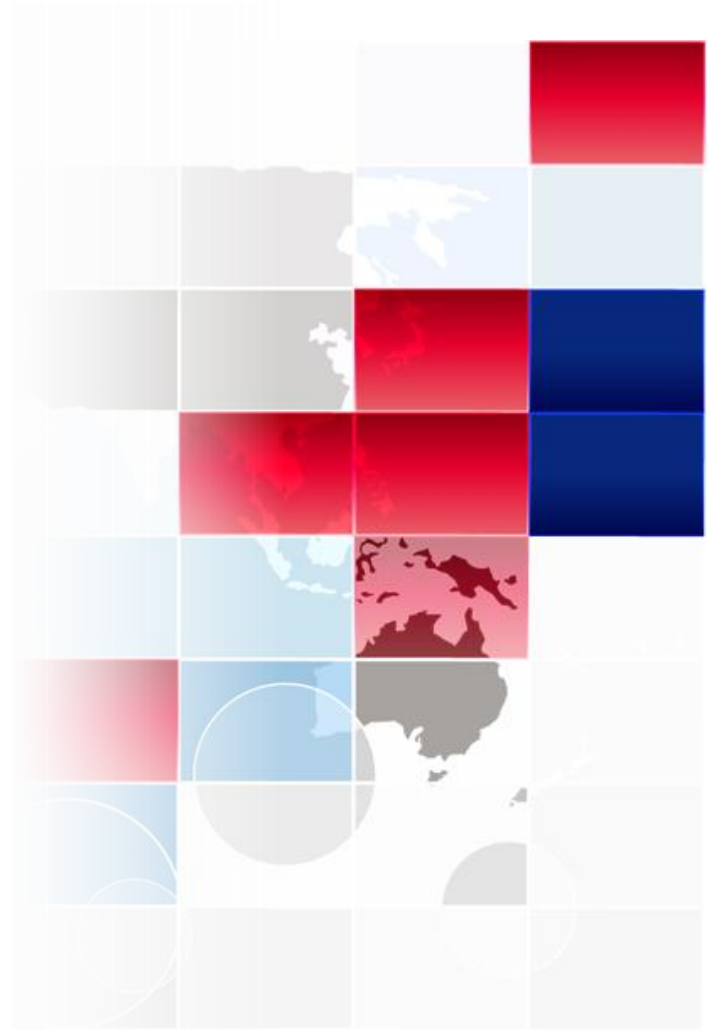

マーケット・インサイト

2026年1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

日米株式市場

2026年度の税制改正と予算案

▶ 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

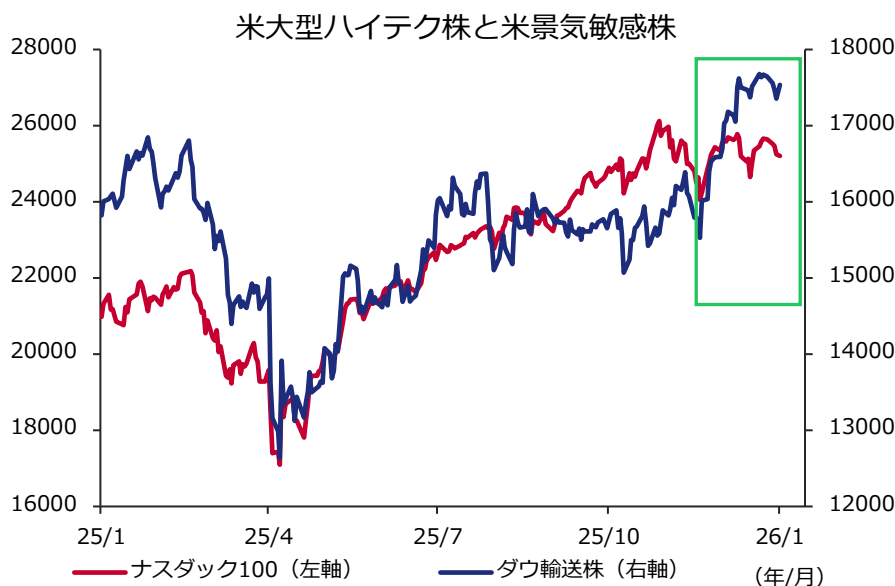
3-2 マーケット・オーバービュー 20

3-3 市場動向 22

株式 REIT 債券 外国為替

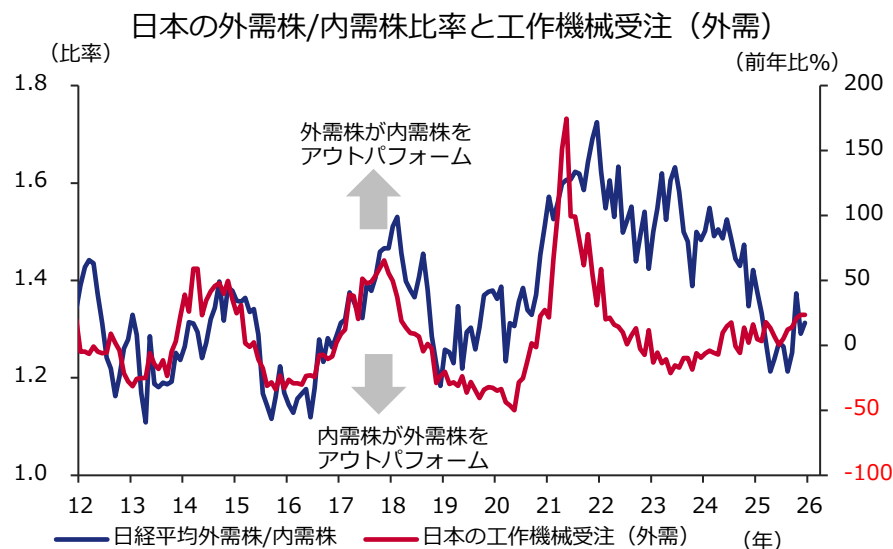
▶ Chapter 1 トピックス

今年は米国の景気敏感株や、日本の外需株の堅調推移に期待



期間：2025年1月2日～2026年1月2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



（注）外需株は日経平均外需株50指数、内需株は日経平均内需株50指数、月末値を使用

期間：2012年1月～2025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

- 26年も米国株式市場ではAI（人工知能）関連銘柄が主なけん引役になるとみられています。しかしながら、高いバリュエーション（株価収益率）やキャッシュフロー対比で大規模な設備投資などから、市場では警戒感もくすぶっています。こうした中、FRB（米連邦準備理事会）の利下げが進んだことを受けて米国景気の回復期待も浮上しつつあります。米景気に連動しやすいとされるダウ工業株の動向をみると、25年末にかけて大型ハイテク株（ナスダック100）に比べて相対的に堅調に推移しており、こうした動きが続くか注視されます。
- 国内株式市場では、22年以降、外需株が内需株に比べてアンダーパフォームしています。25年は米景気減速に加え、トランプ関税の影響も外需株の重しとなりました。外需株の相対的な強さと連動がみられる日本の工作機械受注（外需）は、前年比横ばい圏の推移が続いてきましたが、このところ回復の兆しがみられます。当面、円安もあって、外需株の業績見通し改善を受けた株価の堅調推移が期待されます。

財政悪化に配慮しつつ、大胆な税制改正と過去最大の予算案を策定

主な税制改正項目

負担の軽減	減収額
ガソリン・軽油の旧暫定税率廃止	▲1.5兆円
「年収の壁」178万円に引き上げ	▲6,500億円
全業種対象の設備投資減税	▲4,000億円
車購入時の「環境性能割」廃止	▲1,900億円
住宅ローン減税5年延長・拡充	－
NISAつみたて枠18歳未満解禁	－
負担増	増収額
賃上げ減税から大企業を除外	計1.2兆円
富裕層「1億円の壁」是正強化	
教育資金一括贈与の特例廃止	1,000億円
出国税を1,000円→3,000円に	

出所：各種報道を基にアセットマネジメントOneが作成

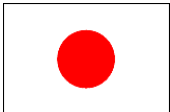
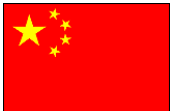
予算フレーム（概要）（兆円）

歳出	2025年度(当初)	2026年度	増減
一般歳出	68.1	70.2	+2.0
社会保障関係費	38.3	39.1	+0.8
社会保障関係費以外	29.8	31.1	+1.3
うち防衛力整備計画対象経費	8.5	8.8	+0.3
うち一般予備費	0.7	1.0	+0.3
地方交付税交付金等	18.9	20.9	+2.0
国債費	28.2	31.3	+3.1
計	115.2	122.3	+7.1
歳入	2025年度(当初)	2026年度	増減
税収	77.8	83.7	+5.9
その他収入	8.7	9.0	+0.3
公債金	28.6	29.6	+0.9
計	115.2	122.3	+7.1

出所：財務省の資料を基にアセットマネジメントOneが作成

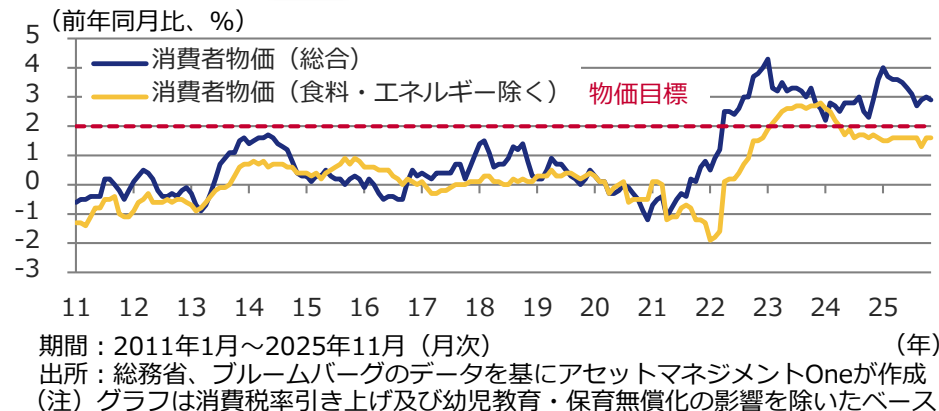
- 2026年度の税制改正では、設備投資減税や、国家戦略として重要な技術領域への企業の研究開発減税が盛り込まれました。企業の現預金活用へのインセンティブが強まると見込まれ、26年は政府の施策が企業の投資を促進することが期待されます。効果の薄れた税制を縮小するなどメリハリが意識されてはいますが、財源は不足する形で、27年度税制改正へ先送りされました。
- 高市政権による初めての予算案は、一般会計総額122.3兆円で当初予算ベースの過去最大を更新しました。物価上昇を各経費に反映し、金利上昇を背景に国債費も増額されました。一方、歳入面では、物価上昇を背景とした名目経済成長率の高まりを反映し、税収は約83兆円超と過去最高が見込まれています。
- 国債の返済や利払いに充てる国債費は31兆円を上回り、過去最大となりました。最近の国債金利の上昇を受け、国債の利払い費の計算に使う想定金利を3.0%に引き上げたためです（25年度は2.0%）。財務省は26年度の国債発行計画で、財政悪化懸念や需要減少から金利が上昇しやすくなっている超長期債（償還までの期間が10年を超える）の発行の減額を示しました。もっとも、発行する国債の年限を短くすると、借り換えの頻度が増し、金利上昇局面では利払い費が増加しやすくなる点に留意が必要です。

