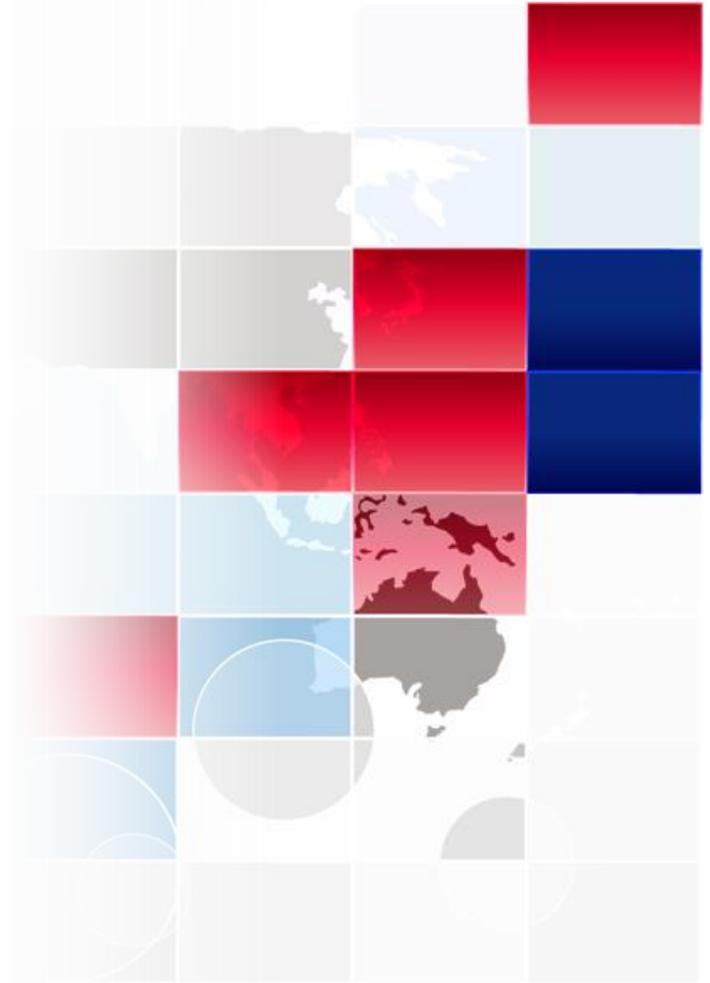

マーケット・インサイト

2024年6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
米中貿易摩擦

▶ 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

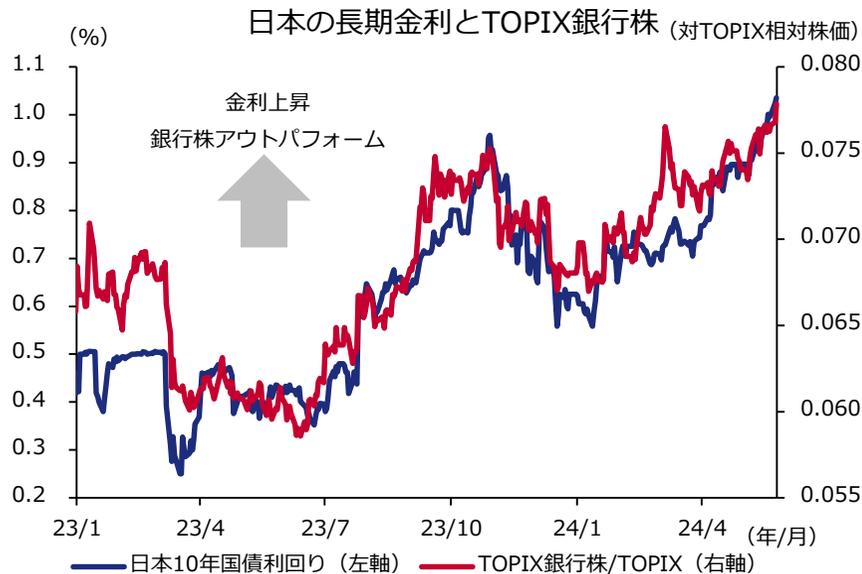
3-2 マーケット・オーバービュー 20

3-3 市場動向 22

株式 REIT 債券 外国為替

▶ Chapter 1
トピックス

日銀の金融引き締め観測から長期金利が上昇、株式市場にも影響



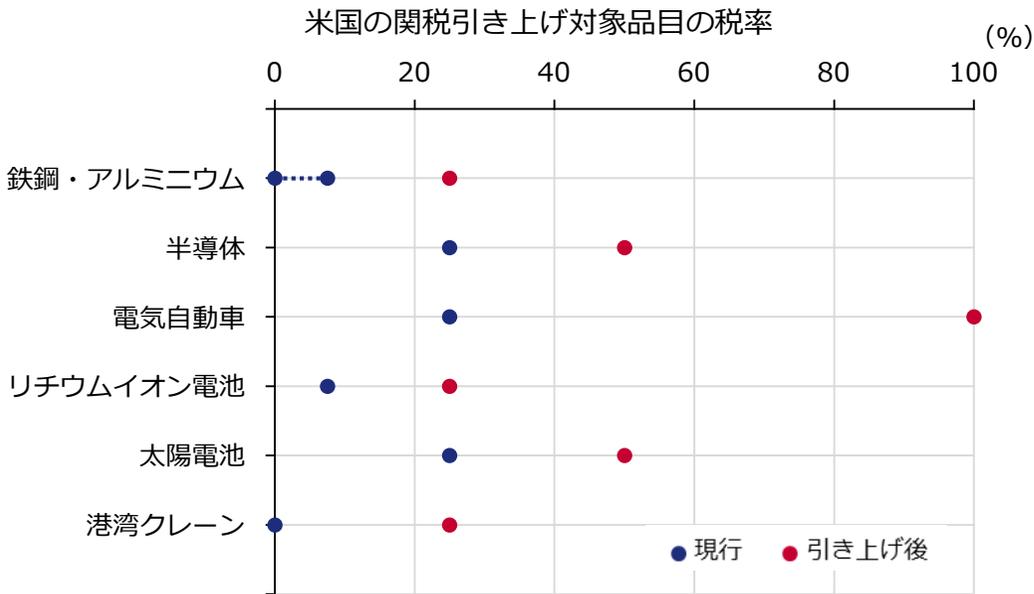
(注) 赤い折れ線グラフは、TOPIX-17銀行株をTOPIXで割った値
 期間：2023年1月4日～2024年5月28日（日次）
 出所：リフィニティブのデータを基にアセットマネジメントOneが作成



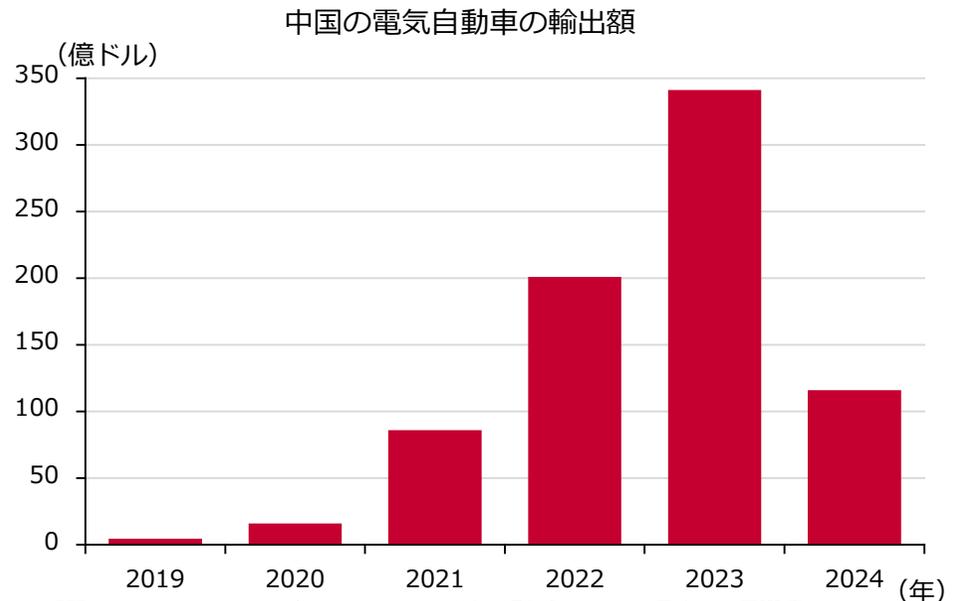
(注) 赤い折れ線グラフは、東証グロース市場250指数をTOPIXで割った値
 期間：2023年1月4日～2024年5月28日（日次）
 出所：リフィニティブのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

- 円安などから、日銀の追加利上げや国債買い入れ減額を巡る思惑が強まり、日本の長期金利（10年国債利回り）は5月に節目の1%を突破しました。
- こうした中、国内株式市場では銀行株が選好されています。銀行セクターについては、長期金利上昇に伴う純金利収入（利ざや）の拡大や、利益拡大に伴う自社株買いの積極化などが期待されているもようです。
- 一方で、国内新興企業向け株式市場は低調となっています。資金調達的外部への依存度が高い新興企業は金利上昇による金利負担増の影響を受けやすい、との見方が背景にあるもようです。円安ドル高や自社株買いなどに伴う株価上昇期待が大型株中心に集まっていることも、新興株の相対的な低迷に影響しているとみられます。

