

マーケット・インサイト

2024年7月



アセットマネジメントOne

商号等 / アセットマネジメントOne株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第324号
加入協会 / 一般社団法人投資信託協会
一般社団法人日本投資顧問業協会

マーケット・インサイト

▶ Chapter 1 トピックス

1-1 トピックス 3

米国株式市場
外国為替市場
仏下院議会選挙

▶ 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

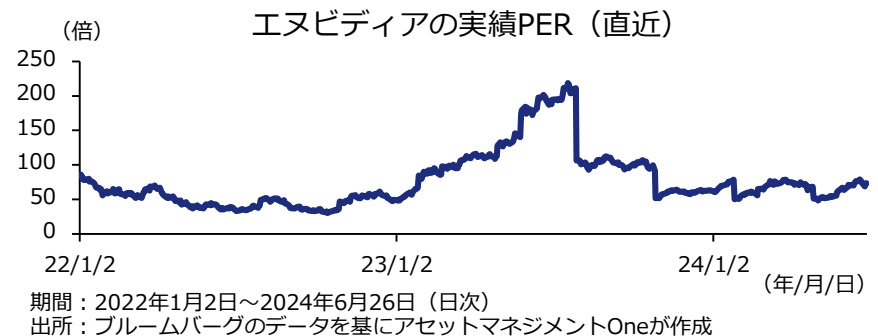
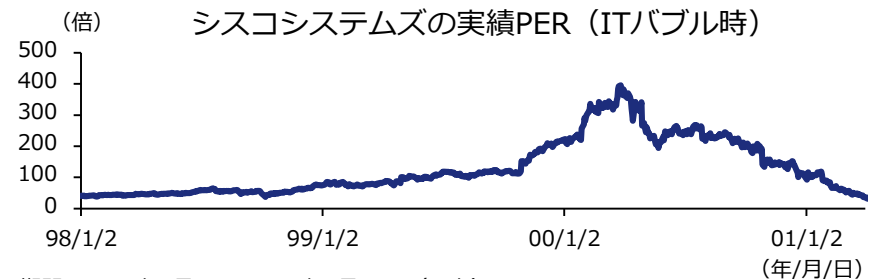
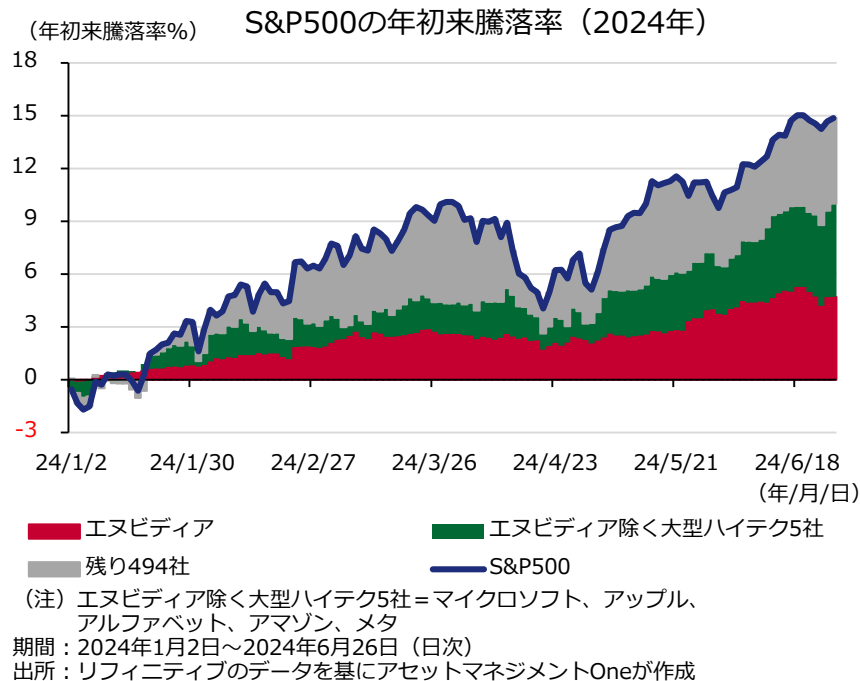
3-2 マーケット・オーバービュー 21