▶ Chapter 2
経済動向

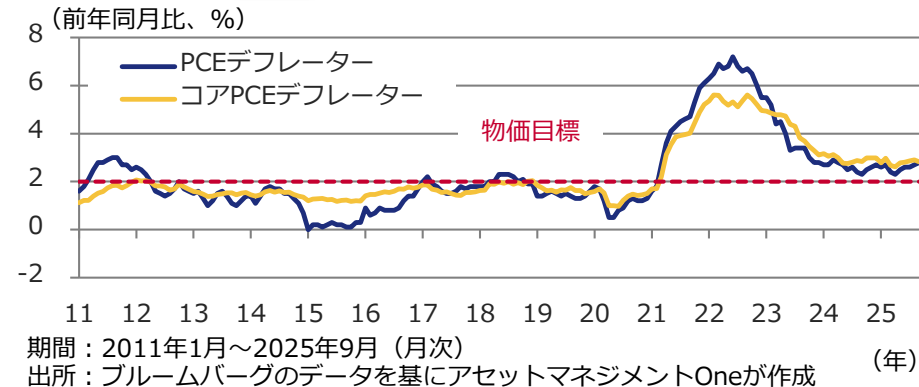
国・地域	景気	金融政策	注目点	リスク
 米国	 景気は加速へ	1月は据え置き、3月利下げ後、打ち止めへ	トランプ減税の効果発現やこれまでの金融緩和、トランプ政権の政策の不確実性の低下などを背景に設備投資が大きく成長へ。堅調な消費とともに米景気は加速すると予想されます。FRBは政策金利を1月会合で据え置いた後、3月会合で利下げし、当面据え置くとみられます。もっとも、パウエルFRB議長の後任の政策スタンスも注視されます。	▶ 労働市場の急減速懸念 ▶ インフレの再加速
 日本	 堅調に推移	利上げ継続	①高い賃上げ率、②人手不足による設備需要、③政府による物価高対応や設備投資減税などを背景に、個人消費や設備投資といった内需が下支えとなって、国内景気は堅調に推移すると見込んでいます。日銀は、2025年12月に政策金利を0.75%へ引き上げました。経済動向を確認しつつ、半年に一回程度のペースで利上げが継続されるとみています。	▶ 積極的な財政政策による急激な金利上昇 ▶ 日中対立の激化
 ユーロ圏	 景気は徐々に加速へ	政策金利を据え置き	ドイツを中心とした防衛費・インフラ投資などの財政拡張が本格化する中で、ユーロ圏の経済成長は高まる見通しです。サービス価格の高止まりでやや足踏みも、賃金鈍化が継続する中で、インフレ沈静化が今後も進展するとみられます。かかる中、ECB（欧州中央銀行）は政策金利を現状の2%の中立金利水準で据え置く見通しです。	▶ 製造業の低迷長期化 ▶ インフレの再加速
 中国	 関税の影響を見極め、政策発動	金融緩和を実施へ	外需は底堅く推移しつつも、米政権による関税の悪影響は継続すると見込まれる中、政府は内需支援に重点を置き、消費や投資の強化に向けた取り組みを行うことを改めて提示しました。米国との関税交渉を巡る先行き不透明感は依然としてくすぶり、中国政府は景気動向を見極め、追加の政策を検討するとみられます。	▶ トランプ政権の負の影響 ▶ 不動産不況発の金融システム不安

経済の概況 – 各国のインフレ率の動向

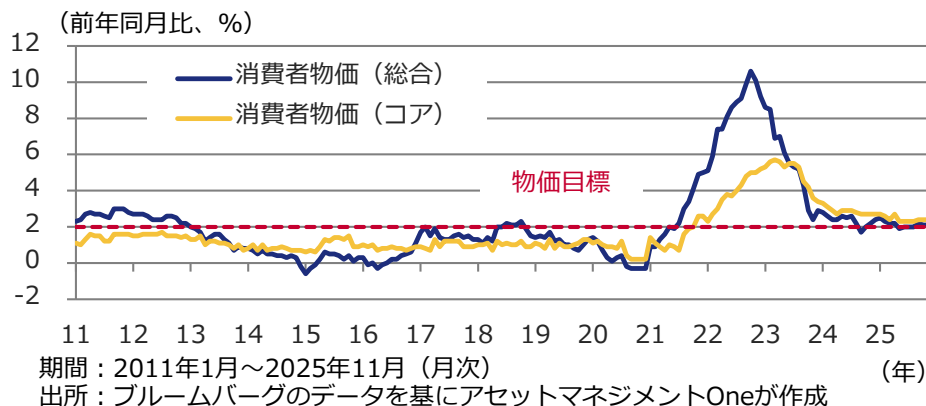
日本のインフレ率の推移



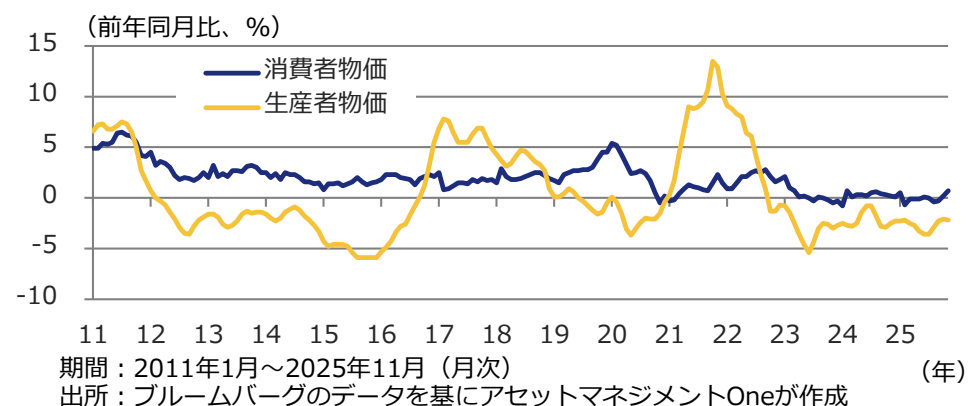
米国のインフレ率の推移



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)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025 (予測値)	2026 (予測値)
全世界計	3.0	▲ 2.7	6.6	3.8	3.5	3.3	3.2 (↑ 0.2)	3.1 (→ 0.0)
先進国計	1.9	▲ 3.9	6.0	3.0	1.7	1.8	1.6 (↑ 0.1)	1.6 (→ 0.0)
米国	2.6	▲ 2.1	6.2	2.5	2.9	2.8	2.0 (↑ 0.1)	2.1 (↑ 0.1)
日本	▲ 0.4	▲ 4.2	2.7	1.0	1.2	0.1	1.1 (↑ 0.4)	0.6 (↑ 0.1)
ユーロ圏	1.6	▲ 6.0	6.4	3.6	0.4	0.9	1.2 (↑ 0.2)	1.1 (↓ 0.1)
オーストラリア	1.9	▲ 2.0	5.4	4.1	2.1	1.0	1.8 (→ 0.0)	2.1 (↓ 0.1)
新興国計	3.8	▲ 1.8	7.0	4.3	4.7	4.3	4.2 (↑ 0.1)	4.0 (→ 0.0)
中国	6.1	2.3	8.6	3.1	5.4	5.0	4.8 (→ 0.0)	4.2 (→ 0.0)
インド	3.9	▲ 5.8	9.7	7.6	9.2	6.5	6.6 (↑ 0.2)	6.2 (↓ 0.2)
ブラジル	1.2	▲ 3.3	4.8	3.0	3.2	3.4	2.4 (↑ 0.1)	1.9 (↓ 0.2)
ロシア	2.2	▲ 2.7	5.9	▲ 1.4	4.1	4.3	0.6 (↓ 0.3)	1.0 (→ 0.0)
ASEAN5※	4.2	▲ 4.4	4.1	5.5	4.1	4.6	4.2 (↑ 0.1)	4.1 (→ 0.0)

出所：IMF「World Economic Outlook Database, 2025.10」、「World Economic Outlook Update, 2025.7」、LSEGのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

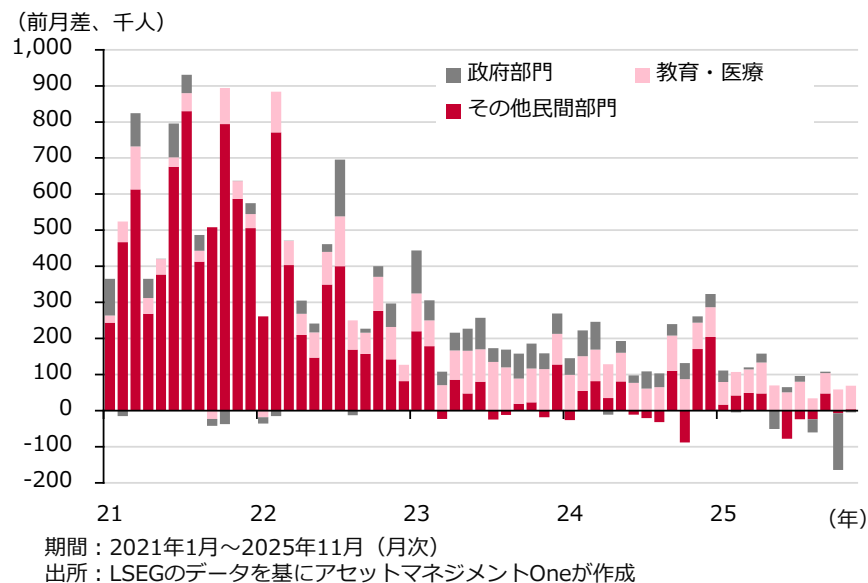
※ASEAN5：インドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、シンガポール（2020年以前はインドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナム）

(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

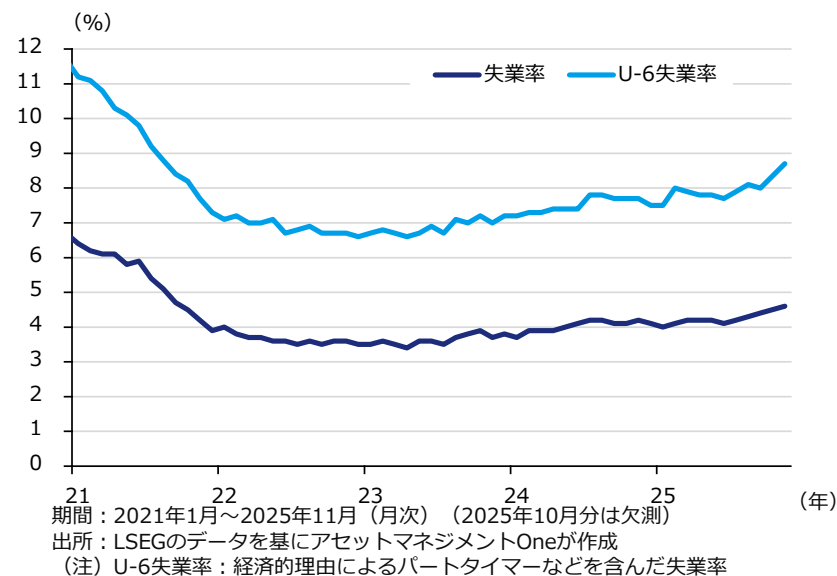
() 内は前回時点の見通しからの変化幅。インドのGDP成長率は会計年度（4月～翌年3月）ベース

