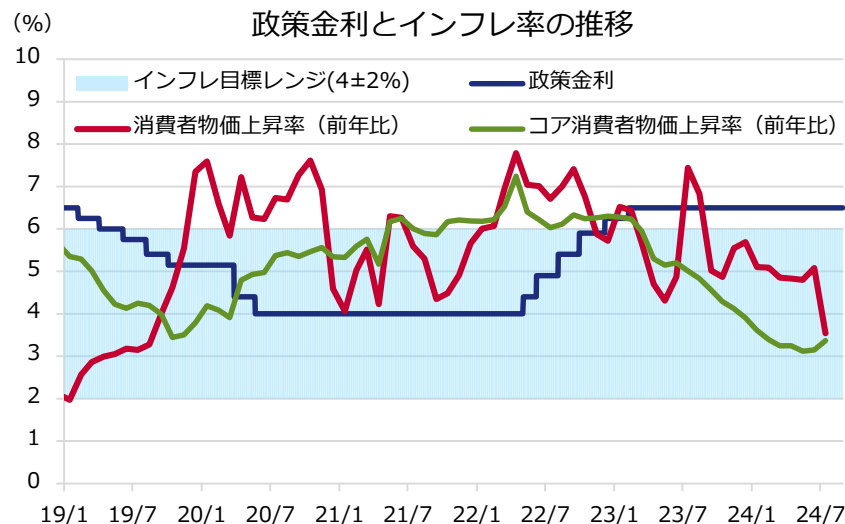
トリム平均は、変動が大きい品目を一定割合除いて算出されるインフレ率。

雇用関連指標

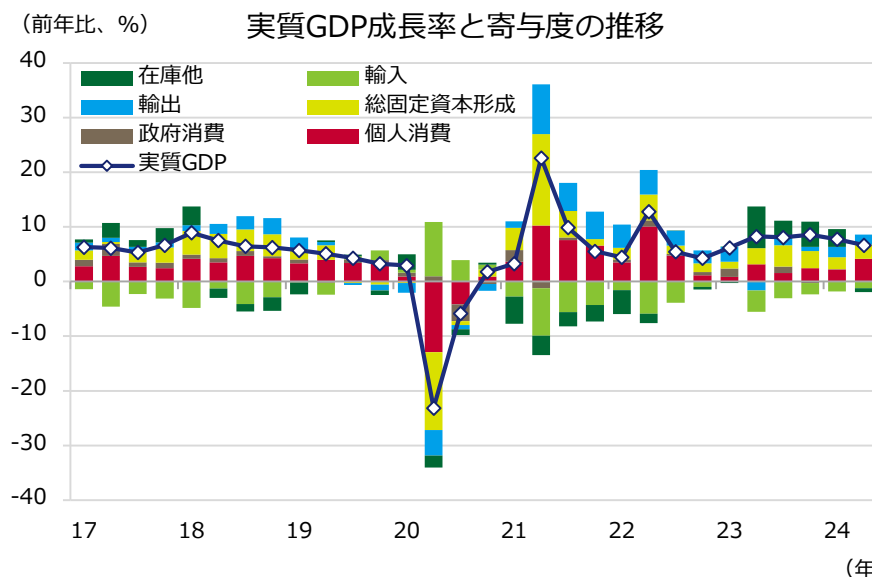


- RBA（豪州準備銀行）は8月の理事会で、政策金利を4.35%に据え置きました。声明文では今後の金融政策スタンスを前回から変更せず、利上げの可能性も残しています。また、利下げに関しては示唆されませんでした。
- 理事会と同日に公表のRBA四半期経済見通しでは、物価の減速ペースが前回から緩やかとなる見通しに修正されました。7月からの所得税減税や補助金政策が、今後の物価の見通しを不確実なものにしていることが、金融政策方針を示しにくくしているものとみられます。もっとも、インフレ目標（2-3%）への回帰時期は2025年後半との見方は維持されています。
- 7月の失業率は4.2%と前月から上昇しており、求人数の減少も続いています。今後、失業率は緩やかに上昇する可能性があります。もっとも、労働参加率は過去最高に達している上、フルタイムの就業者数が増加しており、労働市場は依然として堅調であることがうかがえます。