3-3 市場動向 23

株式 REIT 債券 外国為替

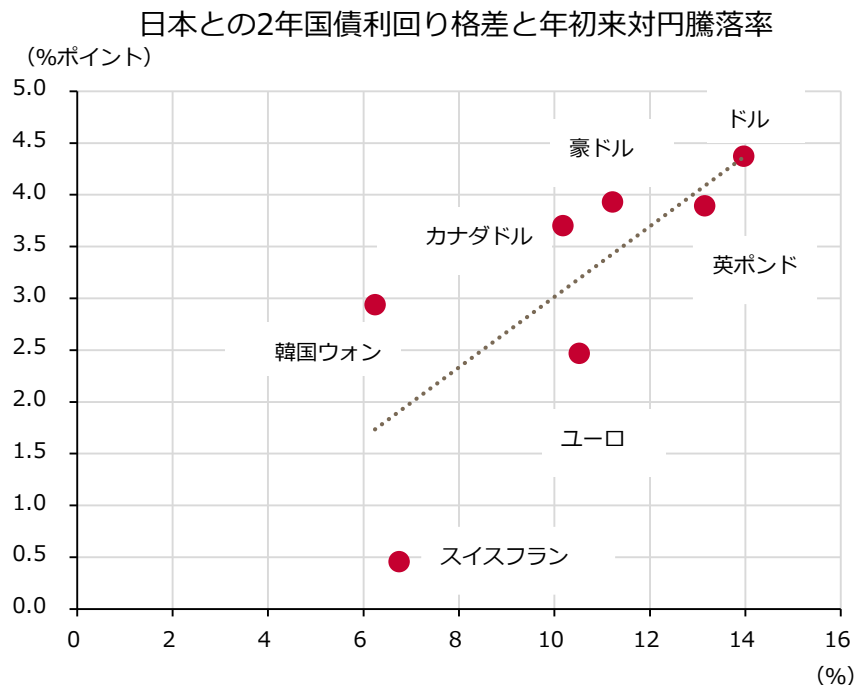
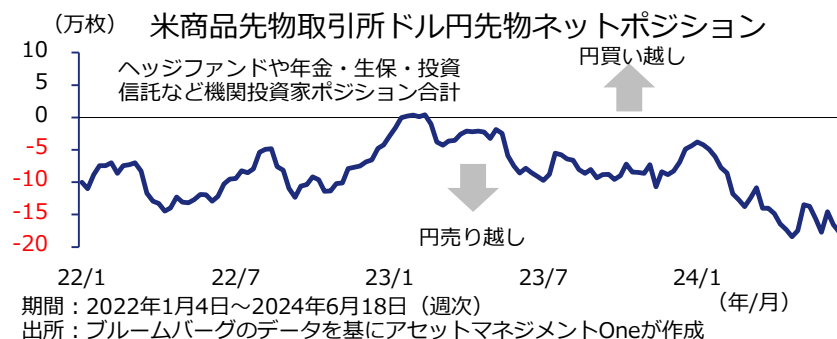
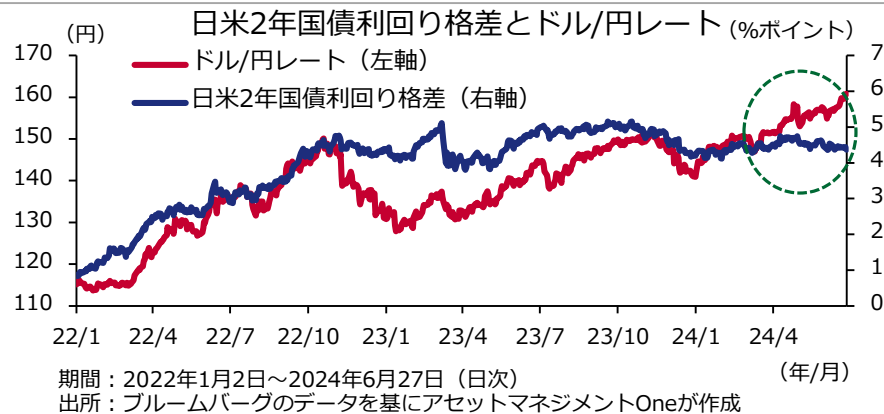
▶ Chapter 1 トピックス