政府機関閉鎖の影響を差し引いても、米労働市場は軟調

非農業部門雇用者数増減の推移



失業率とU-6失業率

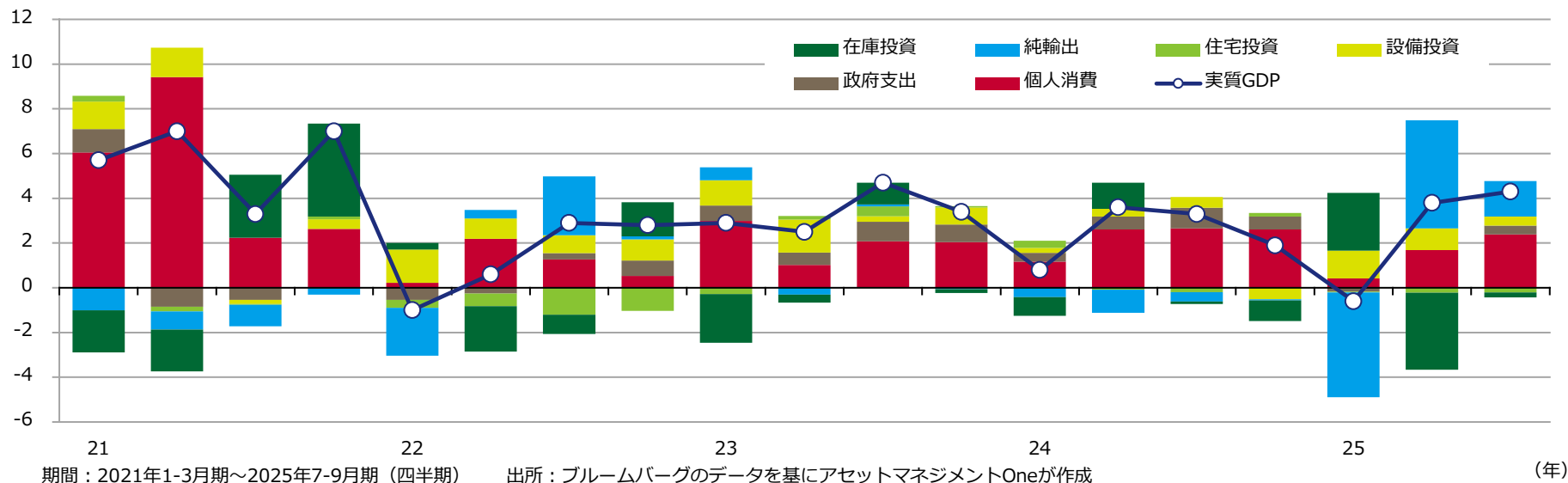


- 非農業部門雇用者数（NFP）は、11月に前月比+6.4万人の増加、10月に同▲10.5万人の減少となりました。過去2カ月分（9月、8月）の修正は合計▲3.3万人の下方修正となりました。3カ月平均では、11月は同+2.2万人、10月は同▲0.8万人となりました。部門別では、早期退職プログラム下で給与支払いが終了したことに伴い、10月に政府部門の雇用が大きく落ち込みました。一方で、民間部門の雇用の伸びは緩やかな減速にとどまっています。ただし、民間部門の雇用の伸びの大部分は「教育・医療」の高い伸びによるものです。「教育・医療」を除けば、雇用の伸びがマイナス、または低調な業種が目立ちました。
- 11月の失業率は4.6%と9月（4.4%）から大幅に上昇しました。また、経済的理由によるパートタイマーなどを含むU-6失業率は、11月は8.7%と、9月（8.0%）から急激に上昇しました。
- 政府機関閉鎖の影響を差し引いても、米労働市場は軟調であることが確認されました。ただし、FRBのこれまでの利下げなどから、労働市場は今後持ち直し見通しです。

7-9月期の米実質GDP成長率は、予想外に堅調な個人消費がけん引

(前期比年率、%)

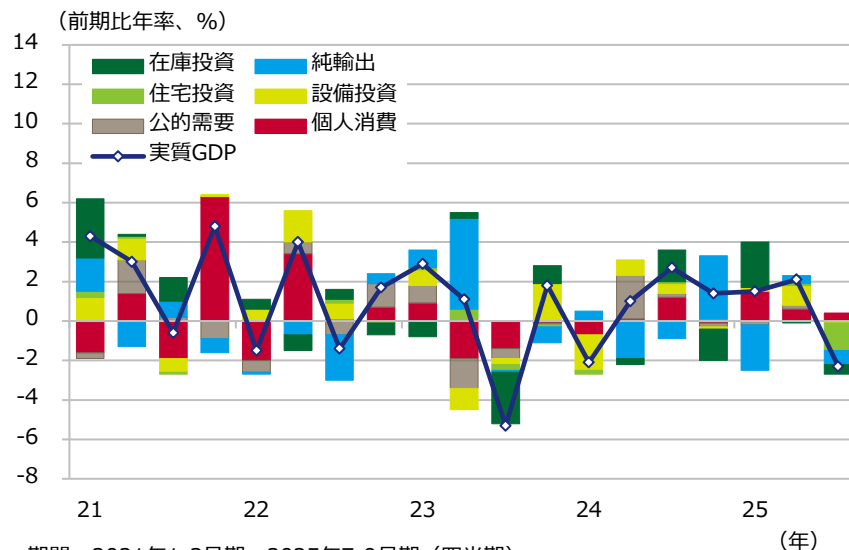
実質GDP成長率と寄与度の推移



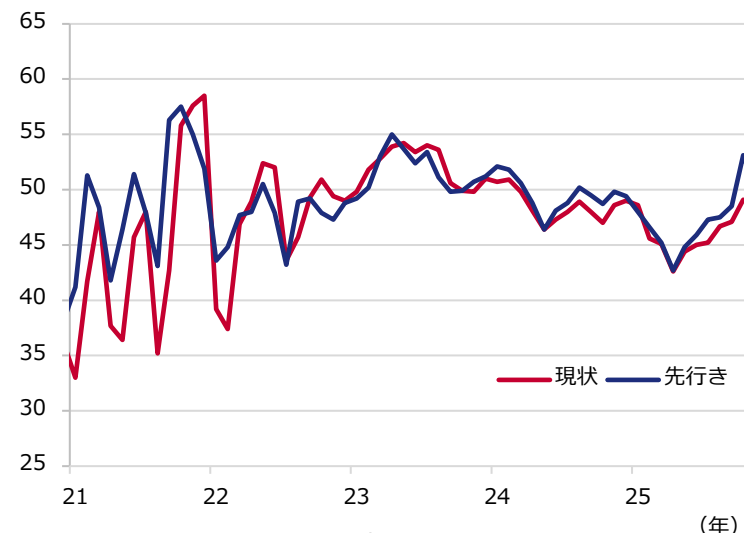
- 米国の2025年7-9月期の実質GDP成長率（速報値）は前期比年率+4.3%と、4-6月期（同+3.8%）を上回る高成長を記録しました。7-9月期の成長をけん引したのは個人消費で、サービス消費、財消費ともに堅調な伸びとなりました。また、7-9月期は純輸出も高い伸びとなりました。トランプ関税の影響などにより輸入が減少する一方で、輸出が大きく伸びました。
- 7-9月期に米経済は予想外に高成長を記録しました。労働市場が軟調な中であっても、個人消費が堅調であることが確認されました。雇用の不安に直面する低所得層を中心とした人々が消費を抑制したとみられるものの、高所得層を中心に株高を受けた資産効果で強い消費活動を維持し（K字型経済）、個人消費を支えたと考えられます。10-12月期は米政府機関閉鎖の影響により、米景気は一時的に減速したとみられます。もっとも、2026年1-3月期以降は消費が堅調さを維持すると予想されることに加え、トランプ減税の効果発現やこれまでの金融緩和、トランプ政権の政策の不確実性の低下などを背景に設備投資が大きく伸びると予想されます。かかる中、米経済は2%を超える成長が続く見通しです。

7-9月期はマイナス成長となったものの、国内景気は回復基調を維持

実質GDP成長率と寄与度の推移

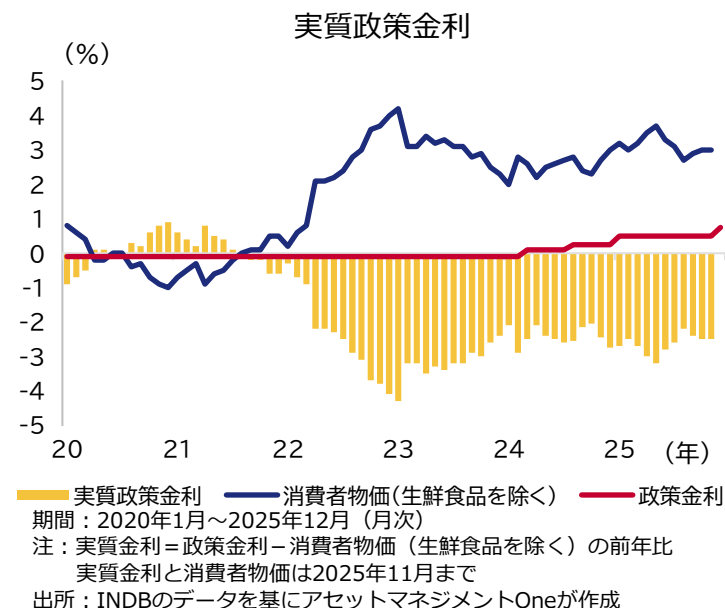
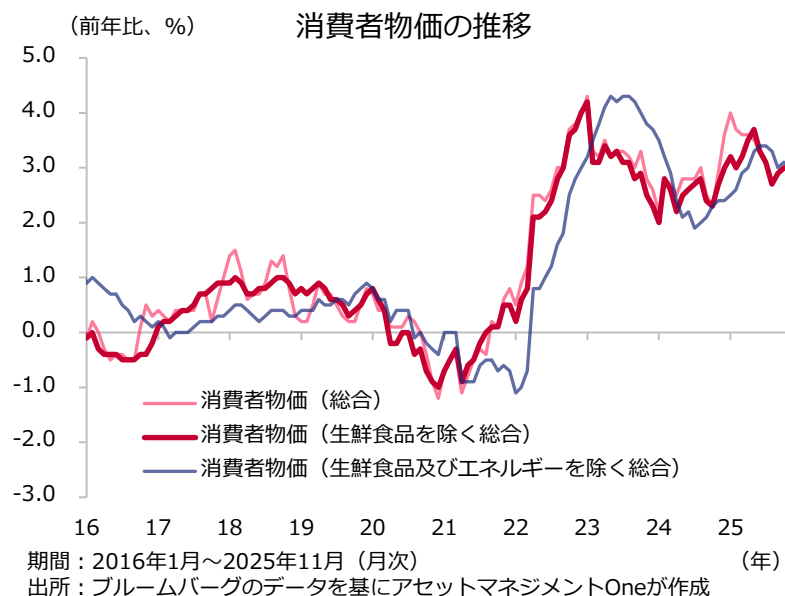


景気ウォッチャー判断DIの推移



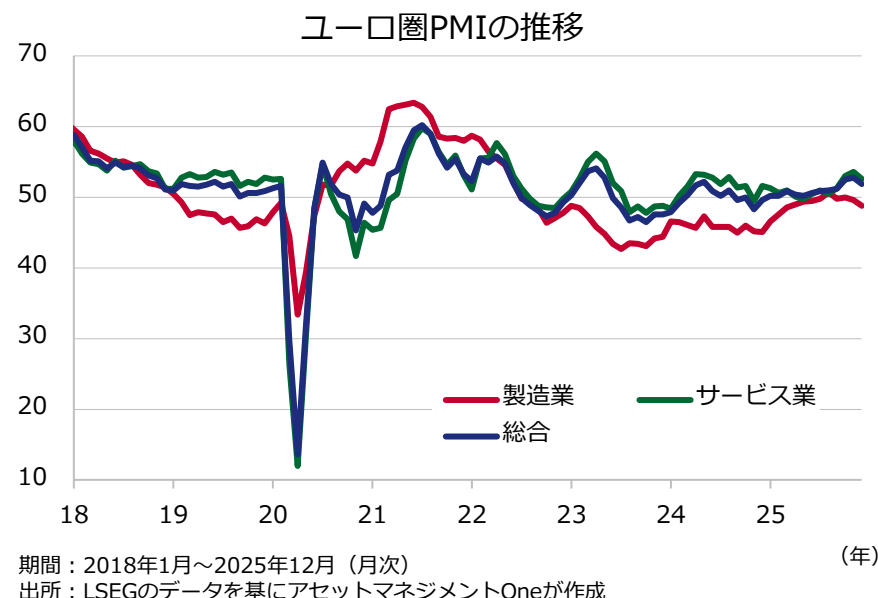
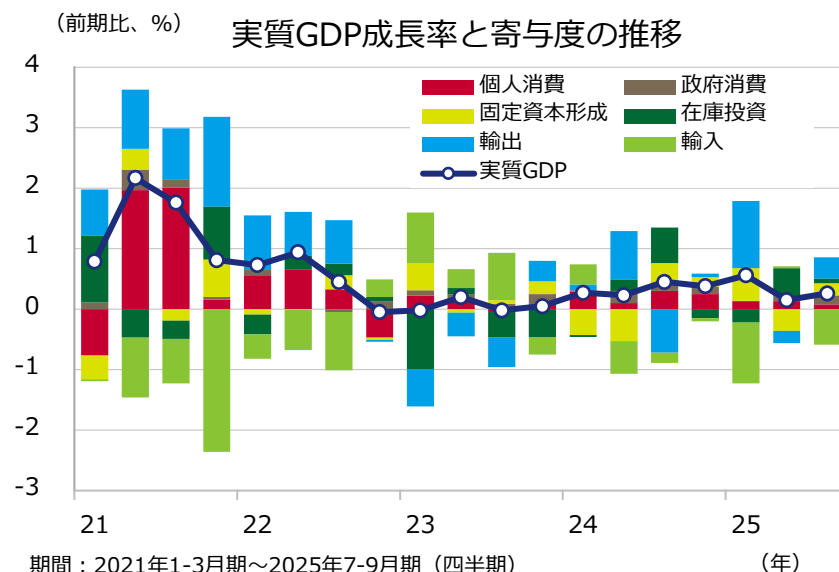
- 2025年7-9月期の実質GDP成長率は前期比年率▲2.3%と6四半期ぶりにマイナスとなりました。住宅投資と純輸出、在庫投資がGDPを押し下げました。実質設備投資は3四半期ぶりにマイナスになりましたが、マイナス幅は小幅にとどまりました。実質個人消費は3四半期連続で小幅ながらプラスの伸びを維持しました。制度改正の影響を受けた住宅投資の大幅減少を除けば、米関税適用の中でも国内民需は総じて底堅く推移していると判断されます。
- 11月の景気ウォッチャー調査（経済活動状況を間近に見ている人々の景気判断）の景況感は、現状・先行きともに悪化しました。値上げへの抵抗感の薄れや最低賃金の引き上げ、政府による経済対策などを好意的に捉える言及はあるものの、住宅価格や賃料の上昇を含む物価高への懸念は根強い状況です。また、日中関係悪化による中国人観光客減少を懸念する向きもありました。
- ①高い賃上げ率に伴う所得増と、②人手不足を受けた省力化投資、③政府による物価高対応や設備投資減税などを背景に、個人消費や設備投資といった内需が下支えとなっており、国内景気は堅調に推移すると見込んでいます。