食料価格の伸び縮小で、CPIはパンデミック以降初めて目標中央値の4%を下回る



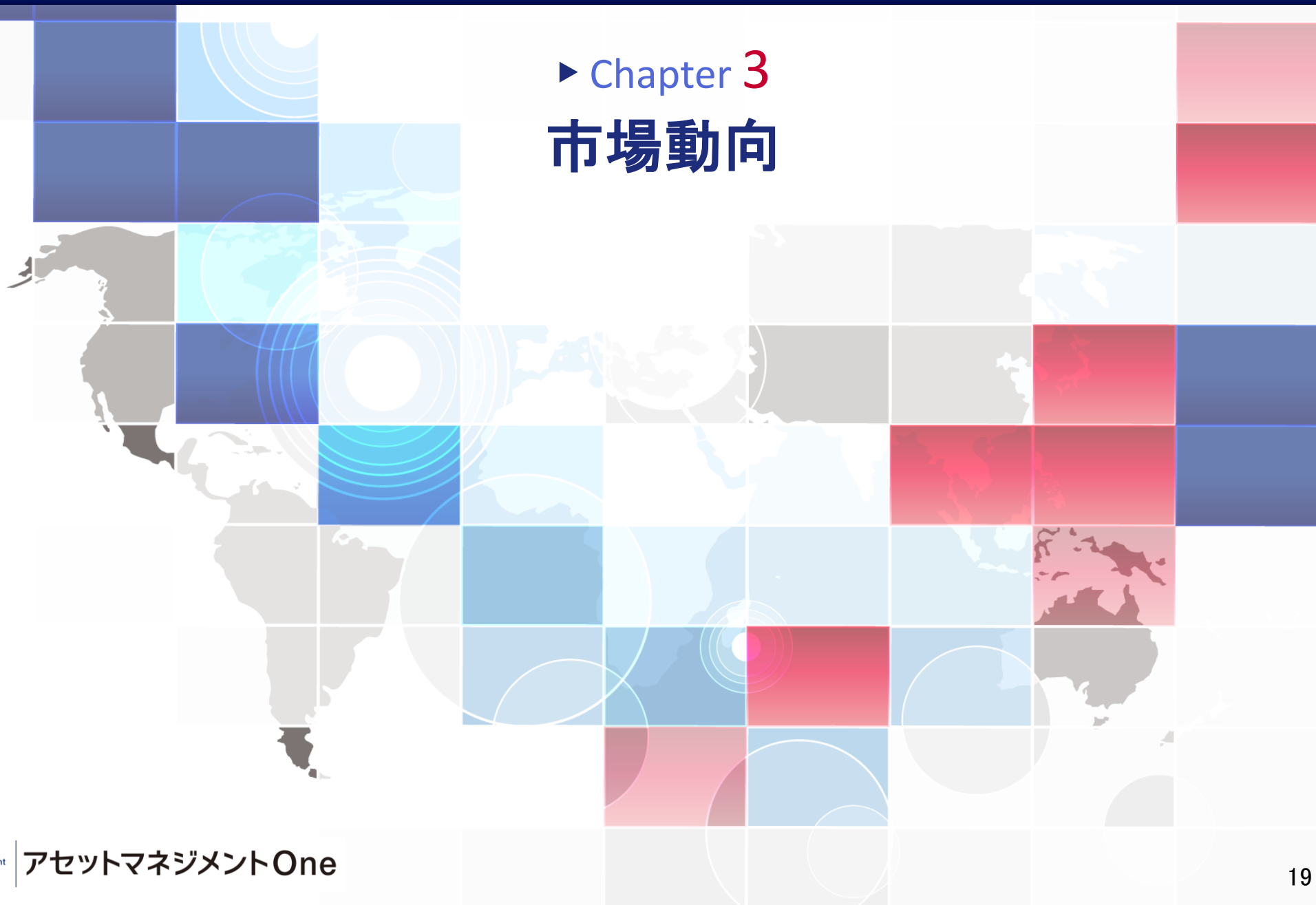
期間：2019年1月～2024年7月（月次、消費者物価上昇率）
 2019年1月1日～2024年8月30日（日次、物価目標レンジ・政策金利）
 出所：LSEG、ブルームバーグ、インド中銀のデータを基にアセットマネジメントOneが作成



期間：2017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

- 7月のCPIは前年比+3.54%と前月から減速し、パンデミック以降初めて中銀目標の中央値である4%を下回りました。これまで大幅に上昇していた野菜価格の伸びが縮小したことや、自動車燃料が下落したことなどが、全体を押し下げました。一方で、携帯電話料金の引き上げなどにより、コアCPIは前月から加速しました。
- インド中銀は8月の会合で、政策金利を6.5%に据え置くことを決定しました。声明文では「緩和策の撤回」という金融政策スタンスが維持されており、これを継続することが適切であるとされています。
- 2024年4-6月期の実質GDP成長率は前年比+6.7%となりました。財政再建を重視した暫定予算により政府消費が縮小したことなどから、前期と比較して伸び率が鈍化しました。もっとも、今年のモンスーンの降雨量は例年を上回る見通しとなっており、農作物の収穫量が増加する場合は、今後の成長を押し上げることが期待されます。

▶ 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

景気が緩やかに鈍化しつつある中、FRBの利下げが株価の支えとなる見込みです。ただし、米大統領選を巡る情勢には留意が必要です。景気後退懸念は行き過ぎだと考えられますが、市場は当面、実体経済指標に神経質となる可能性があります。