過剰生産能力を巡り、米国の対中強硬姿勢が先鋭化



出所：米ホワイトハウスの資料を基にアセットマネジメントOneが作成

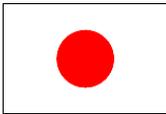


期間：2019年～2024年（年次）※2024年は年年初から2024年4月までの累積値。

出所：CEICのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

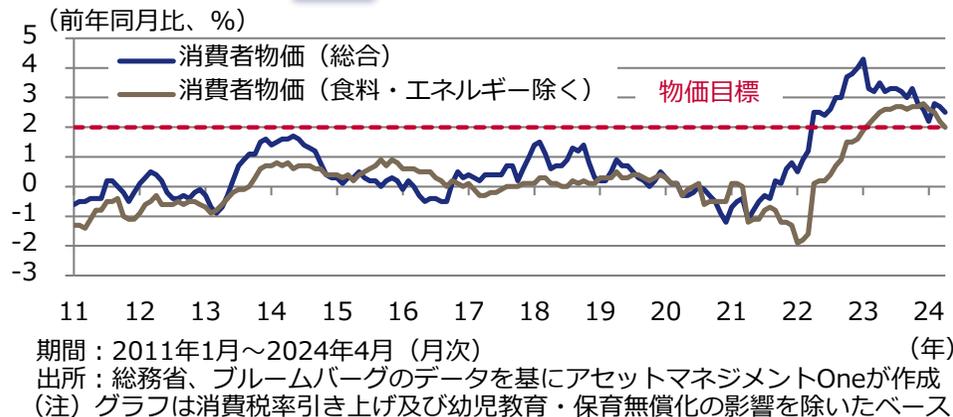
- 米国は、5月中旬、中国からの特定の輸入品目に対する追加関税の税率引き上げを決定しました。対象となった品目は、鉄鋼・アルミニウム、半導体に加え、電気自動車、リチウムイオン電池、太陽電池といったクリーン製品など広範囲に及びます。バイデン米大統領は今回の関税率引き上げに際して、中国の政府による多額の補助金が中国企業の過剰生産を引き起こし、市場のダンピングを招いたとして、中国を非難しています。
- 今回、対象となった品目のうち電気自動車などのクリーン製品は、近年中国が急速に輸出を伸ばしている領域になります。品目によっては必ずしも中国の輸出シェアに占める米国の規模は大きくありません。しかしながら、5月下旬に行われた主要7カ国（G7）財務相・中央銀行総裁会議でも中国を非難する共同声明が示されるなど、今後対中強硬策を講じる動きが米国外にも広がる可能性があります。また、11月に米大統領選を控える中、支持拡大のためにバイデン政権が対中強硬策をエスカレーションさせる恐れがある点も、中国景気を下押しリスクとして警戒されます。

▶ Chapter 2
経済動向

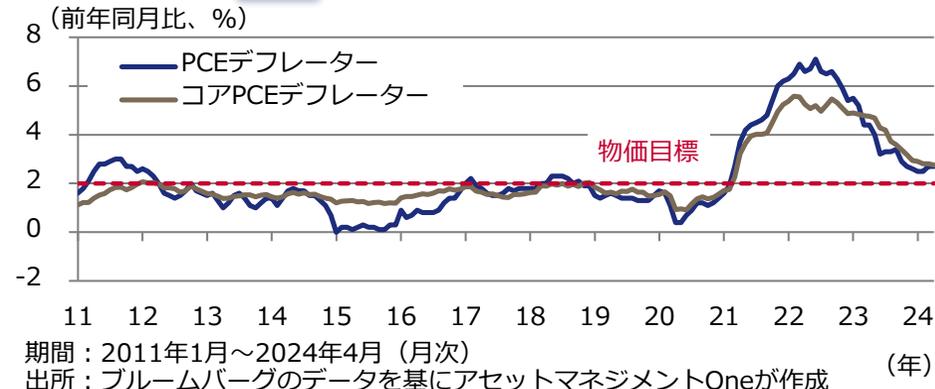
国・地域	景気	金融政策	注目点	リスク
 米国	 緩やかに減速	年後半利下げへ	FRBの昨年央までの利上げによる景気抑制効果が残るものの、堅調な労働市場を裏付けとする個人消費が支えとなり、米経済は底堅さを維持するとみられます。想定以上に根強い物価上昇圧力を受けて、FRBは利下げ開始時期を今秋以降に後ろ倒しするものとみられます。	<ul style="list-style-type: none"> ▶ インフレの再加速
 日本	 懸念材料はあるも回復基調へ	秋ごろには追加利上げへ	国内経済は、物価上昇や自動車の減産により、停滞しましたが、賃金上昇や企業の根強い投資意欲を背景に、回復基調へ戻ると予想します。ただし、再度の自動車認証不正問題が発生し、生産減少が長引く可能性には留意が必要です。日銀は、2%近傍の物価見通しに対する確度や円安の物価への影響を確認し、秋ごろには利上げを行うとみられます。	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 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	利下げ開始へ	景況感を見ると、サービス業が持ち直しつつあるほか、製造業にも復調の兆しがうかがえます。今後、インフレの鈍化などによる家計の実質所得の回復が期待され、景気は徐々に回復するとみられます。1-3月期の妥結賃金は高い伸び率を記録しましたが、ECB（欧州中央銀行）は6月に利下げを開始し、その後の利下げは慎重に進める見込みです。	<ul style="list-style-type: none"> ▶ インフレの長期化 ▶ ドイツ財政の緊縮化
 中国	 景気は底打ちの兆し	金融緩和姿勢を維持	中国経済は、生産や輸出を中心に回復していますが、不動産市場の低迷などから国内需要は停滞しています。こうした中、当局による設備投資や消費の支援策の具体化が進んでいます。今年は政策支援に支えられ産業高度化を促進する投資が景気をけん引すると見込みます。中国人民銀行は、慎重ながら緩和的な金融政策を続ける見通しです。	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 不動産市場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

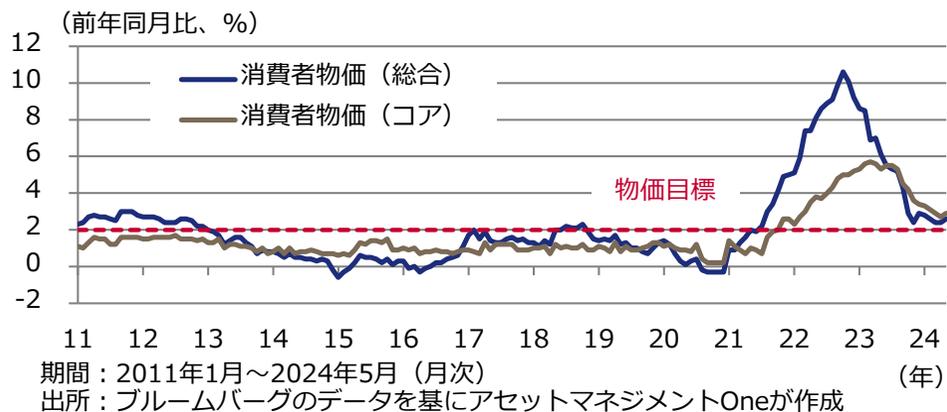
● 日本のインフレ率の推移



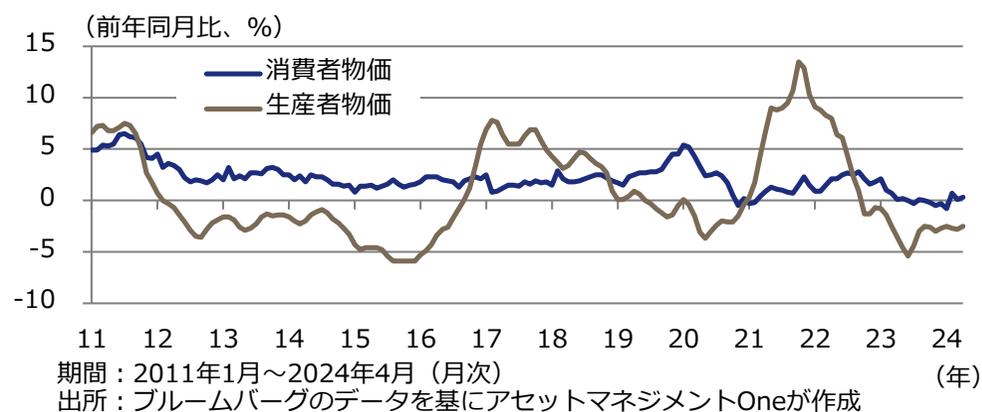
🇺🇸 米国のインフレ率の推移



🇪🇺 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	3.2	3.2 (↑ 0.1)	3.2 (→ 0.0)
先進国計	2.3	1.8	▲ 3.9	5.7	2.6	1.6	1.7 (↑ 0.2)	1.8 (→ 0.0)
米国	3.0	2.5	▲ 2.2	5.8	1.9	2.5	2.7 (↑ 0.6)	1.9 (↑ 0.2)
日本	0.6	▲ 0.4	▲ 4.1	2.6	1.0	1.9	0.9 (→ 0.0)	1.0 (↑ 0.2)
ユーロ圏	1.8	1.6	▲ 6.1	5.9	3.4	0.4	0.8 (↓ 0.1)	1.5 (↓ 0.2)
オーストラリア	2.8	1.8	▲ 2.1	5.6	3.8	2.1	1.5 (↑ 0.1)	2.0 (↓ 0.1)
新興国計	4.7	3.6	▲ 1.8	7.0	4.1	4.3	4.2 (↑ 0.1)	4.2 (→ 0.0)
中国	6.8	6.0	2.2	8.5	3.0	5.2	4.6 (→ 0.0)	4.1 (→ 0.0)
インド	6.5	3.9	▲ 5.8	9.7	7.0	7.8	6.8 (↑ 0.3)	6.5 (→ 0.0)
ブラジル	1.8	1.2	▲ 3.3	4.8	3.0	2.9	2.2 (↑ 0.5)	2.1 (↑ 0.2)
ロシア	2.8	2.2	▲ 2.7	6.0	▲ 1.2	3.6	3.2 (↑ 0.6)	1.8 (↑ 0.7)
ASEAN5*	5.4	4.9	▲ 3.4	4.1	5.5	4.1	4.5 (↓ 0.2)	4.6 (↑ 0.2)