日銀は、経済・物価動向を確認しつつ、利上げを継続する見通し



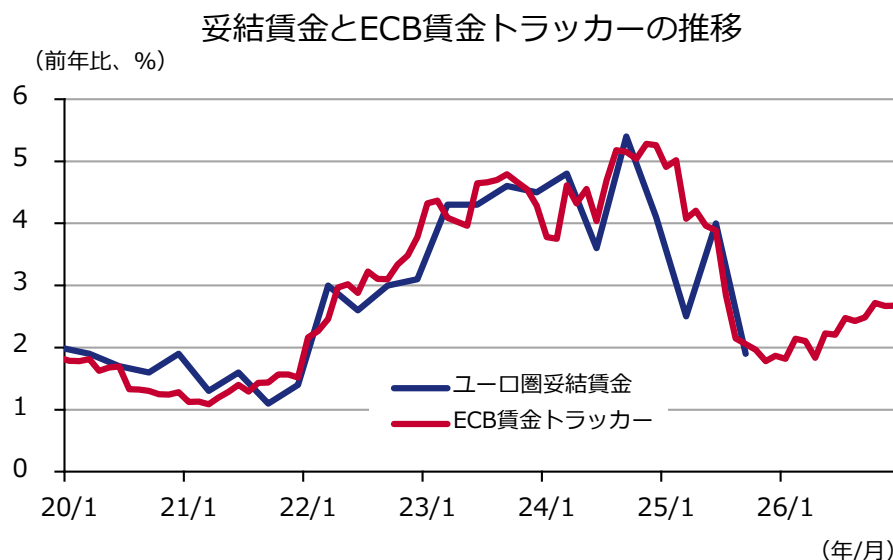
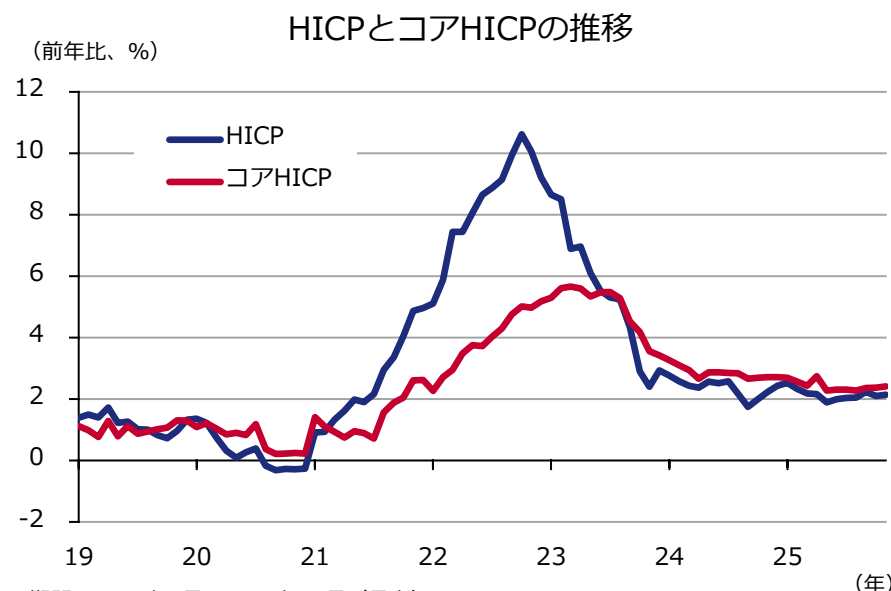
- 11月のコアCPI（生鮮食品を除く総合）上昇率は前年比+3.0%と依然高いものの、3%台後半の伸びからは鈍化しています。生鮮食品を除く食料（コメ類が含まれる）の価格上昇率は鈍化しています。
- 日銀は、2025年12月の金融政策決定会合で、政策金利を0.75%へ引き上げました。利上げは2025年1月以来で、政策金利は1995年以来30年ぶりの水準に達しました。日銀は、米関税政策の不確実性は低下し、2026年の春闘もしっかりとした賃上げが見込まれるとして利上げを実施しました。
- 日銀は、実質金利は大幅なマイナスで緩和的な金融環境は維持されていることを踏まえ、利上げ実施後の経済・物価動向を確認しつつ、引き続き政策金利を引き上げていくとしています。日銀短観や地方のヒアリング調査を確認しつつ、半年に一回程度のペースで利上げが実施されるとみています。

景況感は製造業・サービス業ともに単月では悪化



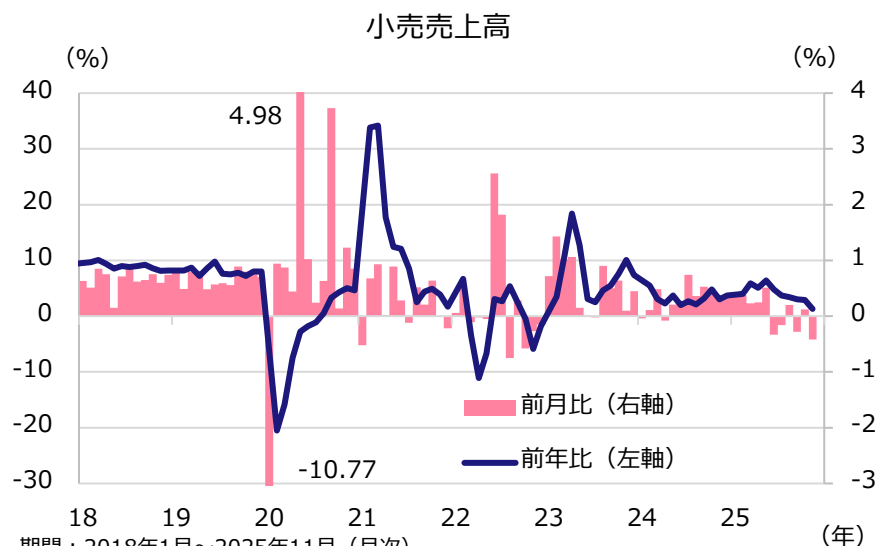
- 2025年7-9月期の実質GDP成長率は前期比+0.3%と、4-6月期（同+0.1%）から加速しました。固定資本形成や政府消費が成長を押し上げた一方で、輸入の大きな伸びが成長の重しとなりました。国別では、スペインやフランスが高成長を記録しました。
- 12月のユーロ圏総合PMI（購買担当者景気指数）速報値は、51.9と11月（52.8）から、低下しました。製造業、サービス業ともに、前月から低下しました。データ公表元は、製造業の減速は主にドイツの製造業の低迷に起因すると説明したほか、フランスのサービス業が停滞していることも指摘しました。なお、サービス業に関しては、減速こそしたものの、相対的に堅調な水準を維持しているとし、新規受注は問題無く、企業は追加雇用を進めているとしました。ただし、ユーロ圏の本格的な景気回復には、製造業の持ち直しが不可欠と説明しました。もっとも、ドイツを中心とした防衛費・インフラ投資などの財政拡張が本格化していく中で、ユーロ圏の経済成長は高まる見通しです。

目先は、賃金インフレ減速を背景としたサービスインフレの鈍化を見込む



- 11月のHICP（消費者物価指数）は、前年比+2.1%と10月（同+2.1%）から変わらずでした。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+2.4%と10月（同+2.4%）から変わらずでした。財価格の伸びが低位で推移する一方、サービス価格は依然として3%台の高い伸びが続いています。
- 12月のECB（欧州中央銀行）理事会後の記者会見で、ラガルドECB総裁は、2026年のインフレ見通しが上方修正されたことに関して、予想を上回る賃金の伸びがサービスインフレの上昇に関連していると説明しました。同時にラガルド総裁は、賃金インフレは今後やや下方トレンドをたどるとの見通しを示しました。もっとも、ECBが主要国の賃金交渉の状況から将来の賃金上昇圧力を算出するECB賃金トラッカーでは、2026年前半は概ね2%前後の伸びが続くものの、年後半にかけては賃金はやや加速することが示唆されています。目先は、賃金インフレ減速を背景としたサービスインフレの鈍化が見込まれますが、その後のインフレ動向を見通す上では、賃金関連指標を引き続き注視する必要があると考えます。