日経平均株価

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、日銀の追加利上げや政治情勢には留意が必要です。

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はデシ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

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。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。一方で、米景気の想定以上の底堅さが経済指標から確認され、FRBの大幅利下げ観測が後退する場合は、円高ドル安を抑制するとみられます。

✓ 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	40,500～42,500ドル	37,500～40,000円	3.8～4.1%	0.8～1.2%	143～149円

マーケット・オーバービュー

		8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	41,563	+1.76	+7.44	+19.70	+17.54
	ドイツDAX指数	18,906	+2.15	+2.21	+18.56	+19.40
	日経平均株価	38,647	▲1.16	+0.42	+18.48	+37.59
	MSCI エマージング マーケットインデックス	1,099	+1.40	+4.86	+12.20	▲15.95
R E I T	米国REIT（配当込み）	26,489	+5.63	+15.71	+21.44	+1.14
	国内REIT	1,758	+2.06	+0.98	▲7.09	▲17.96
	国内REIT（配当込み）	4,411	+2.81	+2.54	▲2.82	▲7.23
	豪州REIT（配当込み）	1,235	+0.57	+7.73	+25.24	+18.93
債 券 利 回 り	米国（10年）	3.90 %	▲0.13	▲0.60	▲0.20	+2.59
	米国ハイイールド債券	7.49 %	▲0.25	▲0.62	▲0.97	+2.94
	日本（10年）	0.89 %	▲0.16	▲0.18	+0.25	+0.87
	ドイツ（10年）	2.30 %	▲0.00	▲0.37	▲0.17	+2.68

		8月 末値	騰落率（%）			
			1ヵ月	3ヵ月	1年	3年
為 替 （対ドル）	ユーロ	1.10	+2.05	+1.84	+1.89	▲6.44
	英ポンド	1.31	+2.11	+3.02	+3.57	▲4.57
	豪ドル	0.68	+3.41	+1.68	+4.33	▲7.53
	ブラジルレアル	5.61	+0.73	▲6.51	▲11.67	▲8.16
	人民元	7.09	+1.90	+2.12	+2.37	▲8.90
為 替 （対円）	インドルピー	83.87	▲0.26	▲0.52	▲1.50	▲12.96
	ドル	146.17	▲2.54	▲7.08	+0.43	+32.86
	ユーロ	161.49	▲0.54	▲5.35	+2.33	+24.32
	英ポンド	191.89	▲0.48	▲4.27	+4.04	+26.84
	豪ドル	98.89	+0.79	▲5.51	+4.78	+22.89
	ブラジルレアル	26.07	▲2.03	▲13.12	▲11.24	+22.05
	人民元	20.61	▲0.68	▲5.10	+2.81	+21.07
	インドルピー	1.74	▲2.74	▲7.53	▲1.26	+15.64

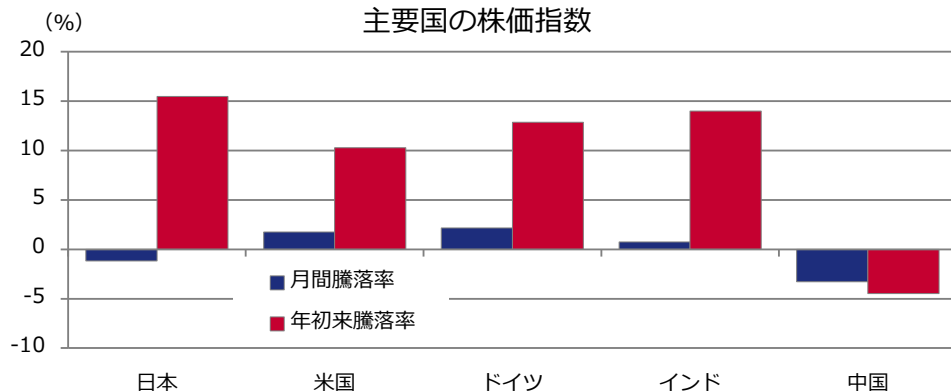
出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

（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

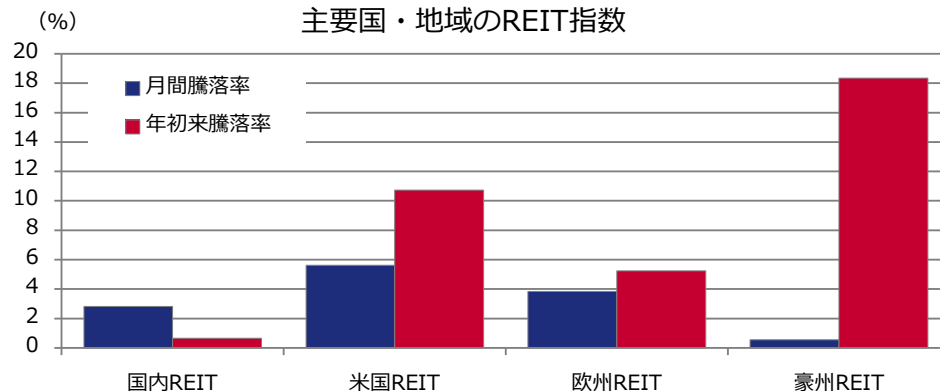
(注) 月間：2024年8月の1ヵ月間、年初来：2023年12月末から2024年8月末の期間