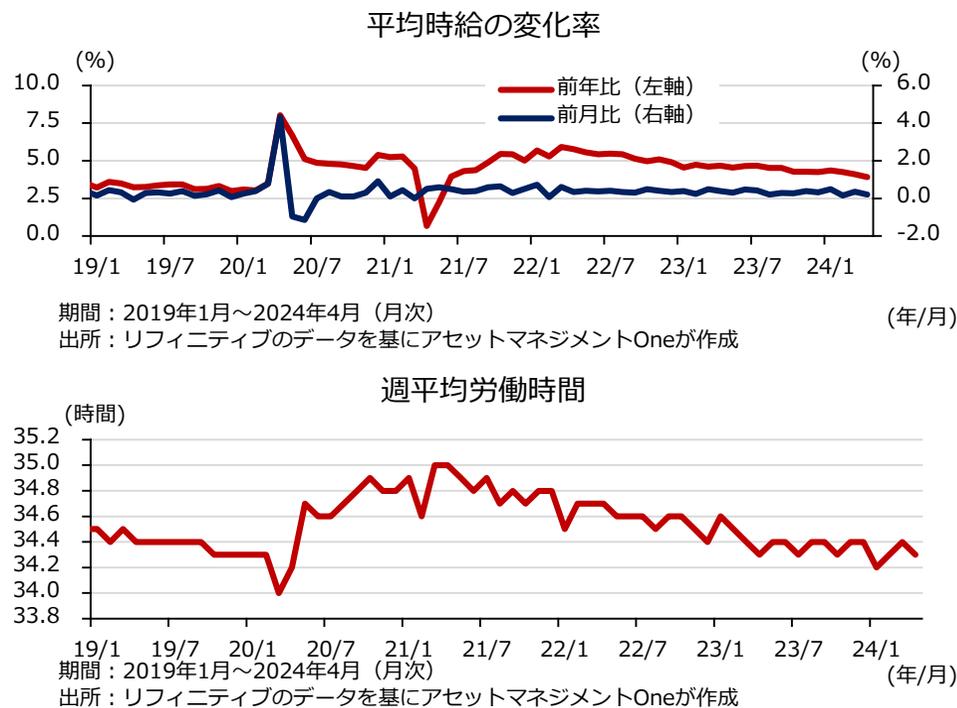
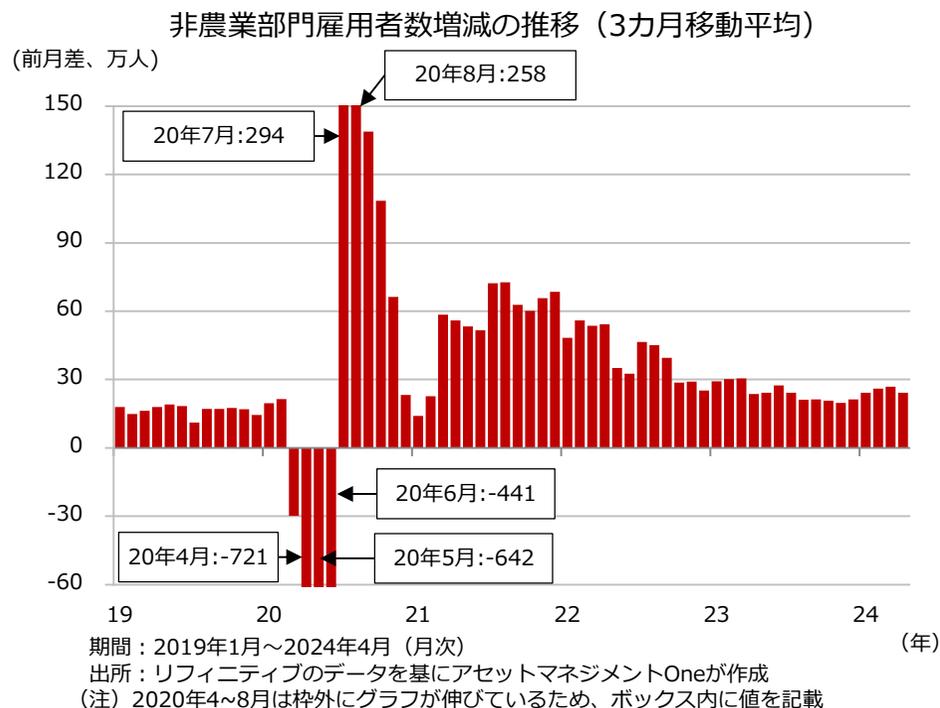
出所：IMF「World Economic Outlook Database, 2024.4」、 「World Economic Outlook Update, 2024.1」、リフィニティブのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

*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

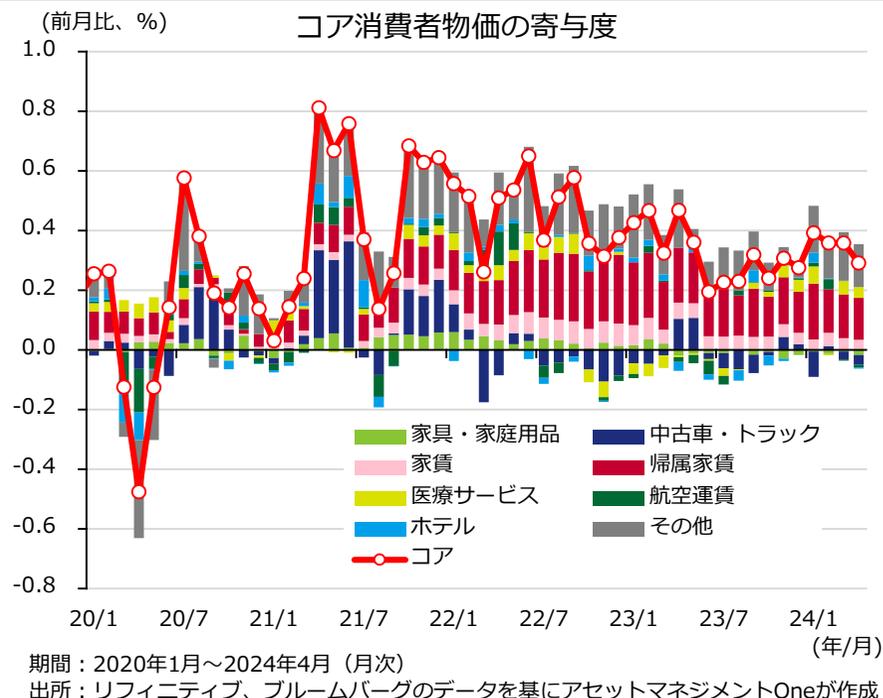
() 内は前回時点の見通しからの変化幅。インドのGDP成長率は会計年度（4月～翌年3月）ベース

1-3月から打って変わり、4月の雇用統計は労働市場の軟化を示唆



- 4月の非農業部門雇用者数は前月差+17.5万人と前月（同+31.5万人）から伸びが減速し、市場予想を下回りました。3カ月移動平均の増加数を見ても、+24.2万人とやや伸びが低下した格好です。さらに、失業率（U-3失業率）は3.9%と3月（3.8%）から上昇しました。
- 平均時給の伸びは前月比+0.2%と3月（同+0.3%）から減速しました。また、週平均労働時間も34.3時間と3月からわずかとはいえ減少しており、労働需要の軟化を示唆しています。

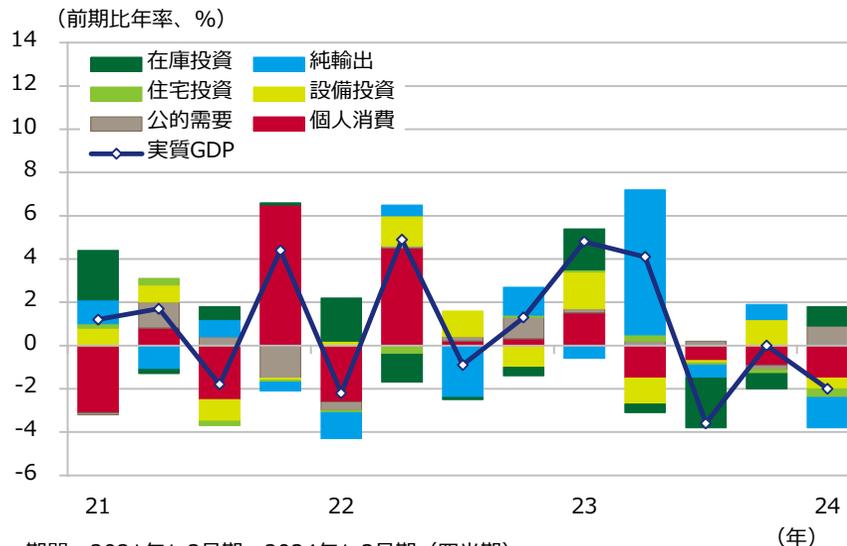
インフレ圧力は依然根強いものの、緩和する見通し



- 4月のCPI（消費者物価指数）の上昇率は前年比+3.4%と、3月（同+3.5%）から低下しました。一方、コアCPIは同+3.6%と、3月（同+3.8%）から減速しました。前月比ベースでは、総合が+0.3%と3月（同+0.4%）から低下しました。また、コアCPIも同様に同+0.3%と、3月（同+0.4%）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、中古車・トラックや家具・家庭用品などの財品目がマイナス寄与となりました。また、家賃関連に加え自動車保険料などのサービス品目の伸びが鈍化しました。
- 4月のコアCPIは、FRBの2%目標を上回る水準にあり、インフレ圧力は依然根強いと言えます。しかしながら、今回の結果は2024年第1四半期に見られた物価の伸びが強すぎる局面から脱した可能性を示唆しており、年後半にかけての利下げ開始を支持する内容だったと言えます。

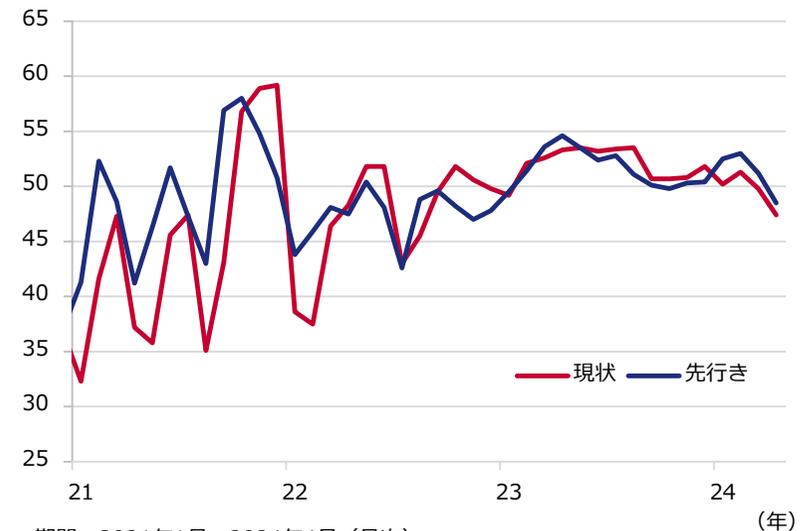
1-3月期の経済成長はマイナスも、今後回復へ

実質GDP成長率と寄与度の推移



期間：2021年1-3月期～2024年1-3月期（四半期）
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