少数の大型ハイテク銘柄が米国株をけん引



- S&P500は6月、過去最高値を更新しました。もっとも、S&P500の年初来騰落率をみると、5月以降、米半導体大手エヌビディアやアップルなど少数の大型ハイテク銘柄の上昇による寄与が極めて大きくなっています。6月下旬時点でS&P500の年初来騰落率のうち、約3分の2が6銘柄の上昇によるものとなっています。
- 市場の一部ではバブルへの警戒感がくすぶっています。1990年代後半から2000年代初頭にかけてのITバブル時に高騰した銘柄の一つであるシスコシステムズのPER (株価収益率) はピーク時、400倍近くに達しました。実際の利益を大幅に上回る期待があったと考えられます。一方、エヌビディアのPERは昨年にAI (人工知能) への期待が強まった当初に200倍を上回る場面もありましたが、利益の大幅拡大を伴ったためPERは低下し、落ち着きつつあります。AI関連の需要拡大は当面続くと思われる、今年後半の米国株式市場もAI関連銘柄の動向が注目されます。

内外金利差の拡大が一服したにもかかわらず、円安が進行

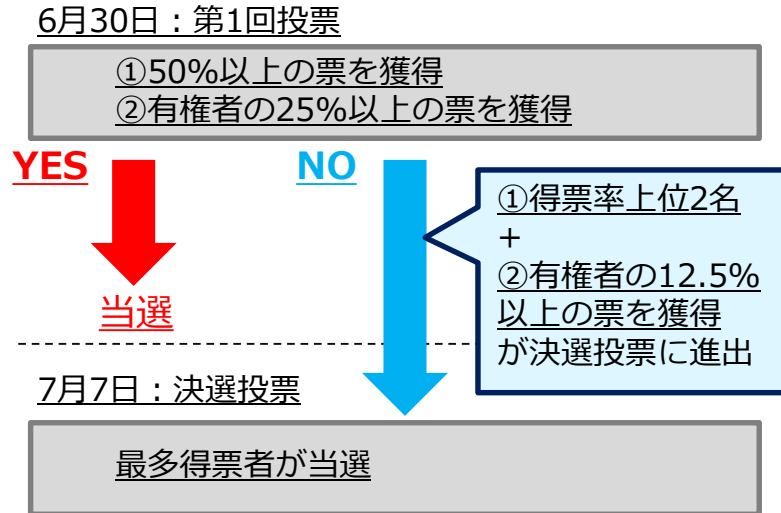


(注) 縦軸：各国の2年国債利回りとの格差（2024年6月27日時点）、横軸：各通貨の対円騰落率（2024年初来）。点線は線形近似
出所：リフィニティブのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

- 6月は円安が一段と進み、円は対ドルだけでなく、多くの主要通貨に対して下落しました。ドル/円レートと日米2年国債利回り格差の推移をみると、利回り格差の拡大が一服しているにもかかわらず、円安ドル高が進行した形となっています。米商品先物取引所集計の海外投資家のヘッジファンドや機関投資家による円の対ドル売り越し幅をみると、4月以降、拡大には歯止めがかかったものの、円の売り越し幅は高水準にあります。
- 内外金利差に着目したキャリートレード（低金利通貨を調達して高金利通貨で運用することにより利ざや獲得を狙う取引）が活発化しているとみられます。日本との2年国債利回り格差と対円騰落率の間には緩い相関関係がみられます。日銀の利上げが進んだとしても、主要国の中で政策金利が最低水準にとどまるとみられる中、円売り圧力が長期化するリスクがあります。

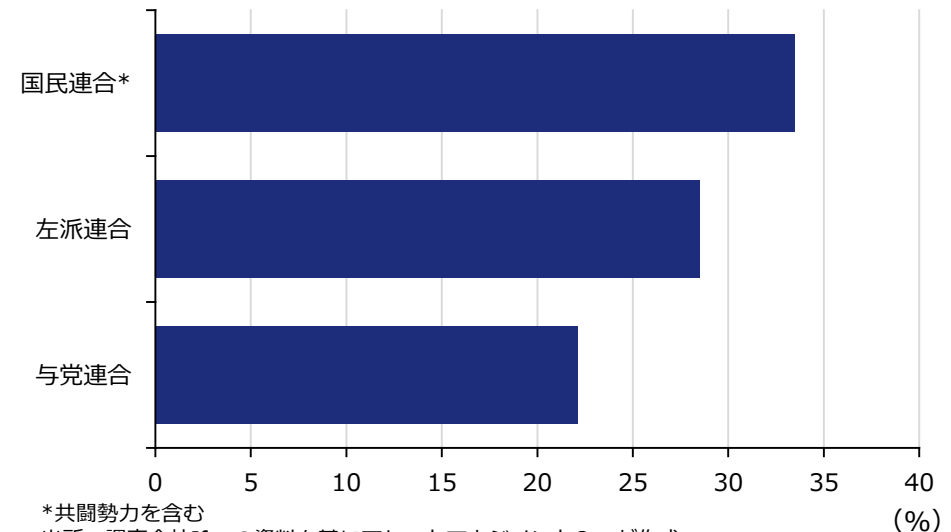
第1回投票では極右の国民連合が優勢

フランスの国民議会選挙の仕組み



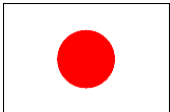
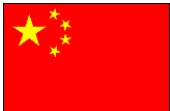
出所：各種資料を基にアセットマネジメントOneが作成