【日本】日経平均株価 【米国】ダウ・ジョーンズ工業株値平均

【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

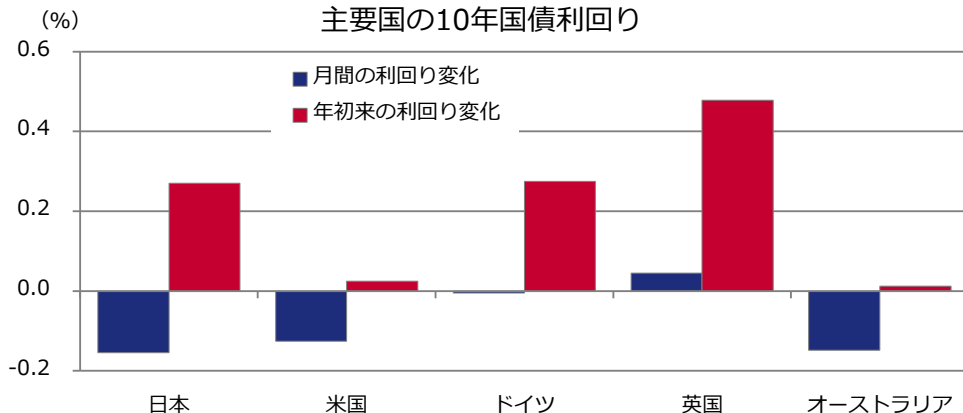
(注) 月間：2024年8月の1ヵ月間、年初来：2023年12月末から2024年8月末の期間

【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

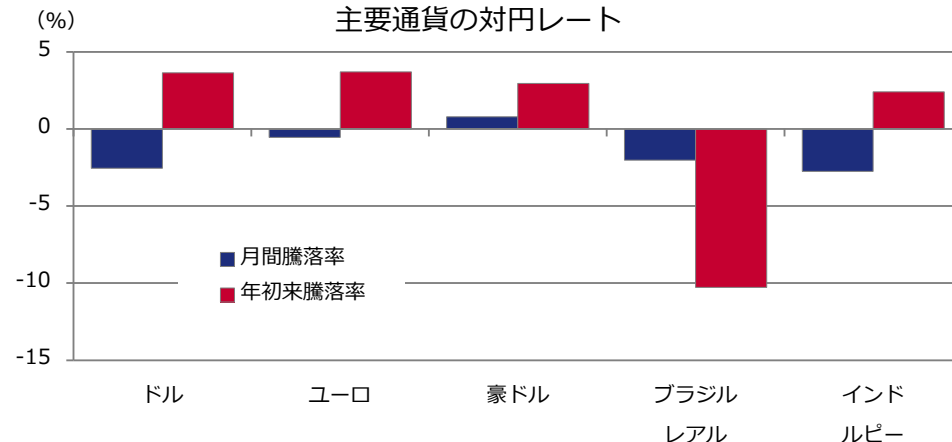
主要国の10年国債利回り



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8月の1ヵ月間、年初来：2023年12月末から2024年8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8月の1ヵ月間、年初来：2023年12月末から2024年8月末の期間

米国株式

■ 前月の相場動向

- 8月の『米国株式市場』は上昇しました。
- 上旬は、日本株急落や米失業率上昇を受けて米景気後退懸念が強まり、下落しました。中旬は、物価統計を受けて利下げ観測が強まる中、小売売上高が上ぶれたことから米景気後退懸念は和らぎ、上昇しました。下旬は、パウエルFRB（米連邦準備理事会）議長が9月の利下げを示唆したことや米GDP上方修正を受けて、上昇しました。ただし、エヌビディアは決算発表後に下落しました。

ダウ・ジョーンズ工業株価平均
(2023年8月末～2024年8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	- 米景気の軟着陸観測 - 金融環境の緩和化期待
下落要因	米大統領選を巡る不透明感

米実体経済指標や政治情勢を注視

景気が緩やかに鈍化しつつある中、FRBの利下げが株価の支えとなる見込みです。ただし、米大統領選を巡る情勢には留意が必要です。8月は、米景気後退懸念が一時強まりました。米失業率から算出される先行指標が景気後退入りを示唆する水準に達したためです。足元では解雇者数は増えておらず、景気後退懸念は行き過ぎだと考えられますが、市場は当面、実体経済指標に神経質となる可能性があります。米大統領選は支持率が拮抗しており、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：40,500～42,500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