中央経済工作会議では、内需拡大を2026年の重点課題として提示

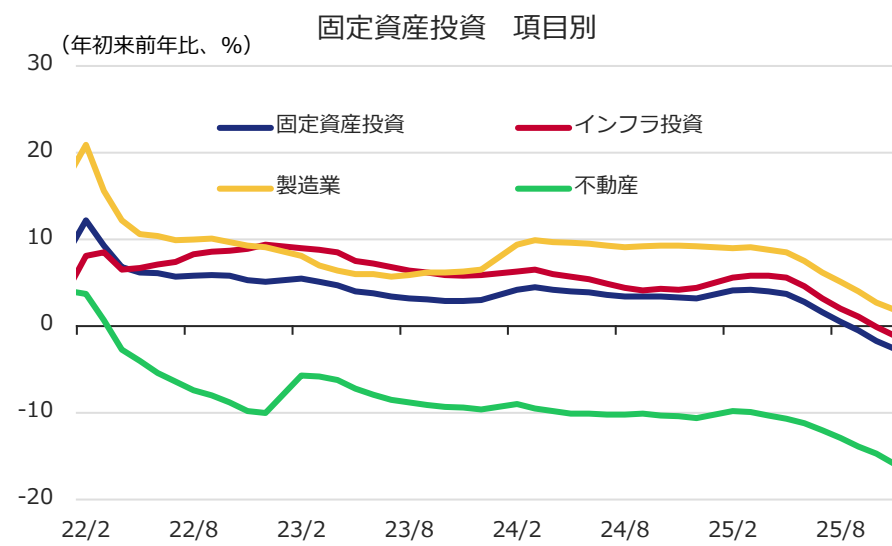


期間：2018年1月～2025年11月（月次）

ただし前年比については毎年1月の数値は非公開

棒グラフの見切れている箇所は、横に数値を記載

出所：LSEGのデータを基にアセットマネジメントOneが作成



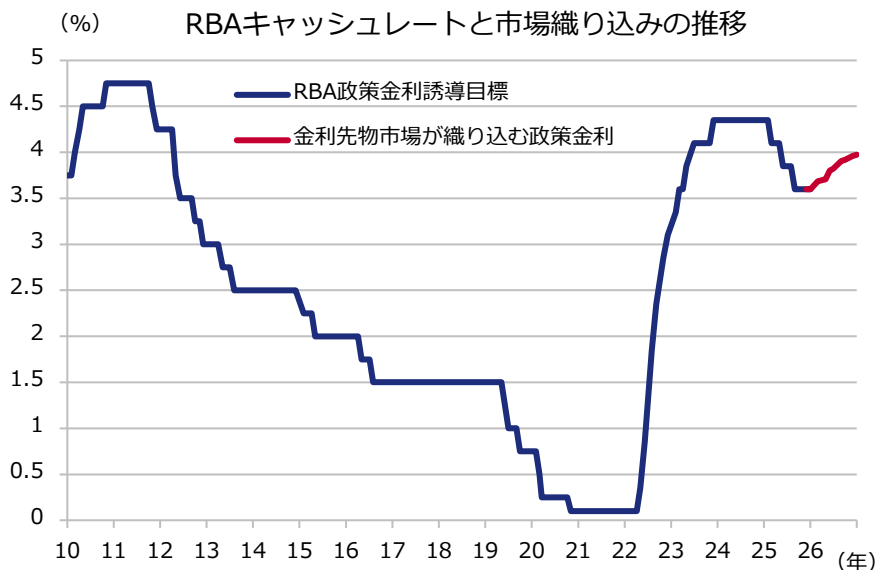
期間：2022年2月～2025年11月（月次）

ただし毎年1月の数値は非公開

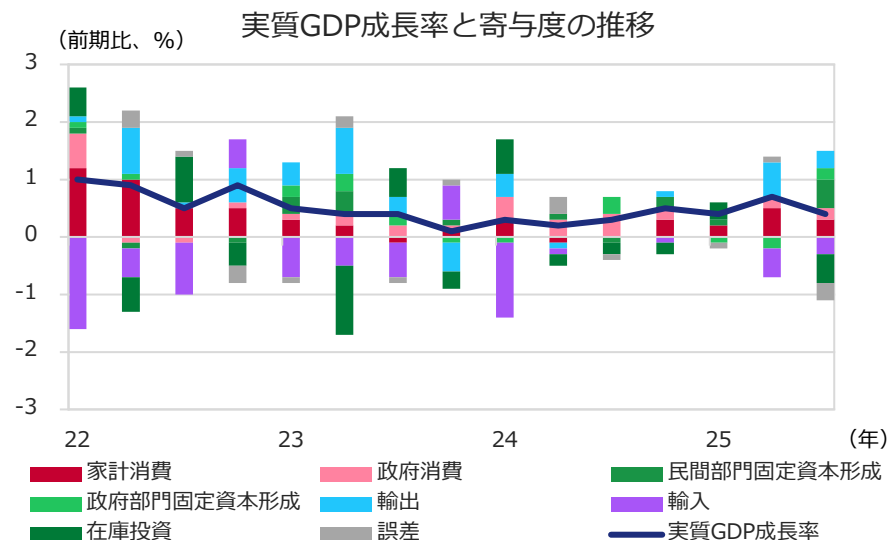
出所：LSEGのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

- 11月の小売売上高は前年比の伸びが前月から減速しました。消費財買い替え支援策に伴う需要の先食いの反動などから、家電や通信機器などの伸びが鈍化傾向にあります。また、固定資産投資については不動産投資、インフラ投資が年初来前年比でマイナスとなり、全体でもマイナス成長となっています。国内の過剰生産問題解消に向けた動きや米中対立の不透明感などが、企業の投資意欲を抑制しているとみられます。
- 米国の関税発動にも関わらず堅調な伸びとなった外需や、年前半の政策効果による内需の押し上げによって、2025年の年間GDP成長率は政府目標の5%前後を達成した可能性があります。これが年後半に政府の追加の景気刺激策実施が進まなかった背景にあるとみられます。12月に開催された中央経済工作会議にて、政府は2026年の最重点課題として内需の拡大を掲げ、サービス消費の拡大や所得向上などに向けた取り組みを実施する方針を示しました。2026年は追加の景気刺激策の実施が見込まれますが、財政出動規模などの具体的な内容は3月の全人代（全国人民代表大会）で公表される見込みです。

CPI加速の兆候を受け、RBAは利上げも検討



期間：RBA政策金利誘導目標 2010年1月～2025年12月（RBA理事会毎）
金利先物市場が織り込む政策金利 2026年2月～2026年12月（RBA理事会予定毎）
注：2025年12月29日時点の織り込み
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

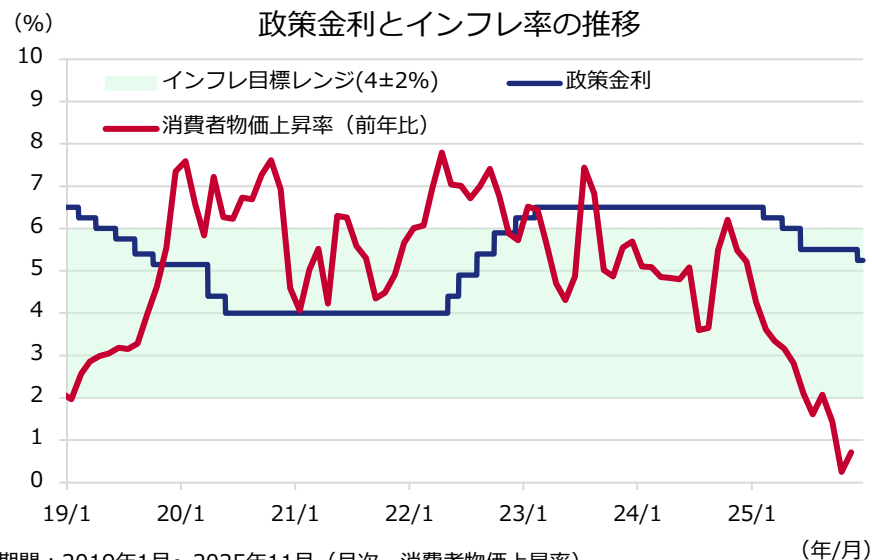


期間：2022年1-3月期～2025年7-9月期（四半期）
出所：LSEGのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

- RBA（豪州準備銀行）は12月の理事会でキャッシュレートを据え置きました。声明文では、直近のインフレ加速の兆候とその持続性を確認すべく、慎重な姿勢を維持する必要があると示されています。また、ブロック総裁は理事会後の会見にて、2026年に利上げを行う場合の状況について深く議論した旨を回答し、市場では2026年に利上げが実施されるとの織り込みが強まっています。四半期のCPI（消費者物価指数）で物価の上昇圧力が持続的と判断されたり、雇用統計で労働市場の堅調さが示されたりする場合は、早ければ次回2月の理事会で利上げが実施される可能性は排除できません。
- 7-9月期の実質GDP成長率は、前期比+0.4%と4-6月期の同+0.7%から伸びが縮小しました。世界的にAI関連投資が進む中、データセンター建設などの民間設備投資の伸びが全体の支えになりました。一方で家計消費は伸びが縮小しました。プラスの伸びを保っているものの、電気料金や医療費など生活必需品への支出増の影響もあり、裁量支出は減少しました。今後キャッシュレートは据え置き、もしくは利上げも見込まれる中、家計消費の回復ペースはさらに鈍くなる可能性があります。

低インフレ率がインド中銀の利下げ余地を確保も、ルピー安に懸念

政策金利とインフレ率の推移

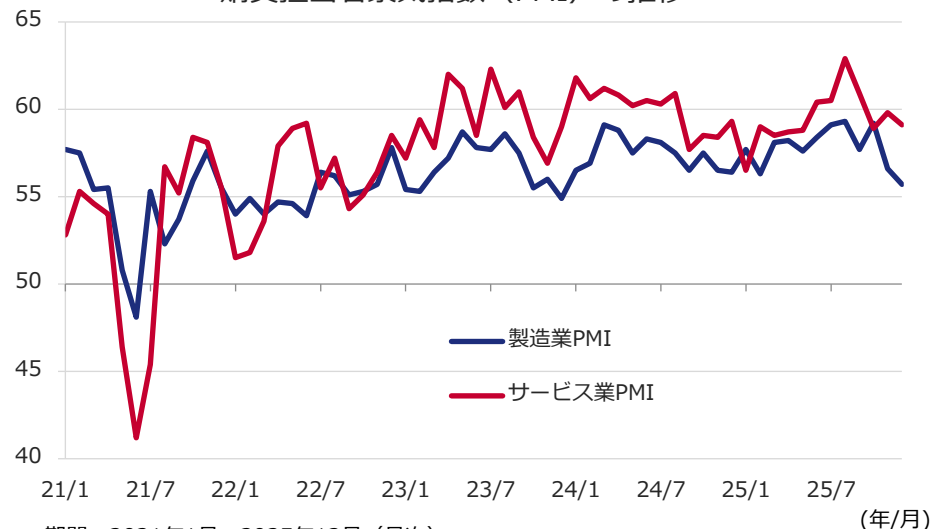


期間：2019年1月～2025年11月（月次、消費者物価上昇率）

2019年1月1日～2025年12月23日（日次、物価目標レンジ・政策金利）

出所：LSEG、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

購買担当者景気指数（PMI）の推移

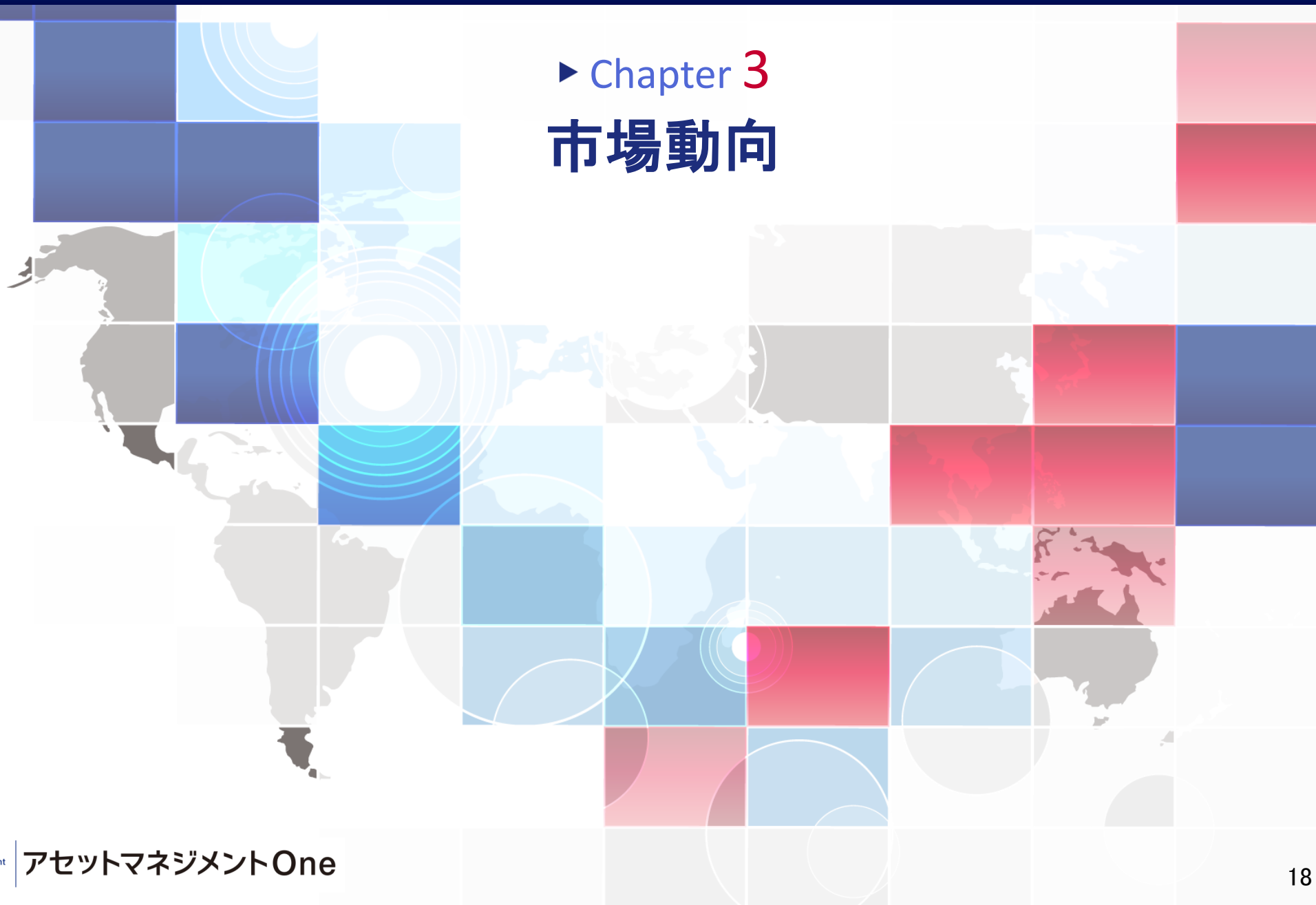


期間：2021年1月～2025年12月（月次）

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

- インド中銀は12月の会合で、政策金利を0.25%引き下げ、5.25%とすることを決定しました。昨年同月に天候要因などから高騰した野菜や豆類などを中心に食料品価格が前年比で大幅に下落したことに加え、GST（物品・サービス税）の引き下げもあって、インフレ率が急鈍化したことが背景にあります。
- 11月のCPIは前年比+0.71%と前月から加速しましたが、引き続きインド中銀の目標レンジ下限を大幅に下回っています。今後も農作物の安定供給や、減税による物価押し下げが見込まれる中、インド中銀の利下げ余地が残っています。一方で、対米貿易交渉の長期化懸念などから、インドルピーは史上最安値圏で推移しています。市場では、インド中銀が当面ルピー安を容認するとの見方もありましたが、12月中旬に実施された比較的大規模な為替介入を踏まえると、さらなる利下げには慎重となる可能性が残ります。
- 12月のPMIは、製造業・サービス業ともに前月から低下しました。もっとも、いずれも50台後半の高水準を維持しており、米国による50%の貿易関税が一部企業の負担になりつつも、堅調な内需が支えになっているとみられます。