景気ウォッチャー判断DIの推移



期間：2021年1月～2024年4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

- 2024年1-3月期の実質GDP（速報値）は、前期比年率▲2.0%と2四半期ぶりにマイナス成長となりました。個人消費や設備投資などの国内需要に加え、輸出が減少しました。物価上昇による消費の弱含みや、原材料高等による投資の先送りなどが引き続き成長の重しになったとみられますが、検査不正による自動車など関連生産の一時的な減少も影響したもようです。
- 4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）によれば、景気判断DIは現状、先行きともに2カ月連続で悪化しました。インバウンドをはじめとした観光需要は好調なものの、値上げの消費への悪影響が指摘されています。また、円安の進行がさらなる物価高やコスト増につながることも懸念されています。
- 家計の実質賃金は物価高を背景に依然として減少が続いていますが、高水準の賃上げや政府による所得減税、給付金などにより、今年後半の家計の所得環境は改善が期待され、国内経済は回復基調へ戻ると予想されます。

日銀は夏場にかけての経済・物価情勢を確認後、利上げに踏み切るとみられる



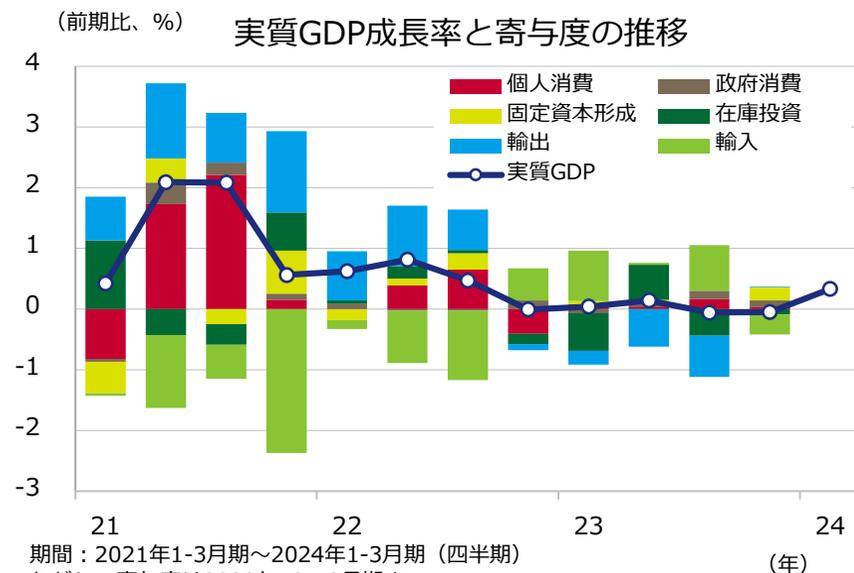
日銀政策委員の大勢見通し (2024年4月)

	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	+0.7～+1.0 <+0.8>	+2.6～+3.0 <+2.8>	+1.7～+2.1 <+1.9>
1月時点の見通し	+1.0～+1.2 <+1.2>	+2.2～+2.5 <+2.4>	+1.6～+2.1 <+1.9>
2025年度	+0.8～+1.1 <+1.0>	+1.7～+2.1 <+1.9>	+1.8～+2.0 <+1.9>
1月時点の見通し	+1.0～+1.2 <+1.0>	+1.6～+1.9 <+1.8>	+1.8～+2.0 <+1.9>
2026年度	+0.8～+1.0 <+1.0>	+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。

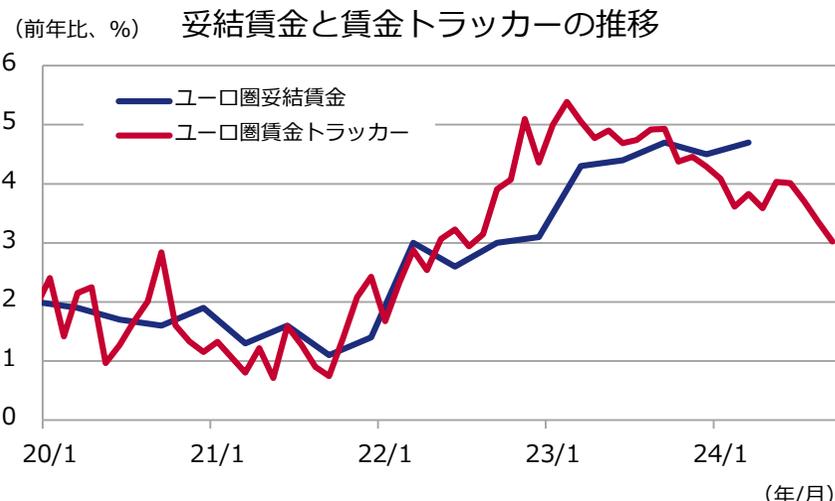
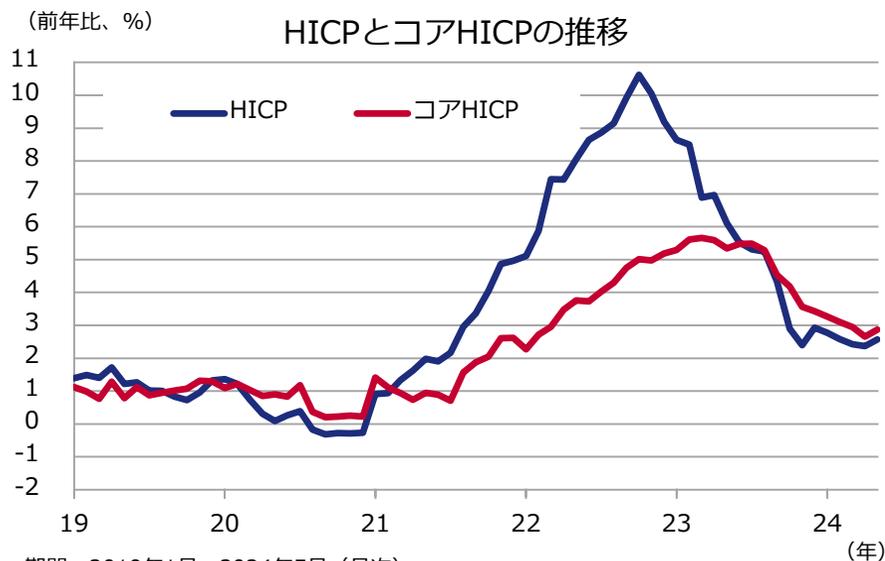
- 4月のコアCPI (生鮮食品を除く総合) 上昇率は前年比+2.2%へ鈍化しました。食料 (生鮮食品を除く) 価格の伸びが縮小しました。一方で、賃金上昇等を背景に民間部門のサービス価格は堅調な伸びを維持しています。CPIの伸びは低下基調で推移してきましたが、今後は政府による電気・ガス料金の補助金終了により、エネルギーがコアCPIの押し上げ要因となる見込みです。
- 日銀は、4月の経済・物価情勢の展望レポートで、2026年度まで消費者物価 (除く生鮮食品) は物価安定の目標である2%程度が続くとの見通しを示しました。4月の金融政策決定会合では、経済・物価見通しが実現すれば、「金利のパスは市場で織り込まれているよりも高い可能性」との意見がありました。また、円安を背景に基調的な物価上昇率の上振れが続く場合には、「正常化ペースが速まる可能性」などの意見が出ていたことも明らかになりました。日銀は、夏場にかけての企業の価格・賃金の設定行動や設備投資、個人消費の動向を確認したあと、秋ごろには追加利上げに踏み切るものとみられます。

ユーロ圏経済は復調が続く見通し



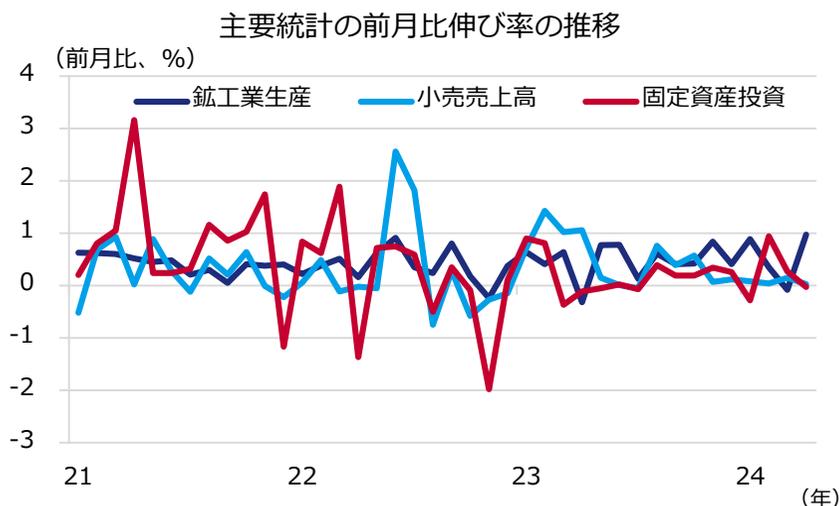
- 2024年1-3月期の実質GDP成長率は、前期比+0.33%のプラス成長を記録しました。2023年10-12月期にかけて2四半期連続でマイナス成長でしたが、今年に入り機械的に景気後退とみなすテクニカルリセッションから脱した格好です。
- また、5月のユーロ圏総合PMI（購買担当者景気指数）速報値は、52.3と前月の51.7から上昇しました。サービス業は前月から横ばいとなったものの、製造業が大きく持ち直し、全体を押し上げました。データ公表元は、5月の総合PMIが、実質GDP成長率では前期比年率+0.3%の伸びに相当するとしています。かかる中、ユーロ圏経済は4-6月期以降も緩やかなペースでの持ち直しが続くと期待されます。

6月利下げ開始が見込まれるも、その後の利下げペースは不透明



- 5月のHICP（消費者物価指数）は、前年比+2.6%と前月の同+2.4%から加速しました。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+2.9%と前月の同+2.7%から加速に転じています。
- ユーロ圏の2024年1-3月期の妥結賃金の上昇率は前年比+4.7%と、2023年10-12月期（同+4.5%）から加速しました。ドイツの一時金増加が主な要因となりました。賃金上昇率は高い伸びとなったものの、ECB高官の発言等を鑑みれば、6月会合において利下げは高い確率で行われるものとみられます。一方、注目されるのは、その後の利下げペースです。より直近の賃金動向を把握できる賃金トラッカーは鈍化基調であるものの、4-6月期も妥結賃金の伸びが賃金トラッカーが示唆するほど鈍化しなければ、ECBは2回目以降の利下げに慎重を期するものと考えます。