- 8月の『国内株式市場』は下落しました。
- 上旬は、日銀の想定以上の金融引き締め姿勢を受けて円高が急速に進行し、米景気後退懸念が強まったこともあって、株価は急落しました。その後、日銀の内田副総裁の発言を受けて円高が一服し、株価は下落幅を縮小しました。中旬は、米景気後退懸念が和らぎ上昇しましたが、為替が不安定となる中、上値重く推移しました。下旬は、米国株高などからリスク選好が改善し、上昇しました。

日経平均株価
(2023年8月末～2024年8月末：日次)



※日経平均株価を使用

■ 今後の見通し

上昇要因	- 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	- 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

日銀の金融政策や政治情勢を注視

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、日銀の追加利上げや政治情勢には留意が必要です。8月の日本株急落は、日銀の想定以上の金融引き締め姿勢を受けた急速な円高進行が背景となりました。日銀は利上げに際し、当面慎重姿勢を強めるとみられるものの、段階的に利上げを進める意向とみられ、留意が必要です。9月には自民党総裁選が実施されます。混戦模様ですが、新総裁は衆議院の解散総選挙に踏み切る可能性があり、動向が注視されます。

■ 1カ月の予想レンジ

日経平均株価：37,500～40,000円

欧州株式

前月の相場動向

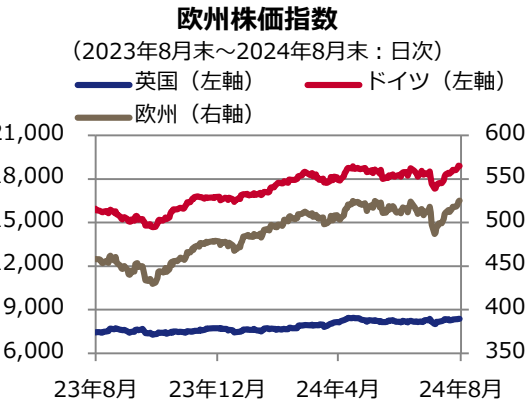
- 8月の『欧州株式市場（ドイツDAX指数）』は上昇しました。
- 上旬は、日本株急落や米景気後退懸念が急速に強まったことから、リスク回避の動きが強まり、下落しました。中旬は、日米株が上昇に転じ、リスク選好が改善したことから、上昇しました。下旬は、ユーロ圏のサービス業景況感が改善したことや、インフレ鈍化を受けて9月のECB（欧州中央銀行）利下げ観測が強まったことなどから上昇し、過去最高値を更新しました。

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：18,500～19,500



※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の利下げや景気回復への期待が支えに

ECBの利下げや、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8月にかけてサービス業は比較的堅調の一方で、ドイツを中心に製造業景況感の低迷が続いています。賃金の伸びがようやく鈍化したこともあって、ECBの利下げが加速する可能性が市場の一部では織り込まれているようです。

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

- 8月の『エマージング株式市場』は上昇しました。
- 上旬は、日本株急落や米景気後退懸念の強まりから、リスク回避の動きが強まり、下落しました。中旬は、日米株が上昇に転じ、リスク選好が改善したことから上昇しました。ドル安も好感されたもようです。下旬は、低調な経済指標を受けて中国株が一段と下落しました。また、米半導体株につれて台湾や韓国の半導体関連株も上昇が一服し、エマージング株価は下落しました。

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



中国景気動向や半導体市場を注視

米欧の利下げ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。8月は日本株急落の後、インド株は上昇に転じた一方で、中国株は月末にかけて一段と下落しました。中国では景気支援策が不十分との見方が強まっています。加えて、米大統領選はどちらの候補が勝利したとしても、対中強硬姿勢を維持するとみられています。政治面からも中国景気を巡る不安が強まっているもようです。

米国REIT

■ 前月の相場動向

- 8月の『米国REIT市場』は上昇しました。
- 上旬は、世界的な株価急落の影響は限定的にとどまり、米国金利低下が支えとなり、米国REITは上昇しました。中旬は、株価が反発しリスク回避の動きが和らぐ中、米国金利が低位にとどまったことから、一段と上昇しました。下旬も、パウエルFRB議長が9月の利下げを示唆したことや、米GDP上方修正を受けて上昇し、約2年ぶりの水準に達しました。