▶ 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

FRBによるこれまでの利下げの景気への好影響が期待される中、堅調な米企業業績が支えになるとみられます。ただし、AI関連銘柄を中心に高バリュエーション（株価収益率）を巡る懸念はくすぶるとみられます。

日経平均株価

日本株はインフレ定着による企業収益拡大が続く中、企業による自社株買いなど資本効率改善に向けた動きも株価を支える見込みです。26年度予算案や与党税制改正大綱には設備投資促進策が盛り込まれ、好影響が期待されます。

米国10年国債利回り

これまでの利下げの景気への好影響が期待される一方で、米労働市場が依然軟調な中、金利はレンジ圏での推移を見込みます。当面は、FRB次期議長候補や、最高裁での関税の合法性を巡る判断も注視されます。

日本10年国債利回り

日銀の利上げ観測や高市政権の財政拡張懸念などから、金利に上昇圧力がかかりやすいと考えます。当面は、円安の進行リスクがくすぶる中で、日銀が利上げに踏み切らざるを得なくなるとの見方も浮上しています。

ドル/円

FRBの利下げに前向きな姿勢や、日銀の追加利上げ観測などから、円は対ドルで強含む可能性があります。一方で、日本の財政拡張を巡る懸念は、円の上値を抑制する見込みです。

✓ 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	47,000～50,000ドル	49,000～53,000円	4.0～4.3%	1.9～2.2%	154～158円

マーケット・オーバービュー

		12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	48,063	+0.73	+3.59	+12.97	+45.00
	ドイツDAX指数	24,490	+2.74	+2.55	+23.01	+75.89
	日経平均株価	50,339	+0.17	+12.03	+26.18	+92.91
	MSCI エマージング マーケットインデックス	1,404	+2.74	+4.33	+30.58	+46.84
R E I T	米国REIT（配当込み）	25,671	▲2.14	▲2.15	+2.27	+19.49
	国内REIT	2,013	▲0.51	+4.81	+21.81	+6.31
	国内REIT（配当込み）	5,378	+0.01	+5.95	+27.88	+22.12
	豪州REIT（配当込み）	1,351	+1.92	▲1.36	+9.44	+50.38
債 券 利 回 り	米国（10年）	4.17 %	+0.15	+0.02	▲0.40	+0.29
	米国ハイイールド債券	7.02 %	▲0.06	▲0.00	▲0.60	▲1.94
	日本（10年）	2.06 %	+0.26	+0.42	+0.97	+1.65
	ドイツ（10年）	2.86 %	+0.17	+0.14	+0.49	+0.28

		12月 末値	騰落率（%）			
			1ヵ月	3ヵ月	1年	3年
為 替 （対ドル）	ユーロ	1.17	+1.28	+0.10	+13.46	+9.72
	英ポンド	1.35	+1.81	+0.22	+7.66	+11.52
	豪ドル	0.67	+1.88	+0.91	+7.84	▲2.05
	ブラジルリアル	5.49	▲2.92	▲3.12	+12.31	▲3.81
	人民元	6.99	+1.26	+1.88	+4.46	▲1.28
	インドルピー	89.88	▲0.58	▲1.16	▲4.76	▲7.94
為 替 （対円）	ドル	156.71	+0.34	+5.95	▲0.31	+19.52
	ユーロ	184.01	+1.57	+6.04	+13.04	+31.06
	英ポンド	211.21	+2.21	+6.21	+7.34	+33.26
	豪ドル	104.55	+2.20	+6.88	+7.47	+16.98
	ブラジルリアル	28.48	▲2.70	+2.45	+11.90	+14.84
	人民元	22.43	+1.63	+8.08	+4.01	+18.02
	インドルピー	1.75	+0.00	+4.88	▲4.76	+9.72

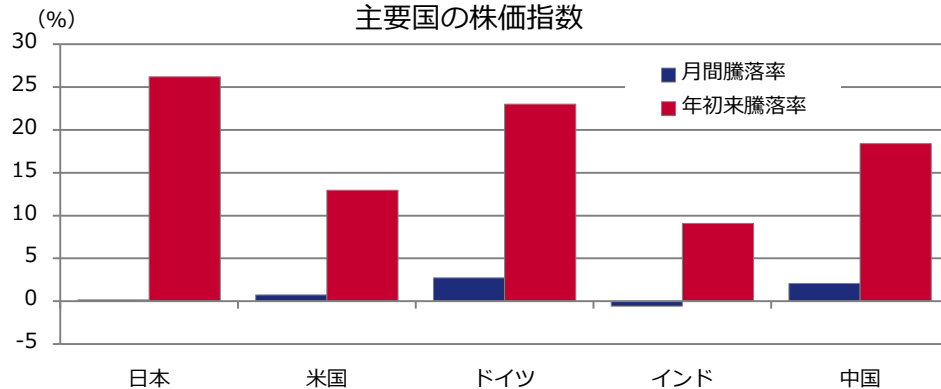
出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

（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

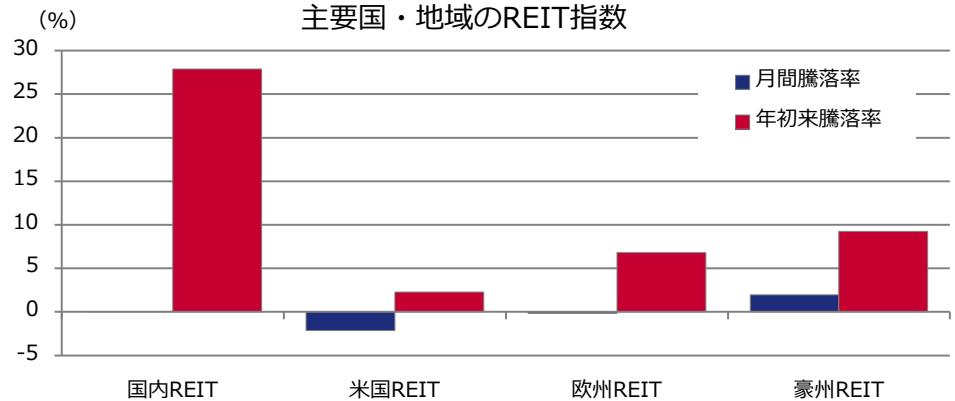
(注) 月間：2025年12月の1ヵ月間、年初来：2024年12月末から2025年12月末の期間

【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

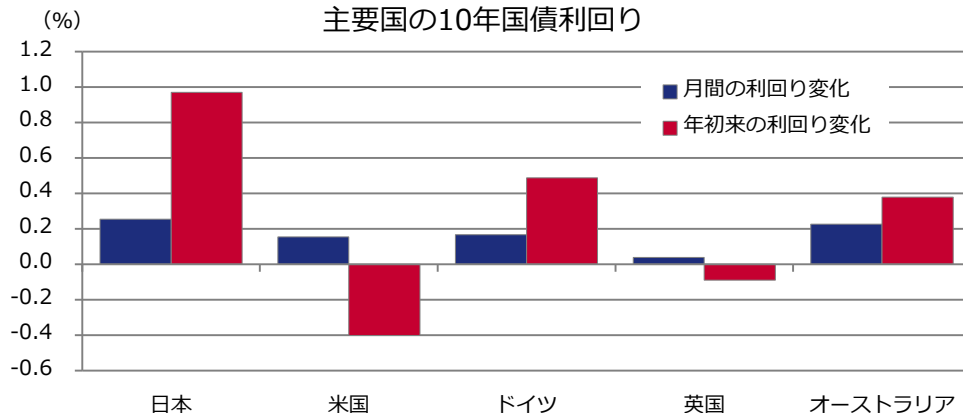
(注) 月間：2025年12月の1ヵ月間、年初来：2024年12月末から2025年12月末の期間

【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

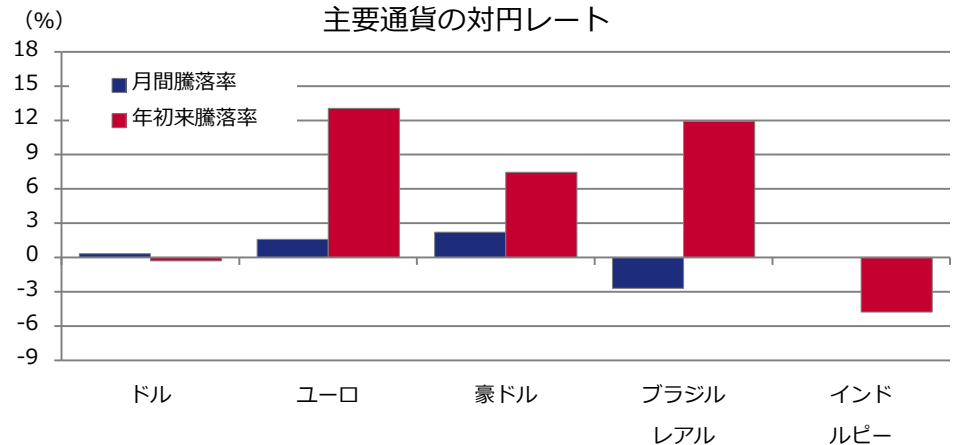
主要国の10年国債利回り



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12月の1ヵ月間、年初来：2024年12月末から2025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12月の1ヵ月間、年初来：2024年12月末から2025年12月末の期間

米国株式

■ 前月の相場動向

- 12月の『米国株式市場』は上昇しました。ダウ平均は上昇した一方、S&P500とナスダック総合は下落しました。
- 上旬は、米政権がロボット分野の支援を検討との報道やFRB（米連邦準備理事会）の利下げなどから上昇しました。中旬は、AI（人工知能）関連銘柄の決算が嫌気されて下落した後、CPI（消費者物価）の伸び鈍化が好感されて反発しました。下旬は、年末の利益確定とみられる売りが優勢となり、下落しました。

ダウ・ジョーンズ工業株価平均
(2024年12月末～2025年12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	・ FRBの利下げ観測 ・ 堅調な企業業績
下落 要因	・ AI関連銘柄などの高バリュエーションを巡る懸念

堅調な企業業績が支えに

FRBによるこれまでの利下げの景気への好影響が期待される中、堅調な米企業業績が支えになるとみられます。ただし、AI関連銘柄を中心に高バリュエーション（株価収益率）を巡る懸念はくすぶるとみられる中、10-12月期決算が注視されます。また1月には、FRB議長の後任人事が発表されるとみられることに加え、米最高裁による相互関税に対する合法性の判断が示される可能性もあり、市場の反応が注視されます。

■ 1カ月の予想レンジ

ダウ・ジョーンズ工業株価平均：47,000～50,000ドル

国内株式

■ 前月の相場動向

- 12月の『国内株式市場』は上昇しました。
- 上旬は、国内長期金利の上昇が懸念される中、米政権がロボット分野の支援を検討するとの報道や、FRBの利下げを背景に上昇しました。中旬は、AI関連銘柄の決算を受けた米ハイテク株安や、日銀の利上げへの警戒感から下落した後、米ハイテク株反発や円安から下落幅を縮小しました。下旬は、市場参加者が少なくなる中、介入警戒感に伴う円安一服もあってほぼ横ばいでした。