国内需要の鈍さと不動産投資の低迷が景気の足かせ



期間：2021年1月～2024年4月（月次）
出所：リフィニティブのデータを基にアセットマネジメントOneが作成



期間：2015年1月～2024年4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：リフィニティブのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

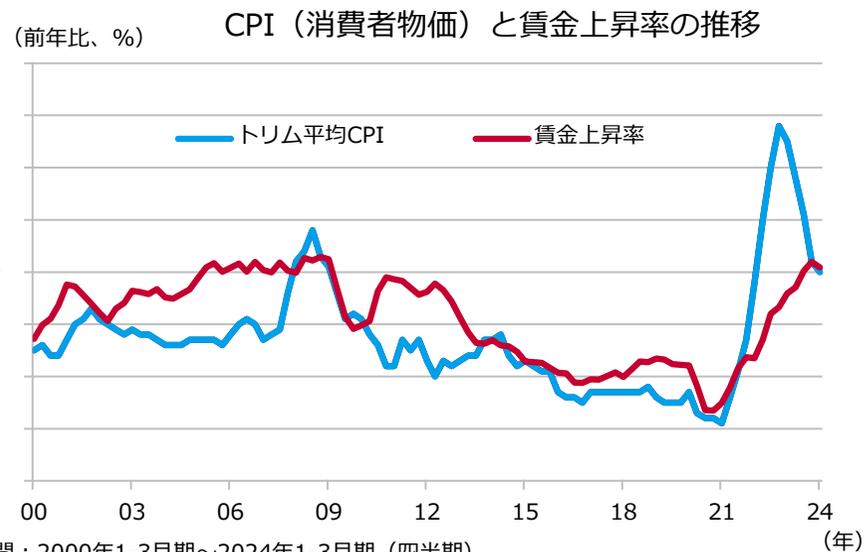
- 2024年1-3月期の実質GDPは前年比+5.3%と5%を上回る成長となりましたが、4月の主要統計の前月比推移は、国内需要の鈍さを示しています。鉱工業生産こそ前月比+1.0%と輸出増を背景に持ち直しましたが、小売売上高は概ねゼロ%にとどまり、固定資産投資は前月比マイナスとなりました。
- 1-4月の不動産投資は前年同期比▲9.8%と減少が続いています。4月の新築住宅価格（70都市）は前年比▲3.1%と昨年後半からマイナスで推移しています。こうした不動産市場の低迷長期化を受けて、中国当局は不動産支援策を検討しています。具体的には、地方政府による売れ残り住宅の買い取り、人民銀行による個人の住宅購入者に対するローン金利の下限撤廃や頭金比率の引き下げなどで、今年後半にかけて政策の実効性が注目されます。

RBAは政策スタンスの変更は行わない一方、インフレ目標への回帰見通しを後ろ倒し

RBA四半期経済見通し

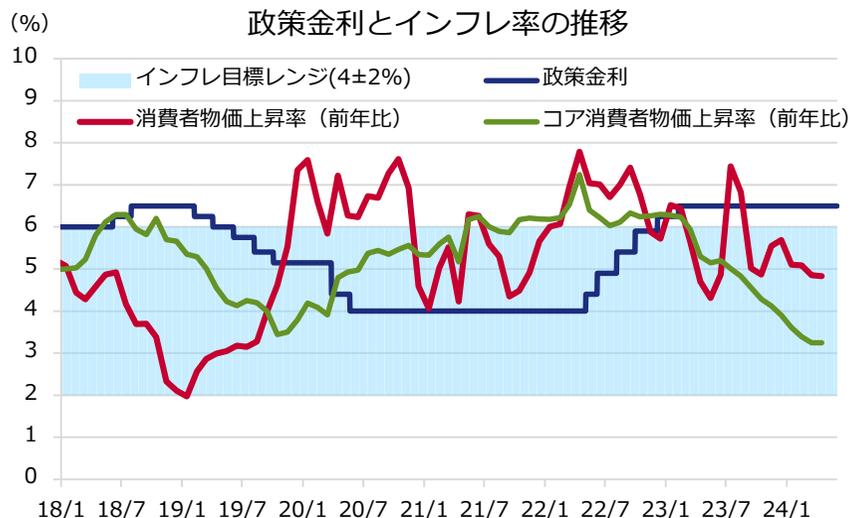
	2023年 12月期	2024年 6月期	2024年 12月期	2025年 6月期	2025年 12月期	2026年 6月期
GDP成長率						
今回	1.5	1.2	1.6	2.1	2.3	2.4
前回	1.5	1.3	1.8	2.1	2.3	2.4
インフレ率（トリム平均）						
今回	4.2	3.8	3.4	3.1	2.8	2.6
前回	4.2	3.6	3.1	3.0	2.8	2.6
失業率						
今回	3.9	4.0	4.2	4.3	4.3	4.3
前回	3.8	4.2	4.3	4.4	4.4	4.4

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5月、前回は2024年2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。

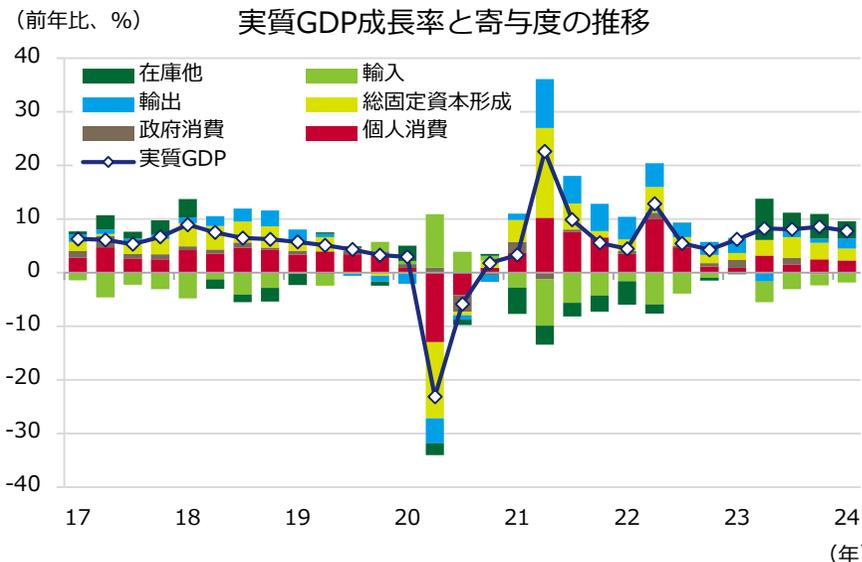


- RBA（豪州準備銀行）は5月の理事会で、政策金利を4.35%に据え置きました。理事会前に公表された1-3月期CPIは上振れたものの、RBAは声明文にて、今後の金融政策スタンスについては前回3月理事会から変更を行わず、タカ派姿勢を強めませんでした。もっとも、四半期経済見通しでは、インフレ目標（2-3%）への回帰時期を2025年後半と、前回見通しから後ろ倒ししました。
- 金利先物市場ではRBAの利下げ観測が後退しており、高金利環境の長期化から消費の回復の遅れが懸念されます。また、1-3月期の賃金上昇率は前年比+4.1%と前期から伸び率が縮小しており、賃金上昇ペース鈍化が進む場合も消費にとって重しとなるとみられます。一方で、7月1日からの所得減税や、2024-25年度予算案で示された低賃金労働者向けの賃金引き上げ策など、政府主導の政策が2024年下期以降の消費を下支えすることが期待されています。

GDP成長率は、市場予想を上回る伸びが続く



期間：2018年1月～2024年4月（月次、消費者物価上昇率）
2018年1月1日～2024年5月31日（日次、物価目標レンジ・政策金利）
出所：リフィニティブ、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1-3月期（四半期）
出所：リフィニティブのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

- 4月のCPIは前年比+4.83%と前月から小幅に減速しました。食料価格は上昇した一方で、燃料価格の下落が全体を押し下げました。今後食料インフレに大きく影響を及ぼす、熱波やモンスーン（季節風）の動向が注目されます。コアCPIについては、前年比+3.25%と前月から横ばいでした。
- 2024年1-3月期の実質GDP成長率は、前年比+7.8%と市場予想を上回る伸びとなりました。もっとも個人消費の伸び縮小から、前期と比較して伸び率は鈍化しました。業種別GDPは、製造業、建設、貿易・宿泊などで高い伸びとなりました。
- インドの下院総選挙は6月4日に一斉開票され、日本時間14時時点の状況によると、現与党のインド人民党が勝利する見通しとなっています。政策が大幅に転換するリスクは低いものの、事前予想とのかい離が大きい場合は、金融市場で嫌気される可能性があります。

▶ 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

比較的堅調な米景気が株価の支えとなる見込みです。ただし、FRBの利下げ開始時期を巡る不透明感から、米長期金利が高水準にとどまるリスクには注意が必要です。

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が株価の支えになる見込みです。国内長期金利の動向には留意が必要ですが、自社株買いや株主資本配当率の目標設定など、資本効率改善に向けた動きが相場を支える見込みです。

米国10年国債利回り

比較的堅調な米景気やFRBの利下げ開始時期を巡る不透明感が金利の上昇要因と考えられます。一方、FRBがバランスシートの縮小を鈍化させる中、過度な金利上昇圧力は抑制される見込みです。

日本10年国債利回り

日銀による国債買い入れ継続は金利上昇を一部抑制する見込みです。一方で、賃上げや円安に伴う国内物価上昇圧力や、日銀の金融政策のさらなる正常化観測などが金利上昇圧力となるとみられます。目先は6月の金融政策決定会合に注目です。

ドル/円

比較的堅調な米景気やFRBの利下げ開始時期を巡る不透明感、中東情勢などの地政学リスクが当面ドルの上昇要因になる見込みです。一方、日銀の金融政策のさらなる正常化観測や介入警戒感が円安ドル高を抑制する見込みです。

✓ 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	38,000~40,000ドル	38,000~39,500円	4.3~4.8%	0.9~1.2%	154~158円