※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

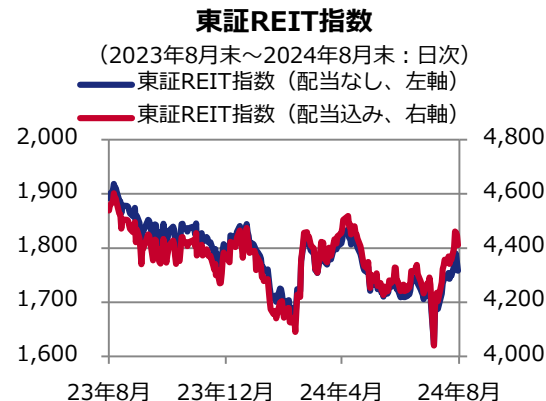
米長期金利と不動産市場の動向を注視

米景気の軟着陸観測が米国REITの支えとなる見込みです。米国REITはFRBが利上げを開始した2022年以降、長期間にわたり低迷してきました。直近はFRBの利下げが接近するにつれ、ようやく上昇基調に転じる兆しがみられました。FRBは9月に利下げに踏み切るとみられ、米国REITは上昇が続く可能性があります。なお、商業用不動産市場については比較的大規模な債務借り換えを控えていることなどから、留意が必要です。

J-REIT

■ 前月の相場動向

- 8月の『J-REIT市場』は上昇しました。
- 月初に急速な円高や米景気後退懸念を受けて日本株が急落する中、リスク回避の動きが強まり、J-REITは下落しました。その後、日銀の内田副総裁が市場が不安定な状況下で利上げしないと述べたことや、オフィス型REITが決算で稼働率上昇や賃料増額意向を示したことが好感され、月末にかけて上昇に転じました。用途別ではオフィスや住宅が上昇した一方で、ホテルなどが下落しました。



※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

日銀の金融政策を注視

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。8月の株式市場や外国為替市場の動揺を受けて、日銀の内田副総裁は市場が不安定な状況下では利上げをしないと明言しました。もっとも、日銀は追加利上げを引き続き検討しているとみられ、留意が必要です。J-REITは日銀の異次元緩和の恩恵を受けた市場の一つとみられます。日銀の金融政策が転換点を迎えた中で、賃料引き上げなどインフレ環境への対応や、資本効率の改善などが求められているとみられます。

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

豪州REIT

■ 前月の相場動向

- 8月の『豪州REIT市場』は上昇しました。
- 上旬は、米ISM製造業景況感や米雇用統計を受けた米景気後退懸念からリスク回避の動きが広がり、豪州REITは下落しました。中旬は、豪州長期金利の低下や米景気懸念の後退を受けてリスク選好が改善し、小幅上昇しました。下旬は、パウエルFRB議長が9月の利下げを示唆したことによる米長期金利の低下などから、上昇しました。

豪州REIT
(2023年8月末～2024年8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	・ RBAの利下げ観測後退

もみ合いの展開を見込む

減税や補助金政策によって国内消費が回復へ向かうとの期待が、豪州REIT相場を支えるとみられます。一方で、RBA（豪州準備銀行）は8月の理事会で利上げ可能性を残した上、年内の利下げを想定していない旨を示唆しています。労働関連指標が依然として堅調である中、サービス業を中心にインフレ鈍化が想定よりも遅れ、RBAの利下げが遠の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

- 8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、ISM製造業景況感や雇用統計の悪化を背景とした米景気後退懸念を背景に、金利は低下しました。しかし、その後のリスク回避姿勢の後退や低調な入札結果などを受け、金利は上昇しました。中旬は、米PPI（生産者物価指数）の下振れなどから、金利は低下しました。下旬は4-6月期GDPの上方改定などを受け、金利は上昇しました。



■ 今後の見通し

金利の上昇要因	・ 米景気後退懸念の後退
金利の低下要因	・ 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、かなりの利下げが既に市場に織り込まれていること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。パウエルFRB議長は8月に行われたジャクソンホール会議において、9月会合における利下げ転換を示唆しました。市場の一部では大幅利下げが織り込まれる中、9月会合において示される、FOMC（米連邦公開市場委員会）参加者の将来の政策金利見通しに注目が集まります。

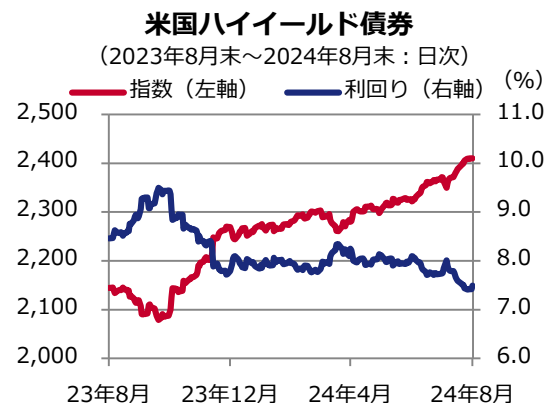
■ 1カ月の予想レンジ

米国10年国債利回り：3.8～4.1%

米国ハイイールド債券

■ 前月の相場動向

- 8月の『米国ハイイールド債券市場』は上昇しました。
- 上旬はISM製造業景況感や新規失業保険申請件数、雇用統計の悪化を背景とした米景気後退懸念を背景に一時相場は下落したものの、その後、リスク回避姿勢の後退から下落幅を縮小しました。中旬は、米PPIの下振れなどから、金利が低下し、相場は上昇しました。下旬は、金利の動きが乏しい中で、おおむね相場は横ばいでした。