日経平均株価

(2024年12月末～2025年12月末：日次)



※日経平均株価を使用

■ 今後の見通し

上昇 要因	・ 堅調な企業業績 ・ 企業の資本効率改善 ・ 政府主導の重点分野への投資や設備投資減税
下落 要因	・ 日中対立激化

堅調な企業業績が支えに

日本株はインフレ定着による企業収益拡大が続く中、企業による自社株買いなど資本効率改善に向けた動きも株価を支える見込みです。12月下旬に示された26年度予算案にはAI・半導体・造船など17の戦略分野に重点的に投資する方針が示されました。また、与党税制改正大綱では設備投資減税が盛り込まれ、企業設備投資が一段と拡大するかどうか注視されます。

■ 1カ月の予想レンジ

日経平均株価：49,000～53,000円

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

欧州株式

■ 前月の相場動向

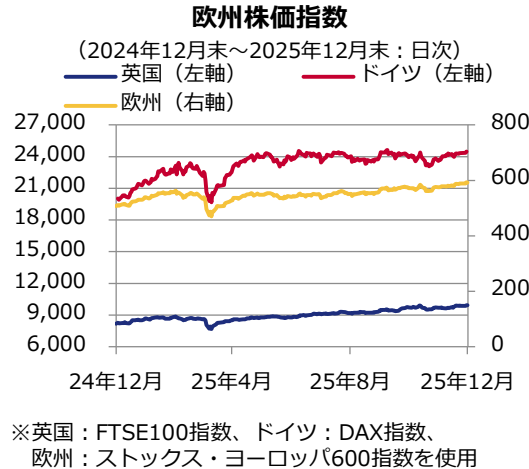
- 12月の『欧州株式市場（ドイツDAX指数）』は上昇しました。
- 上旬は、FRBの利下げ観測が支えとなったほか、ECB（欧州中央銀行）のシュナール理事が次回は利上げと発言したことなどから銀行株が買われ、上昇しました。中旬は、ウクライナ和平協議の進展期待を背景に防衛株が買われたことなどから、上昇しました。下旬は、長期金利上昇が一服する中、金や銀など貴金属価格高騰を受けて資源株などが買われ、上昇しました。

■ 今後の見通し

上昇 要因	・ドイツの財政拡張期待
下落 要因	・製造業の競争力低下懸念

■ 1カ月の予想レンジ

ドイツDAX指数：24,000～25,500



財政拡張による投資が拡大するか注視へ

足元の製造業を中心とした低調な欧州景気の動向が引き続き懸念されるものの、財政拡張への期待から欧州株価は支えられる見込みです。12月のドイツIfo企業景況感予想は予想外に低下しました。11月下旬に可決されたドイツの26年度予算はインフラ投資や国防費に重点が置かれ、歳出は前年から大幅に増加する形となりましたが、製造業の競争力低下など構造問題への懸念がくすぶっています。

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

エマージング株式

■ 前月の相場動向

- 12月の『エマージング株式市場』は上昇しました。
- 上旬は、トランプ米大統領がAI半導体の対中輸出の許可を表明したことや、FRBの利下げ観測を受け、上昇しました。中旬は、米AI関連銘柄の決算が嫌気されて、ハイテク関連銘柄が売られた後、米国株高を受けて値を戻しました。下旬は、米ハイテク大手が中国向けにAI半導体を出荷できる見通しとなったことなどが好感され、ハイテク関連銘柄が反発し、上昇しました。

■ 今後の見通し

上昇 要因	・FRBの利下げ継続期待 ・中国の財政政策への期待
下落 要因	・米関税による世界景気への悪影響 ・AI関連投資の過熱感への警戒

エマージング株価指数
(2024年12月末～2025年12月末：日次)



米金融政策や中国の景気支援策を注視

FRBの利下げ継続期待に伴うドル安や米長期金利の低下などが、新興国株式への資金流入につながるとみられます。また、中国が内需支援に向けて取り組む旨を示しており、今後公表の政策が注視されます。一方で、AI関連銘柄を巡る過熱感が意識され、株価の重しとなる可能性があります。インド株については、米国との貿易交渉が合意に至れば株価が一段と押し上げられる可能性があります。依然として先行きは不透明となっています。

米国REIT

■ 前月の相場動向

- 12月の『米国REIT市場』は下落しました。
- 上旬は、FRBによる利下げ決定前にかけての米長期金利上昇が嫌気され、米国REITは下落しました。中旬は、米長期金利上昇が一服したものの、米国株がAI関連銘柄の決算を受けて一時下落する中、米国REITも下落しました。その後、米CPIの伸び鈍化を受けて反発しました。下旬は、米長期金利低下を受けて米国REITは上昇しました。



※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	- 緩和的な金融環境 - 米政権による減税や規制緩和への期待
下落 要因	商業用不動産市場の先行き不透明感

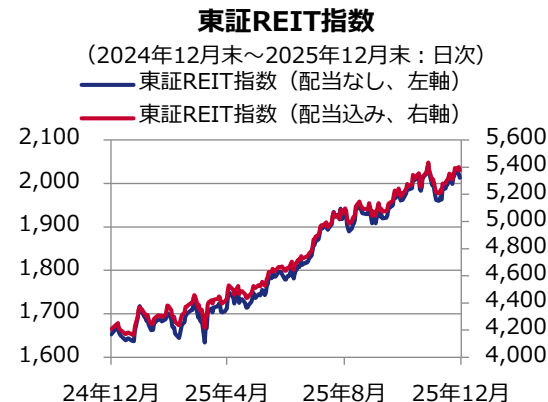
米長期金利と不動産市場の動向を注視

FRBの次回利下げのタイミングは不透明ですが、引き続き利下げ余地が残る中、米国REITは下値堅く推移する見込みです。2025年の米国REITはトランプ関税で一時大幅に下落した局面を除くとほぼ横ばい圏で推移しました。米国REITの分配金利回りは直近で4.2%近辺と、米10年国債利回りとはほぼ同水準にとどまり、利回りを求める観点からは選好されにくい状況が続いています。FRBの利下げにより米国景気が回復基調を強めるかどうかが注視されます。

J-REIT

■ 前月の相場動向

- 12月の『J-REIT市場』はほぼ横ばいでした。
- 上旬は、財政拡張懸念や日銀の利上げ観測に伴う長期金利上昇が嫌気され、J-REITは下落しました。日銀の利上げ決定後も長期金利は一段と上昇したものの、J-REIT市場ではこうした動きが織り込まれていたと考えられ、底堅く推移しました。配当込み指数は前月末比でほぼ横ばいとなりました。用途別にはオフィス関連が下落した一方で、住宅が相対的に堅調でした。



※東証REIT指数（配当込み）を使用

■ 今後の見通し

上昇 要因	- 高い分配金利回り - 賃料増額や分配金の成長率目標引き上げ
下落 要因	日本の長期金利上昇への懸念

分配金成長に向けた動きを注視

高い分配金利回りや賃料増額の動き、分配金成長から、底堅く推移する見込みです。11月の都心5区のオフィス空室率は9カ月連続で低下し、20年6月以来の低水準となりました。賃料は22カ月連続で上昇し、企業のオフィス需要は引き続き旺盛です。中国による訪日抑制の影響については注視が必要です。

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

- 12月の『豪州REIT市場』は上昇しました。
- 上旬は、RBA（豪州準備銀行）総裁が理事会後の会見で利上げの可能性に言及し、長期金利が上昇する中、下落しました。中旬は、国内労働指標の鈍化を受けたRBAの利上げ観測後退に伴い上昇した後、米AI関連銘柄の決算が嫌気されて、データセンター関連銘柄が売られ上昇幅を縮小しました。下旬は、欧州でのデータセンター事業の提携を発表した大型銘柄が、上昇をけん引しました。

豪州REIT
(2024年12月末～2025年12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	・ 住宅需要の回復
下落 要因	・ RBA利上げ観測の高まり

RBAの利上げ観測の高まりが重しに

これまでの金融緩和を受けた住宅ローン金利の低下から、家計の住宅購入意欲が改善する中、住宅価格は上昇傾向にあり、豪州REITの支えになっています。一方で、インフレの再加速を受けて、RBAがキャッシュレートの据え置きを継続、もしくは利上げを行うとの見方が強まっています。金融政策の引き締め的な姿勢が消費を抑制するとの見方や長期金利の上昇は、REIT市場の重しになるとみられます。

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

米国債券

■ 前月の相場動向

- 12月の『米国債券市場（10年国債）』は下落（金利は上昇）しました。
- 上旬は、FRBが12月にタカ派的な利下げを行うとの見方から金利が上昇したものの、FOMCの結果がハト派寄りだったことを受けて、上昇幅をやや縮めました。中旬は、11月の雇用統計が軟調だったことを受けて金利は低下した後、上昇に転じました。下旬は、新規失業保険申請件数が減少する中、金利はほぼ横ばいでした。

■ 今後の見通し

金利の上昇要因	- 米景気の底堅さ - 関税の違法判決による税収減への懸念 - FRBの独立性に対する懸念
金利の低下要因	次期FRB議長人事

■ 1カ月の予想レンジ

米国10年国債利回り：4.0～4.3%



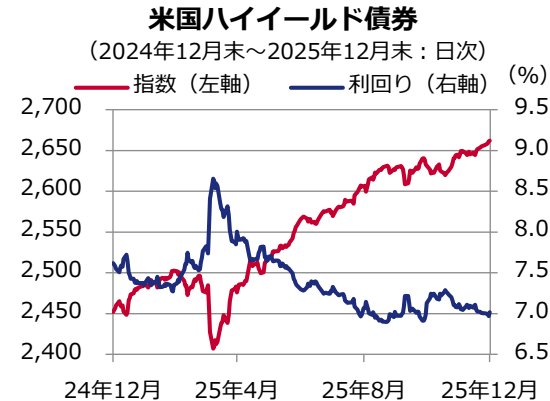
次期FRB議長人事や最高裁判決を注視

これまでの利下げの景気への好影響が期待される一方で、米労働市場が依然軟調な中、金利はレンジ圏での推移を見込みます。また、2026年年初に米政権が発表するとされる次期FRB議長候補について、トランプ大統領に近いハセット米国家経済会議委員長が指名されるかが注視されます。一方、最高裁で係争中の国際緊急経済権限法（IEEPA）を根拠とする関税が違法との判決が下された場合、税収減への懸念により、金利が上昇する可能性には留意が必要です。

米国ハイイールド債券

■ 前月の相場動向

- 12月の『米国ハイイールド債券市場』は上昇しました。
- 上旬は、米経済指標の悪化を背景とした金利低下と、FRBの利下げ期待の高まりを受けたリスク選好の改善を背景に、相場は上昇しました。中旬は、CPIの下振れを受けた利下げ期待の高まりと株高から、相場は上昇しました。下旬は、米景気の回復期待が一部で強まる中、相場は上昇基調でした。



※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	- 米景気の底堅さ - FRBの利下げ観測
価格の下落要因	米景気減速懸念

米景気の動向に注目

FRBの利下げ、米政権による減税や規制緩和への期待を背景としてリスク選好が改善すれば、米国ハイイールド債券市場は底堅く推移すると考えられます。米国ハイイールド債の対国債利回り格差は、低い水準での推移が続いていますが、高金利により中小企業や低所得者層の資金繰りは悪化しており、ローン延滞率は高止まりしています。もっとも、今後FRBのこれまでの利下げの効果が顕在化することが期待されます。

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

国内債券

■ 前月の相場動向

- 12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、植田日銀総裁が12月会合における利上げを強く示唆したことや、日銀の利上げの最終到達点の上振れ観測を背景に金利は上昇しました。中旬は、日銀の金融政策決定会合での利上げ後に円安が進んだことを背景に、金利は上昇しました。下旬は、円安が一服する中で、金利はほぼ横ばいでした。