マーケット・オーバービュー

	5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	38,686	+2.30	▲0.80	+17.56	+12.04
	ドイツDAX指数	18,497	+3.16	+4.64	+18.09	+19.95
	日経平均株価	38,487	+0.21	▲1.73	+24.61	+33.36
	MSCIエマージング マーケットインデックス	1,048	+0.29	+2.74	+9.43	▲23.78
REIT	米国REIT (配当込み)	22,893	+5.29	▲1.32	+9.03	▲4.30
	国内REIT	1,741	▲3.74	+2.48	▲7.42	▲16.04
	国内REIT (配当込み)	4,302	▲3.45	+3.25	▲3.30	▲5.47
	豪州REIT (配当込み)	1,146	+1.90	+3.05	+23.27	+24.62
債券 利回り	米国 (10年)	4.50 %	▲0.18	+0.25	+0.86	+2.90
	米国ハイイールド債券	8.12 %	▲0.13	+0.12	▲0.70	+3.40
	日本 (10年)	1.07 %	+0.20	+0.36	+0.64	+0.99
	ドイツ (10年)	2.66 %	+0.08	+0.25	+0.38	+2.85

	5月 末値	騰落率 (%)				
		1ヵ月	3ヵ月	1年	3年	
為替 (対ドル)	ユーロ	1.08	+1.71	+0.40	+1.49	▲11.28
	英ポンド	1.27	+2.00	+0.93	+2.42	▲10.34
	豪ドル	0.67	+2.78	+2.40	+2.31	▲13.98
	ブラジルリアル	5.25	▲0.98	▲5.20	▲3.63	▲0.51
	人民元	7.24	+0.00	▲0.75	▲1.84	▲12.04
	インドルピー	83.44	▲0.02	▲0.63	▲0.93	▲13.08
為替 (対円)	ドル	157.31	▲0.32	+4.89	+12.90	+43.56
	ユーロ	170.62	+1.43	+5.28	+14.55	+27.35
	英ポンド	200.45	+1.68	+5.87	+15.62	+28.71
	豪ドル	104.66	+2.46	+7.40	+15.49	+23.50
	ブラジルリアル	30.00	▲1.24	▲0.54	+8.20	+42.93
	人民元	21.72	▲0.33	+4.11	+10.82	+26.38
インドルピー	1.88	▲0.11	+4.15	+11.43	+24.69	

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

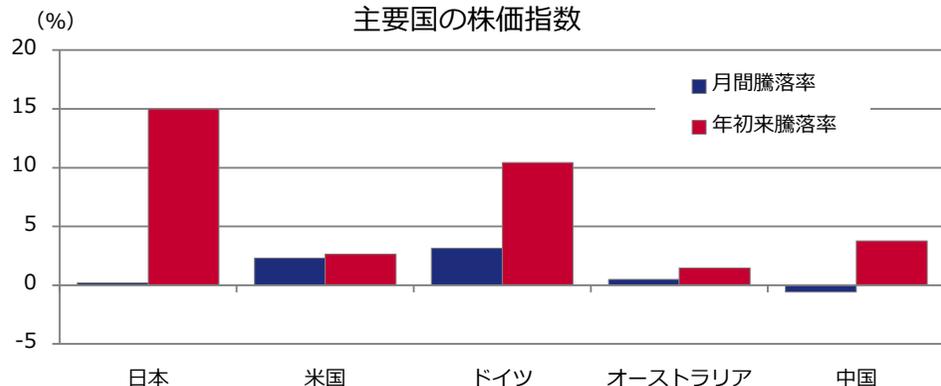
(注) 株式およびREITの前月末値は小数点以下切り捨てて表示。

(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・ベイ・ハイイールド・インデックスを使用。

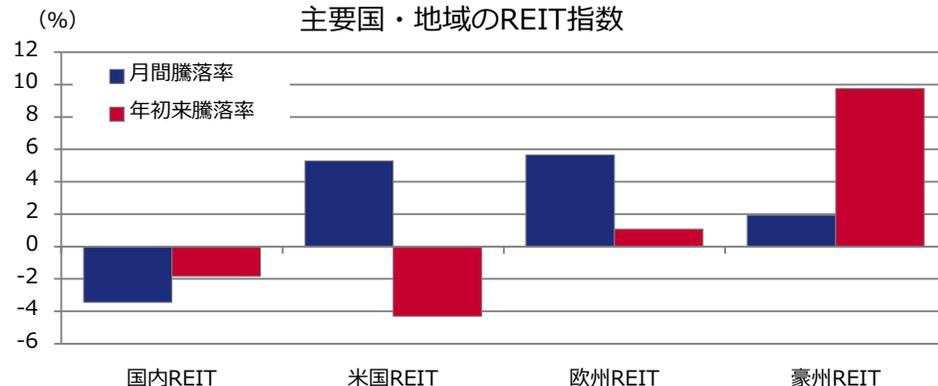
前月のまとめ

主要国の株価指数



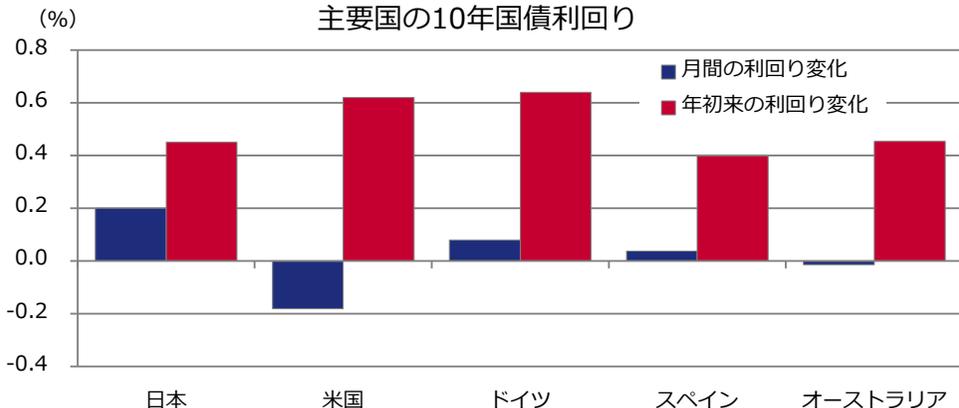
出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成
 (注) 月間：2024年5月の1ヵ月間、年初来：2023年12月末から2024年5月末の期間
 【日本】日経平均株価 【米国】ダウ・ジョーンズ工業株価平均
 【ドイツ】ドイツDAX指数 【オーストラリア】S&P/ASX200指数
 【中国】上海総合指数

主要国・地域のREIT指数



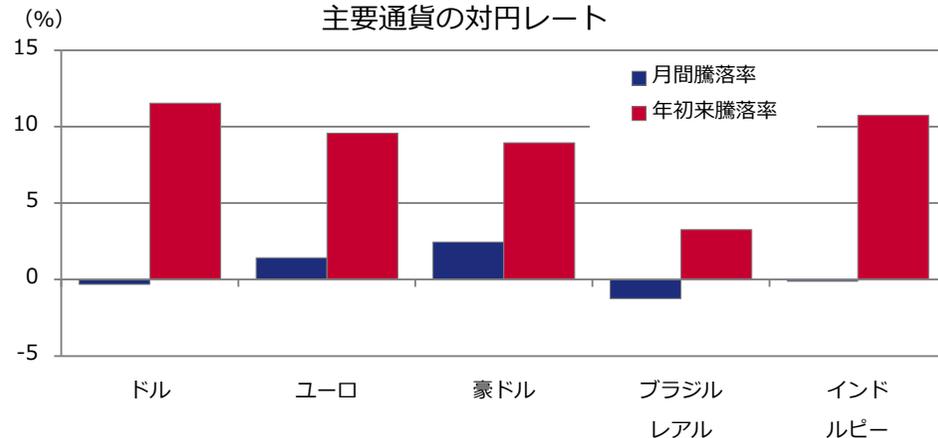
出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成
 (注) 月間：2024年5月の1ヵ月間、年初来：2023年12月末から2024年5月末の期間
 【国内REIT】東証REIT指数 【米国REIT】FTSE NAREITオール・エクイティ・REIT・インデックス
 【欧州REIT】FTSE EPRA/NAREITヨーロッパ先進国インデックス
 【豪州REIT】S&P/ASX200 Aリート指数 すべてトータルリターン

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5月の1ヵ月間、年初来：2023年12月末から2024年5月末の期間

主要通貨の対円レート



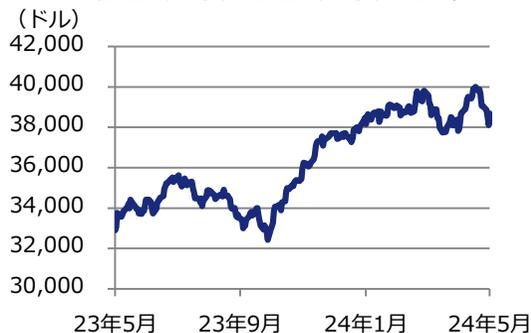
出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成
 (注) 月間：2024年5月の1ヵ月間、年初来：2023年12月末から2024年5月末の期間

米国株式

■ 前月の相場動向

- 5月の『米国株式市場』は上昇しました。
- 上旬は、FOMC（米連邦公開市場委員会）や雇用統計下ぶれを受けて米長期金利が低下に転じる中、一部企業の決算も好感され、株価は上昇しました。中旬は、CPI（消費者物価）鈍化を受けてFRB（米連邦準備理事会）の利下げ観測が強まり、上昇しました。下旬は、半導体大手の決算が良好だったものの、低調な米国債入札結果を受けて長期金利が上昇する中、株価は下落しました。

ダウ・ジョーンズ工業株価平均
(2023年5月末～2024年5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"> 金融環境の緩和化期待 比較的堅調な米景気
下落要因	<ul style="list-style-type: none"> FRBの利下げ開始を巡る不透明感

FRBの金融政策姿勢を注視

比較的堅調な米景気が株価の支えとなる見込みです。ただし、FRBの利下げ開始時期を巡る不透明感から、米長期金利が高水準にとどまるリスクには注意が必要です。5月の市場では、米CPIが鈍化したものの、インフレ鈍化が円滑に進むとの確信を得るには不十分な内容でした。今後も米長期金利動向には注意が必要です。なお、生成AI関連の米半導体大手の決算は良好で、株価も上昇しました。ただし、多くの好材料は既に織り込まれており、半導体関連株主導の上昇は終盤を迎えている可能性があります。