※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	・ 米景気の軟着陸観測
価格の下落要因	・ 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

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。パウエルFRB議長は8月に行われたジャクソンホール会議において、9月会合における利下げ転換を示唆しました。なお、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

- 8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、米景気後退懸念を背景としたリスク回避の動きを受けて、金利は大幅に低下しました。しかし、その後のリスク選好の改善や低調な10年債入札結果を受けて金利は上昇しました。中旬は、米金利上昇につれて上昇する場面もありましたが、小動きでした。下旬も、目立った材料を欠く中で、おおむね横ばいで推移しました。



■ 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

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

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。8月の株式市場や外国為替市場の動揺を受けて、日銀の内田副総裁は市場が不安定な状況下では利上げをしないと明言しました。その後、衆参両院の閉会中審査に出席した日銀の植田総裁は、内田副総裁と意見の相違は無いとしました。その上で、「経済・物価の見通しが実現していけば、金融緩和の度合いを調整していく姿勢に変わりはない」と発言しました。こうした中、日銀の利上げペースが注視されます。

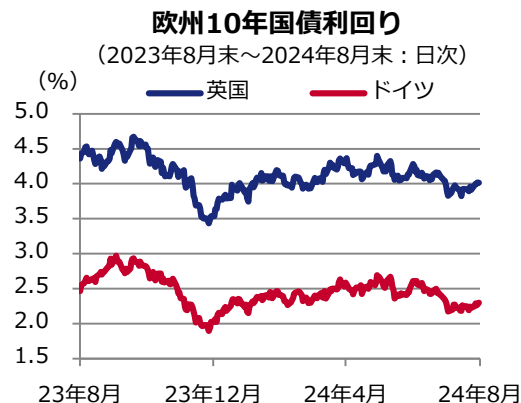
■ 1カ月の予想レンジ

日本10年国債利回り：0.8～1.2%

欧州債券

■ 前月の相場動向

- 8月の『欧州債券市場（ドイツ10年国債）』は横ばい（金利は横ばい）でした。
- 上旬は、米景気後退懸念を背景としたリスク回避の動きを受けて、金利は低下しました。その後、リスク回避の動きが後退すると、金利は上昇しました。中旬は、米PPIの下振れによる米金利低下、その後の堅調な米小売売上高を受けた米金利上昇につれる動きとなりました。下旬は、底堅いユーロ圏の景況感などを受けて、金利は上昇しました。



■ 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。8月に公表された7月のECB理事会の議事要旨では、9月の理事会における政策の方向性は示されませんでした。もっとも、妥結賃金の伸び鈍化や、製造業の景況感が軟調であることを踏まえると、ECBは9月に再利下げに踏み切る見込みです。

■ 1カ月の予想レンジ

ドイツ10年国債利回り：2.1～2.4%

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

- 8月のドルは、対円で下落しました。
- 上旬は、ISM製造業景況感や雇用統計の悪化を受け、急速に円高ドル安が進行しました。しかし、その後、日銀の内田副総裁が市場が不安定な状況下で利上げしないと述べたことから、円安ドル高に転じました。中旬は、米小売売上高の上振れなどから米景気後退懸念が和らぎ、ドル高が進展した後、米金利低下につれてドル安に転じました。下旬は、パウエルFRB議長が9月利下げを示唆する中で、ドルは弱含みました。



■ 今後の見通し

上昇 要因	・ 米景気の軟着陸観測
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

米景気後退懸念がくすぶる中、FRBの利下げ観測がドルの重しとなるとみられます。また、衆参両院の閉会中審査で日銀の植田総裁は、経済・物価が見通し通りであれば、利上げを継続していく姿勢を示しました。こうした中、日銀の追加利上げ観測は円高要因になる見込みです。一方、米景気の想定以上の底堅さが経済指標から確認され、FRBの大幅利下げ観測が後退する場合は、円高ドル安を抑制するとみられます。

■ 1カ月の予想レンジ

ドル/円：143～149円

今後1カ月の見通し

(対円)



ユーロ

■ 前月の相場動向

- 8月のユーロは、対ドルで上昇しました。
- 上旬は、米ISM製造業景況感や米雇用統計を受けて米景気後退懸念が強まったことからドル安が進展し、ユーロは上昇しました。中旬は、米景気後退懸念は和らいだ一方、米物価指標を受けて9月のFRBによる利下げが確実視される中、ユーロは上昇しました。下旬は、米GDPの上方修正などから米国金利が上昇に転じる中、ユーロ圏のインフレ率鈍化もあってユーロは下落しました。