■ 今後の見通し

金利の上昇要因	- 財政拡張懸念 - 日銀の利上げ観測 - 国内物価上昇圧力
金利の低下要因	リスク回避の動きが強まる可能性

金利上昇を見込む

高市政権の財政拡張を巡る懸念は、引き続き金利を押し上げるとみられます。また、日銀の追加利上げ観測は、金利の上昇要因となる見込みです。植田日銀総裁は、12月会合後の記者会見で、今後の利上げペースや中立金利水準について明言を避けました。当面は、円安の進行リスクがくすぶる中で、日銀が利上げに踏み切らざるを得なくなるとの見方も浮上しています。

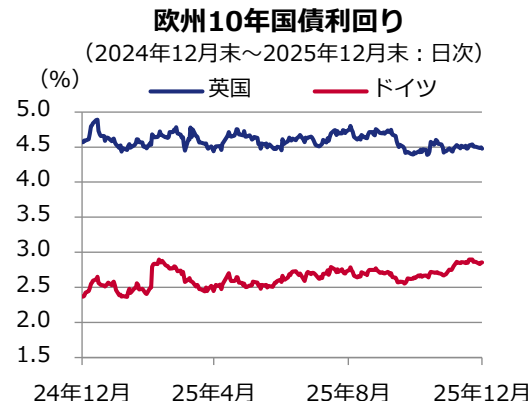
■ 1カ月の予想レンジ

日本10年国債利回り：1.9～2.2%

欧州債券

■ 前月の相場動向

- 12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、円金利上昇に連れた動きや、ECB高官が次の一手が利上げとなる可能性を示唆したことを受けて、金利は上昇しました。中旬は、ECBが政策金利を据え置く中、EU（欧州連合）がウクライナ支援の財源を市場で調達することを決め、金利は上昇しました。下旬は、ECB高官が当面の利上げを想定していないと発言し、金利は低下しました。



■ 今後の見通し

金利の上昇要因	- 国防費増額などの財政拡張策 - ECBの利上げへの思惑
金利の低下要因	欧州景気の低迷長期化懸念

横ばい圏での推移を見込む

ドイツを中心とした、国防費増額やインフラ投資などの財政拡張策やECBの利上げへの思惑は、金利上昇要因となる見込みです。ECBは12月理事会で政策金利の据え置きを決定しました。最新のECBスタッフ見通しでは、経済・インフレともに引き上げ方向に修正されました。ラガルドECB総裁は、あらゆる選択肢を残すべきとの認識を示したものの、一段の利下げのハードルは高く、現状の中立水準とみられる2%の政策金利を当面据え置く見込みです。

■ 1カ月の予想レンジ

ドイツ10年国債利回り：2.8～3.0%

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

- 12月のドルは、対円で上昇しました。
- 上旬は、植田日銀総裁が12月会合における利上げを強く示唆したことや、12月のFOMCの結果がハト派寄りだったことを受けて、小幅に円高ドル安となりました。中旬は、日銀が利上げを決定も、タカ派的なメッセージが抑制されたことを受け、円安が進行しました。下旬は、日本の当局による為替介入への警戒感から、円高となりました。



■ 今後の見通し

上昇 要因	- 米景気の底堅さ - 日本の財政拡張懸念
下落 要因	- 日銀の追加利上げ観測 - FRBの利下げ観測 - 日本の通貨当局による円買い為替介入への警戒感

日米金融政策と為替介入姿勢を注視

FRBの利下げに前向きな姿勢や、日銀の追加利上げ観測、日本の通貨当局による円買い為替介入への警戒感などから、円は対ドルで強含む可能性があります。一方で、日本の財政拡張を巡る懸念は、円安要因となる見込みです。植田日銀総裁は、12月会合後の記者会見で、今後の利上げペースや中立金利水準について明言を避けました。

今後1カ月の見通し

(対円)



■ 1カ月の予想レンジ

ドル/円：154～158円

ユーロ

■ 前月の相場動向

- 12月のユーロは、対ドルで上昇しました。
- 上旬は、横ばい圏で推移した後、ECBのシュナーベル理事が次の一手は利上げと発言し、欧州長期金利が上昇したこと、ユーロは上昇しました。中旬は、欧州長期金利が一段と上昇する中、米CPIの伸び鈍化もあって、ユーロは上昇しました。下旬は、シュナーベル理事が当面は利上げを想定していないとの認識を示したことなどから、ユーロは月末にかけて弱含みました。



■ 今後の見通し

上昇 要因	- FRBの利下げ観測 - ドイツの財政拡張観測
下落 要因	- ユーロ圏製造業の停滞長期化懸念 - 欧州政治情勢

ユーロ圏景気や政治情勢に留意

ユーロは総じて底堅く推移するとみられます。ECBは政策金利を中立金利に据え置き、様子見姿勢を維持するとみられます。足元で製造業景況感の停滞が続く中、ドイツによる財政拡張の効果が注視されます。ドイツの連立与党は12月に年金法案を可決しました。ただし、可決を控え、与党議員の一部が反対し、連立崩壊リスクが一時強まりました。不安定な政権運営が続くフランスと同様に、ドイツの政治情勢にも留意が必要です。

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：1.15～1.18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

- 12月の英ポンドは、対ドルで上昇しました。
- 上旬は、英景況感の上ぶれやFRBの利下げ観測に伴うドル売りから、ポンドは上昇しました。中旬は、英中銀が利下げを実施したものの、その決定は僅差で今後の利下げに慎重姿勢を示したことや、米CPIの伸び鈍化もあって、ポンドは上昇しました。下旬は、休暇シーズンとなり市場参加者が少なくなる中、ほぼ横ばいでした。



■ 今後の見通し

上昇 要因	・ FRBの利下げ観測
下落 要因	・ 英景気減速懸念 ・ 英中銀の利下げ観測

米英金融政策を注視

米英中銀がともに利下げ局面にある中、ポンドは対ドルでレンジ圏の推移を見込みます。英中銀は12月の会合で、8月以来の利下げを決定しました。ただし、決定は5対4と僅差で、バイリー総裁は今後の利下げ継続に慎重姿勢を示しました。インフレ率は鈍化したものの、前年比+3%を上回っており、次回利下げを巡る不透明感が残ります。

今後1カ月の見通し

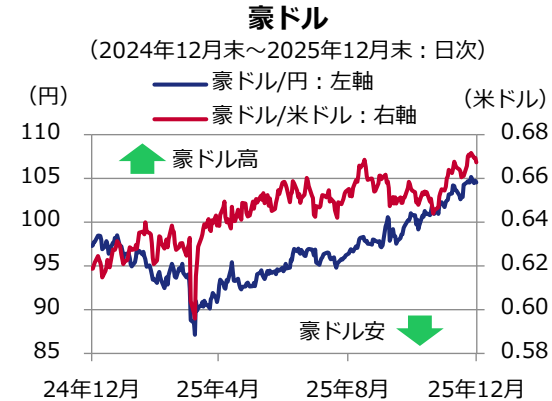
(対ドル)



豪ドル

■ 前月の相場動向

- 12月の豪ドルは、対米ドルで上昇しました。
- 上旬は、RBAがタカ派姿勢を強めたことや、堅調な家計消費指標を受けて上昇しました。中旬は、雇用者数の減少を受けたRBA利上げ観測の後退や、AI関連銘柄などを中心に売りが進む中でのリスク回避姿勢などから、下落しました。下旬は、RBAの議事録で利上げに関する議論が示されたことや、資源価格の上昇などを受けて、上昇しました。



■ 今後の見通し

上昇 要因	・ RBA利上げ観測の高まり
下落 要因	・ 国内景気の回復ペース鈍化

RBAの利上げ観測が支えに

国内物価の再加速を受け、RBAが2026年内に利上げを実施するとの見方が市場で浮上しており、豪ドルを押し上げています。また、足元では銅などの資源価格上昇も、豪ドルの上昇要因となっています。一方で、インフレが家計消費を圧迫し、国内景気の回復ペースが鈍化すれば豪ドルの重しになる可能性があります。また、米中貿易摩擦が再燃する場合は、豪ドルを押し下げるとみられます。

今後1カ月の見通し

(対ドル)

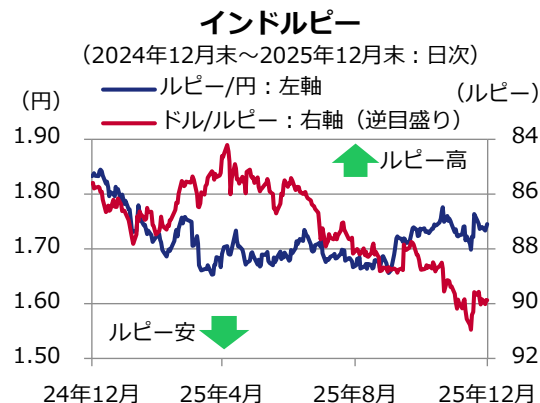


出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

インドルピー

■ 前月の相場動向

- 12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、インド中銀の利下げや米関税の悪影響が意識される中、下落しました。中旬は、インド金融市場からの資金流出などをを受けて史上最安値を更新した後、中銀の為替介入で反発し上昇しました。下旬は、国内輸入業者のドル需要や、米国との貿易協議に進展がみられないことへの懸念などから、ルピーは下落しました。



■ 今後の見通し

上昇 要因	- 中銀による為替介入の可能性 - 米国との貿易交渉進展期待
下落 要因	- 米関税による悪影響 - 財政赤字拡大懸念

緩やかな下落が継続か

米関税の影響を受けた貿易赤字の拡大や景気悪化懸念などがルピーの重しとなっています。米国との貿易交渉が進展する場合はルピーを押し上げるとみられますが、先行きは不透明となっています。ルピーは直近で史上最安値圏で推移しており、今後も緩やかに下落する可能性があります。中銀の為替介入により大幅な下落は回避することが見込まれます。

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

当資料で使用している指数について

- ・「日経平均株価」、「日経平均外需株50指数」、「日経平均内需株50指数」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」、「日経平均外需株50指数」、「日経平均内需株50指数」自体および「日経平均株価」、「日経平均外需株50指数」、「日経平均内需株50指数」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。
- ・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、S&P/BSE SENSEX 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。
- ・ナスダック100 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。
- ・FTSE EPRA/NAREITヨーロッパ先進国インデックス（以下、本指数）のすべての権利はライセンサーに帰属します。「FTSE®」および「FTSE Russell®」は、LSE Group会社の商標であり、ライセンス契約に基づいてその他のLSE Group会社が使用します。「NAREIT®」はNareitの商標、「EPRA®」はEPRAの商標であり、すべて、ライセンス契約に基づき、LSE Groupによって使用されます。本指数は、FTSE International Limited またはその関連会社、代理店またはパートナーによって、またはそれらに代わって計算されます。ライセンサーは如何なる者に対しても本指数の使用、信頼、または誤謬に起因する如何なる義務も負いません。ライセンサーは、アセットマネジメントOneによって提示される本指数の適合性に関して、いかなる請求、予測、保証、または表明も行いません。
- ・FTSE100指数の著作権はFTSE International Limited（以下、「FTSE」といいます。）が所有します。FTSE、London Stock Exchange PLC（以下、「Exchange」といいます。）またはThe Financial Times Limited（以下、「FT」といいます。）のいずれも、当該指数を用いることによって得られる結果に関して、または特定の時間、日付またはその他の方法で公表される当該指数の数値に関して、明示的または黙示的に担保するものではありません。指数はFTSEによって編集、計算されます。FTSE、ExchangeまたはFTのいずれも、指数のいかなる誤りについて何人に対しても（過失あるいはその他の）責任を負わず、当該いかなる誤りについて何人に対しても通知する義務を負いません。
- ・上海総合指数は上海証券取引所が公表する指数です。
- ・FTSE NAREIT オール・エクイティ・REIT・インデックス（以下、「本指数」）のすべての権利はFTSEおよびNareitに帰属します。「FTSE®」はLSE Groupの商標であり、ライセンス契約に基づきFTSE International Limited（「FTSE」）によって使用されています。「NAREIT®」はNareitの商標です。本指数はFTSEによって計算されます。FTSE、LSE Group、Nareitはいずれも、如何なる者に対しても本指数の使用、信頼、または誤謬に起因する如何なる義務も負いません。FTSE、LSE Group、およびNareitは、アセットマネジメントOneによって提示される本指数の適合性に関して、いかなる請求、予測、保証、または表明も行いません。

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、組入る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2.463%（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。