■ 1カ月の予想レンジ

ダウ・ジョーンズ工業株価平均：38,000～40,000ドル

国内株式

■ 前月の相場動向

- 5月の『国内株式市場』は上昇しました。
- 上旬は、為替の変動が高まったことや国内長期金利上昇を受けて、小幅に下落しました。国内企業決算発表で示された24年度会社計画が弱めだったことも嫌気されたもようです。中旬は、米CPI鈍化を受けてリスク選好が改善し、上昇しました。下旬は、内外長期金利が上昇する中、銀行株などは買われましたが、半導体関連株などが売られ、下落しました。

日経平均株価
(2023年5月末～2024年5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"> 日銀の追加利上げ観測 FRBの利下げ開始を巡る不透明感に伴うリスク選好の後退

長期金利動向や資本効率改善に向けた動きを注視

国内景気回復を背景とした良好な企業収益が株価の支えになる見込みです。ただし、国内企業決算発表では、TOPIX採用の2・3月期決算企業の24年度会社計画で経常減益見通しが示されましたが、例年通り保守的な計画とみられます。一方で、自社株買いや株主資本配当率の目標設定など資本効率改善に向けた動きが続き、相場を支える見込みです。なお、国内長期金利上昇から金利負担増加への懸念が一部浮上しつつあり、日銀の金融政策や金利動向が引き続き注視されます。

■ 1カ月の予想レンジ

日経平均株価：38,000～39,500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

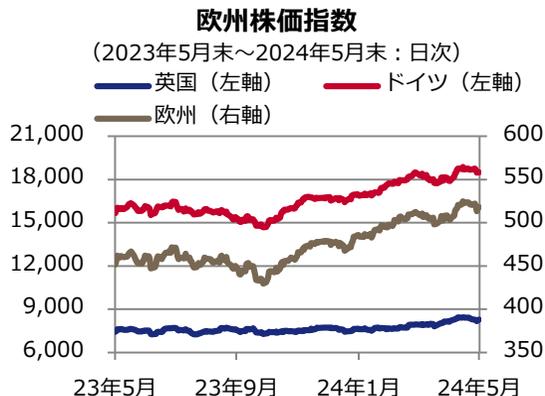
- 5月の『欧州株式市場（ドイツDAX指数）』は上昇しました。
- 上旬は、米長期金利低下に伴う米国株高や、一部の欧州企業の決算が好感され、上昇しました。中旬は、リスク選好改善から上昇した後、独大手企業決算が嫌気されたことや、ECB（欧州中央銀行）の利下げペースへの懸念などから上昇幅を縮小しました。下旬は、米長期金利上昇や独CPI上ブレを受けた欧州長期金利上昇が嫌気されて、株価は下落しました。

■ 今後の見通し

上昇要因	・ ECBの利下げ観測
下落要因	・ FRBの利下げ開始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：18,000～19,000



※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

利下げ開始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、FRBの利下げ開始を巡る不透明感に伴う、世界的なリスク選好の動向には留意が必要です。足元では、欧州の景況感にはサービス業を中心に持ち直しの兆しがみられます。なお、ECBは6月に利下げに踏み切るとみられますが、ユーロ圏の1-3月期妥結賃金の伸びが高まったことから、その後の利下げペースは緩やかにとどまるとみられます。

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

エマージング株式

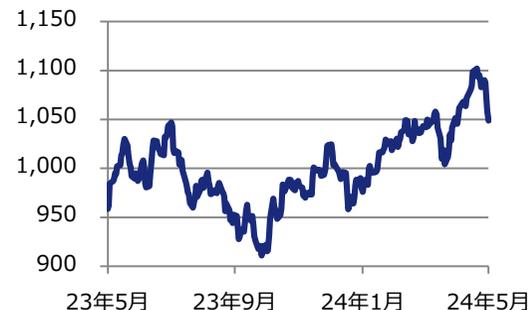
■ 前月の相場動向

- 5月の『エマージング株式市場』は上昇しました。
- 上旬は、米長期金利低下や、中国国務院が4月に資本市場振興策として上場企業に配当引き上げを求めたことへの期待もあって、上昇しました。中旬は、米CPI鈍化に伴う米長期金利低下から、上昇しました。中国の不動産市場対策への期待も支えになったもようです。下旬は、米長期金利が上昇する中、新興国通貨の一部が下落、株価も大幅に下落し、月間の上昇幅を縮小しました。

■ 今後の見通し

上昇要因	・ 米欧の利下げ期待
下落要因	・ 中国景気を巡る不透明感

エマージング株価指数
(2023年5月末～2024年5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。中国当局は5月、不動産市場対策として住宅ローン金利の下限撤廃や住宅購入の頭金比率の下限引き下げを発表しました。これを受けて複数都市で住宅ローン金利と頭金比率の引き下げが行われつつあります。インドでは6月4日に総選挙の開票が行われる予定で、モディ首相が率いる与党が圧勝の見通しで株価を支える見込みです。

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

米国REIT

■ 前月の相場動向

- 5月の『米国REIT市場』は上昇しました。
- 上旬は、FOMCや雇用統計下ぶれを受けて米長期金利が低下に転じ、リスク選好が改善したことから、上昇しました。中旬は、CPIの伸び鈍化を受けてFRBの利下げ観測が強まる中、一段と上昇しました。下旬は、米景況感改善や低調な米国債入札を受けた長期金利上昇が嫌気され、下落した後、月末にかけて金利上昇が一服するにつれ月間下落幅を縮小しました。

■ 今後の見通し

上昇要因	・ 比較的堅調な米景気
下落要因	・ 商業用不動産市場の先行き不透明感 ・ FRBの利下げ開始時期を巡る不透明感



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

米長期金利と不動産市場の動向を注視

比較的堅調な米景気が米国REITの支えとなる見込みです。ただし、FRBの利下げ開始時期を巡る不透明感から、米長期金利が高水準にとどまるリスクには注意が必要です。商業用不動産を巡っては銀行が融資を縮小する中で、米欧の大手投資ファンドが投資を拡大する計画などが伝わっています。もっとも、高金利長期化が懸念される中で、今後、満期を迎える商業用不動産ローンについて円滑に借り換えが進むかどうか注視されています。

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

J-REIT

■ 前月の相場動向

- 5月の『J-REIT市場』は下落しました。
- 上旬は、前月の日銀の金融政策決定会合後の底堅い動きが続き、横ばいでした。中旬以降は、日銀が国債買入れ減額に踏み切り国内長期金利が上昇し、J-REITは下落しました。また、米指数算出大手MSCIは定期銘柄入れ替えてジャパン・スタンダード指数からJ-REIT3銘柄を除外しました。用途別では、3月以降上昇していた住宅関連が利益確定とみられる売りから相対的に軟調でした。

■ 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

J-REIT

東証REIT指数



※東証REIT指数（配当込み）を使用

国内長期金利動向を注視

日銀の追加利上げ観測は重しとなるものの、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まれます。5月半ば以降、国内長期金利の上昇に歯止めがかかっておらず、当面は金利動向を意識した展開が続くとみられます。米指数算出大手MSCIは、5月に海外の機関投資家がベンチマークとするジャパン・スタンダード指数について、四半期ごとの定期銘柄入れ替えを発表しました。今回、指数に採用されていたJ-REIT7銘柄のうち3銘柄が除外されました。入れ替えは5月末に実施され、需給悪化要因は後退したと考えられます。

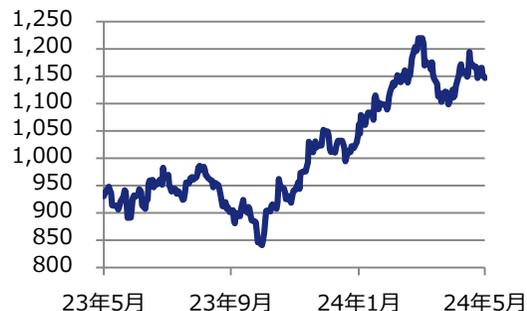
※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆しない保証するものではありません。
※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

豪州REIT

■ 前月の相場動向

- 5月の『豪州REIT市場』は上昇しました。
- 上旬は、RBA（豪州準備銀行）が理事会にて今後の政策スタンスについて前回からタカ派姿勢を強めなかったことを受け、豪州長期金利が低下したことから、上昇しました。中旬は、国内の賃金や雇用統計が下ぶれたことを受け、豪州長期金利が低下したことから、上昇幅を拡大しました。下旬は米長期金利の上昇につれた豪州長期金利の上昇を受け、下落しました。

豪州REIT
(2023年5月末～2024年5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	・ 豪州景気の回復期待
下落要因	・ RBAの利下げ観測後退

内外金融政策動向をうかがう

豪州国内のCPIの減速ペースは市場の想定よりも鈍く、RBAの利下げ観測の後退は、豪州REITの重しとなるとみられます。もっとも、RBAが理事会の声明文にて今後の金融政策スタンスを変更しなかったことや、国内の経済指標の悪化は、高金利環境の長期化懸念を和らげています。また、今後実施予定の減税や政府による補助金政策などから、消費を中心とした景気回復が期待されており、豪州REIT相場を支えるとみられます。

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

- 5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、FOMCでパウエルFRB議長が年内利下げの可能性を排除しなかったことや雇用統計下ぶれを受けて、金利は低下しました。中旬は、米CPIの下ぶれなどを受けて金利が低下した後、FRB高官のタカ派発言を受けて低下幅は縮小しました。下旬は、FOMC議事要旨がタカ派的と受け止められたことや低調な米国債入札を背景に金利は上昇しました。



■ 今後の見通し

金利の上昇要因	<ul style="list-style-type: none"> 比較적堅調な米景気 FRBの利下げ開始時期を巡る不透明感
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

6月のFOMCに注目

比較적堅調な米景気や根強いインフレ圧力、FRBの利下げ開始時期を巡る不透明感が金利の上昇要因と考えられます。一方、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、過度な金利上昇圧力は抑制される見込みです。4月の米コアCPIの前月比の伸びは減速したものの、FRB高官らは、米国の先行きの2%のインフレ目標に向けた進展に関して依然慎重姿勢を崩していません。こうした中、6月の次回FOMCで示されるFOMCメンバーの政策金利見通しは引き上げられる可能性があります、注目されます。