■ 今後の見通し

上昇 要因	・ ユーロ圏の景気回復期待
下落 要因	・ ECBの利下げ観測

景気動向を注視

ユーロ圏景気は回復基調を維持しているものの、製造業の低迷が長期化する中、ECBが利下げを加速させる可能性も排除できず、ユーロは弱含みの推移を見込みます。ユーロ圏の景況感は8月にかけてサービス業は比較的堅調である一方で、ドイツを中心に製造業景況感の低迷が続いています。賃金の伸びがようやく鈍化したこともあって、ECBの利下げが加速する可能性があります。

■ 1カ月の予想レンジ

ユーロ/ドル：1.09～1.12ドル

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

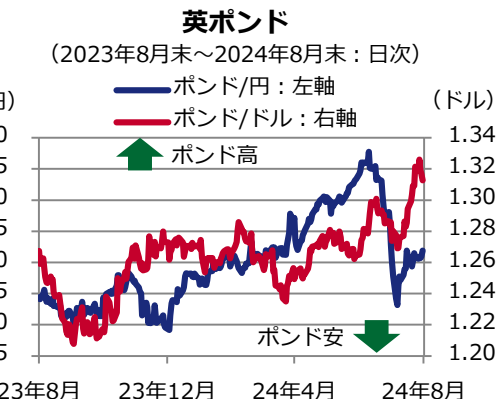
英ポンド

■ 前月の相場動向

- 8月の英ポンドは、対ドルで上昇しました。
- 上旬は、世界的な株価下落を受けてリスク回避の動きが強まる中、ポンドは下落しました。中旬は、米物価指標を受けて9月のFRBによる利下げが確実視され、幅広い通貨に対してドル安が進展したことに加え、英消費者物価の伸びが高まったことから、ポンドは上昇しました。下旬は、広範なドル安が一服し、リスク選好の改善もあって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
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

8月はドルが広範な通貨に対して下落しましたが、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月の会合で利下げに踏み切りました。なお、スターマー英首相は10月末に公表予定の新政権最初の予算案について、増税の可能性を示唆しました。市場では、株式投資などにかかるキャピタルゲイン課税などが示されるとみられており、英国資産市場への影響も注視されます。

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

豪ドル

■ 前月の相場動向

- 8月の豪ドルは、対米ドルで上昇しました。
- 上旬は、世界的な株価下落を受けてリスク回避の動きが強まり、豪ドルは下落した後、RBAの利下げ観測が後退したことなどから上昇しました。中旬は、米物価指標の下振れを受けた米ドル安の進展や、堅調な国内労働指標から、上昇しました。下旬は、パウエルFRB議長の発言による米ドル安や、豪州CPI（消費者物価指数）の上振れなどをを受け、さらに上昇しました。

■ 今後の見通し

上昇 要因	・ RBA利下げ観測の後退 ・ FRBの利下げ観測
下落 要因	・ 中国景気を巡る懸念



RBAの金融引き締め継続姿勢が支えに

豪州国内のCPIは減速が続くものの、依然としてRBAの目標レンジを上回っています。また、労働指標も堅調であることから、RBAが年内に利下げを開始する可能性は低いとみられます。また、FRBの利下げ観測に伴う米ドル安も、豪ドルを押し上げるとみられます。一方で、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。

今後1カ月の見通し

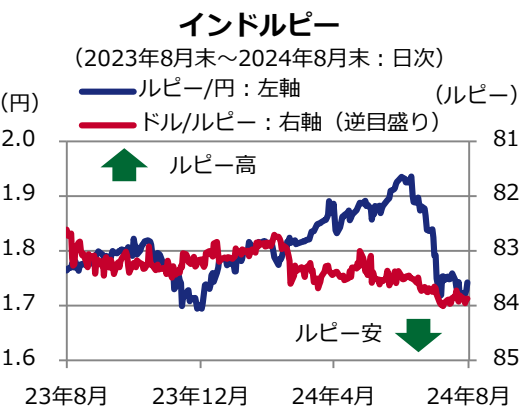
(対ドル)



インドルピー

■ 前月の相場動向

- 8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、米国の景気後退懸念に伴ってリスク回避の動きが強まり、ルピーは下落しましたが、インド中銀の為替介入とみられる動きから、下げ幅は限定的でした。中旬は、米物価指標の下振れを受け、ドルが下落したことから、ルピーは上昇しました。下旬は、国内輸入企業の根強いドル需要を背景に、下落しました。



■ 今後の見通し

上昇 要因	・ 堅調なインド景気 ・ 中銀による為替介入の可能性
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。



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るため、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。