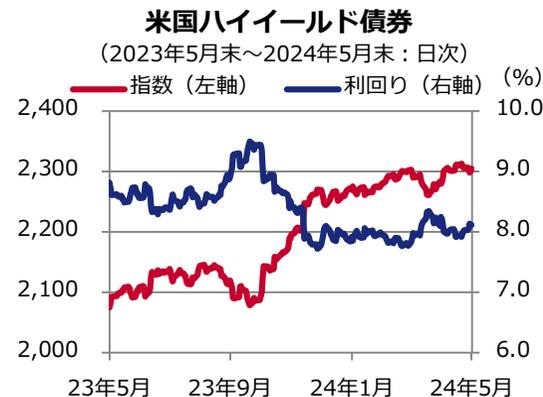
■ 1カ月の予想レンジ

米国10年国債利回り：4.3～4.8%

米国ハイイールド債券

■ 前月の相場動向

- 5月の『米国ハイイールド債券市場』は上昇しました。
- 上旬は、FOMCでパウエルFRB議長が年内利下げの可能性を排除しなかったことや、雇用統計の下ぶれを受けて、相場は上昇しました。中旬も、米CPIや米小売売上高の下ぶれなどを背景に、上昇基調で推移しました。下旬は、FOMC議事要旨がタカ派的と受け止められたことや、低調な米国債入札などを背景に、下落しました。



※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"> 比較적堅調な米景気
価格の下落要因	<ul style="list-style-type: none"> FRBの利下げ開始時期を巡る不透明感

FRBの金融政策などを注視する展開か

比較적堅調な米景気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。一方で、FRBの利下げ開始時期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。4月の米コアCPIの前月比の伸びは減速したものの、FRBの高官らは米国の先行きの2%のインフレ目標に向けた進展に関して慎重姿勢を崩していません。こうした中、FRBの利下げに転じる時期が後ずれする可能性には留意が必要です。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。

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

- 5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、長期債入札結果が軟調だったことや、日銀の国債買い入れ減額観測が強まったことから、上昇しました。中旬は、日銀が国債買い入れを減額したことを受け上昇した後、円安進行を背景に更なる減額への警戒感が高まり一段と上昇しました。下旬も、日銀の国債買い入れ減額や早期追加利上げなどが警戒され、金利は上昇しました。



■ 今後の見通し

金利の上昇要因	<ul style="list-style-type: none"> 賃上げや円安に伴う国内物価上昇圧力 日銀の金融政策のさらなる引き締め観測
金利の低下要因	<ul style="list-style-type: none"> 日銀の国債買い入れ継続

6月の金融政策決定会合に注目

日銀が国債の買い入れを当面継続するとみられることは金利上昇を抑制するものとみられます。一方で、賃上げや円安進行に伴う国内物価上昇圧力や、日銀の金融政策のさらなる引き締め観測などが金利上昇圧力となる見込みです。日銀は6月の会合で、さらなる国債買い入れの減額を決定する可能性があります。そうした場合、国内金利への上昇圧力が一段と強まる可能性には警戒が必要です。一方で、日銀の追加利上げは、基調的な物価上昇率を見極めつつ秋頃になると見込んでいます。

■ 1カ月の予想レンジ

日本10年国債利回り：0.9～1.2%

欧州債券

■ 前月の相場動向

- 5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、米長期金利低下につれた動きや、ECBがFRBに利下げで先行するとの観測などから、低下しました。中旬は、米金利低下につれて一時低下したものの、その後はECB高官によるタカ派的な発言などを受け上昇に転じました。下旬は、ユーロ圏の妥結賃金や独CPIの上ぶれを受けて、上昇しました。



■ 今後の見通し

金利の上昇要因	<ul style="list-style-type: none"> ユーロ圏の景気回復期待
金利の低下要因	<ul style="list-style-type: none"> ECBの利下げ観測

金利はレンジ内の推移を予想

ユーロ圏の景況感はサービス業が持ち直しつつあるほか、製造業にも復調の兆しがみられます。インフレ圧力が再び強まる可能性が意識される場合、金利上昇要因となる見込みです。一方で、ECB高官の発言を踏まえると、6月の理事会で利下げが行われる可能性は高く、金利上昇圧力は抑制されるとみられます。その後の利下げペースを見通す上で、目先は6月のECB理事会で示される、ECBスタッフの経済・物価見通しが注目されます。

■ 1カ月の予想レンジ

ドイツ10年国債利回り：2.5～2.9%

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

- 5月のドルは、対円で下落しました。
- 上旬は、FOMC声明発表後の日本の介入とみられる動きから大幅に円高ドル安となった後、リスク選好の改善につれドルは値を戻しました。中旬は、米CPIや米小売売上高の下ぶれなどを受けて、一時ドル安となった後、FRB高官発言を受けた米金利上昇からドル高に転じました。下旬は、FOMC議事要旨がタカ派的と受け止められたことや、米金利上昇を背景に上昇基調でした。



■ 今後の見通し

上昇要因	<ul style="list-style-type: none"> 比較的堅調な米景気 FRBの利下げ開始時期を巡る不透明感
下落要因	<ul style="list-style-type: none"> 日本の通貨当局による為替介入への警戒感 日銀の金融政策のさらなる引き締め観測

6月のFOMCに注目

日本の通貨当局による為替介入への警戒感や日銀の金融政策のさらなる引き締め観測が円安ドル高を抑制するとみられます。一方で、比較的堅調な米景気やFRBの利下げ開始時期を巡る不透明感が当面ドルの上昇要因になる見込みです。FRB高官らは目先の利下げに関して慎重姿勢を維持しています。こうした中、6月の次回FOMCで示される政策金利見通しは引き上げられる可能性があり、注目されます。

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

- 5月のユーロは、対ドルで上昇しました。
- 上旬は、FOMCや米雇用統計の下ぶれを受けてFRBの利下げ観測が再び強まったことから、ユーロは上昇しました。中旬は、米CPI鈍化に伴うドル安やリスク選好の改善から、一段と上昇しました。下旬は、米欧金利がともに上昇に転じる中、方向感に乏しい推移となりました。なお、ECBが注視する1-3月期のユーロ圏妥結賃金は伸びが高まりました。



■ 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

ECBが利下げで先行する中、弱含み

ECBは4月の理事会で次回6月に利下げを行う可能性を強く示唆しました。ただし、5月に発表されたユーロ圏の1-3月期の妥結賃金と5月のコア消費者物価速報値の伸びがいずれも高まったことから、7月の連続利下げの可能性は低下したとみられます。利下げペースに関する手がかりは少ないものの、ECBがFRBに利下げで先行するとみられる中、ユーロは対ドルで弱含みで推移する見込みです。

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：1.07～1.10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

- 5月の英ポンドは、対ドルで上昇しました。
- 上旬は、英中銀のベイリー総裁が金融政策決定会合後に市場予想以上の利下げを進める可能性を排除しなかったものの、英ポンドはほぼ横ばいでした。中旬は、米CPI鈍化からドル安が進み、ポンドは上昇しました。下旬は、英CPI上ぶれや7月の英総選挙実施決定を受けて、英中銀の利下げ観測が後退し、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 ・ FRBの利下げ開始時期を巡る不透明感

レンジ圏での推移を見込む

FRBの利下げ開始時期を巡る不透明感に伴うドル高は、ポンドを押し下げるとみられます。英中銀のベイリー総裁は利下げに前向きな姿勢を示したものの、英国ではサービス価格の鈍化ペースが緩やかにとどまり、利下げ開始時期について不透明感が強まっています。こうした中、スナク英首相が7月の総選挙実施を表明しました。英中銀が与党に配慮したとみられることを避け、選挙期間中の利下げ開始を見送るとの思惑が強まったもようです。

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

- 5月の豪ドルは、対米ドルで上昇しました。
- 上旬は、RBAの利下げ観測後退や、米雇用統計の下ぶれを受けた米ドル安などから、豪ドルは上昇しました。中旬は、資源価格の上昇や、米CPIの鈍化を受けた米ドル安などから、豪ドルは一段と上昇しました。ただし、豪州国内の労働指標が予想より悪化したことが重なりました。下旬は、中国の政策期待などが支えとなったものの、米ドル高から月間の上昇幅を縮小しました。



■ 今後の見通し

上昇要因	・ RBAの利下げ観測後退 ・ 中国景気の安定化への期待
下落要因	・ FRBの利下げ開始時期を巡る不透明感

レンジ圏での推移を見込む

FRBの利下げ開始時期を巡る不透明感などから、米ドル高の進展が継続する場合は、豪ドルを押し下げるとみられます。一方で、豪州国内のCPIの減速ペースが想定よりも鈍く、RBAの利下げ時期が後ろ倒しとなり、高金利環境が継続するとの見方が、豪ドルの下支え要因となっています。また、中国景気の安定化への期待に伴う資源需要の拡大を巡る思惑が、豪ドルを支えるともみられます。

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

- 5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、インド株価の下落や、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、インド中銀の為替介入とみられる動きや、国内銀行のドル売りの動きなどに支えられ、ルピーは上昇しました。下旬は、インド株価の上昇や、中銀の政府に対する配当金支払いが予想を上回ったことを受けて上昇した後、FRBの利下げ観測後退に伴うドル高の進展から下落しました。

■ 今後の見通し

上昇要因	<ul style="list-style-type: none"> ・ 堅調なインド景気 ・ 総選挙における与党勝利の見通し
下落要因	<ul style="list-style-type: none"> ・ FRBの利下げ開始時期を巡る不透明感 ・ 国内企業のドル需要



レンジ推移を見込む

国内輸入企業のドル需要や、米国の利下げ観測後退に伴うドル高の進展はルピーの重しとなっています。一方で、インド国内景気が中国などと比べて堅調に推移するとの期待が、ルピーを下支えするとみられます。また、下院総選挙の出口調査によれば、現与党が連合も含め過半数を大きく上回る議席数を獲得する見込みとなっており、安定した政権運営の見通しは、ルピー買いにつながる可能性があります。

今後1カ月の見通し

(対ドル)



出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

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、東証グロース市場250指数の指数値および東証株価指数、東証REIT指数、東証グロース市場250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、東証グロース市場250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、東証グロース市場250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およびライセンス各社に帰属します。FTSEおよびライセンス各社は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。

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。