第1回投票の得票率



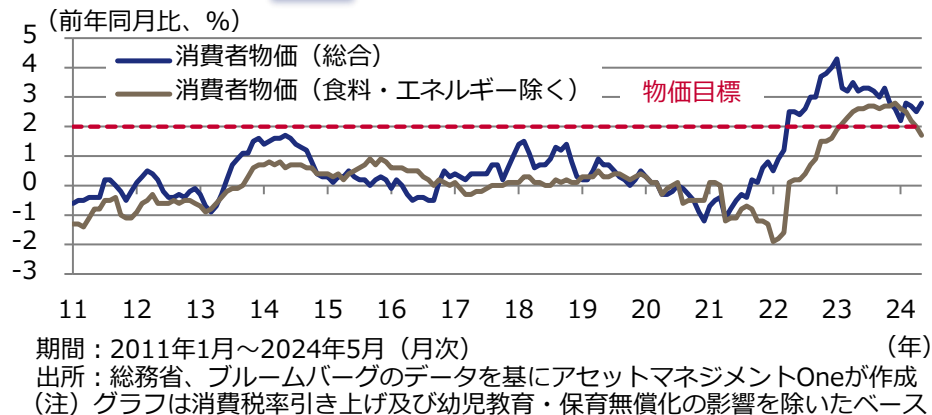
- フランスの欧州議会選挙において、極右政党が与党を大きく引き離し勝利したことを受け、マクロン大統領は、国民議会（下院）の解散を発表しました。現在、国民議会はマクロン大統領が所属する「再生」を中心とした与党連合が最大勢力ですが、解散選挙後は現在の勢力図が大きく変化する公算があります。
- 下院選挙では、第1回投票で、全体の50%以上の票、かつ投票していない有権者を含む有権者全体の25%以上の票を、いずれかの候補が獲得した場合、その時点で、その候補の当選が確定します。いずれの候補もその条件を満たせなかった場合、第1回投票で、得票率が上から2番目までの候補者、もしくは有権者の12.5%の票を獲得した候補が決選投票に進みます。
- 6月30日に行われた第1回投票では、調査会社Ifopの推計によると、共闘勢力を含めた極右の国民連合が最多となる33.5%、左派連合が28.5%、与党連合は22.1%という得票率となりました。国民連合が優勢ですが、左派連合は3位となった地区では候補者の決選投票への進出を取り下げる方針を示しており、7月7日に行われる決選投票では与党連合が善戦する可能性があります。

▶ Chapter 2
経済動向

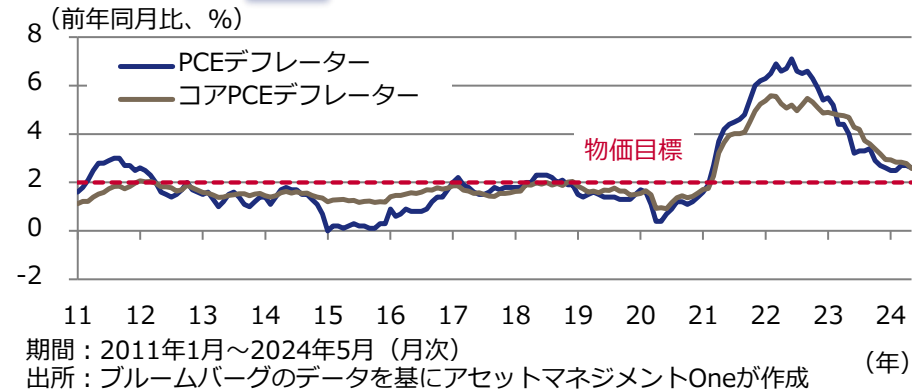
国・地域	景気	金融政策	注目点	リスク
 米国	 安定成長が続く	9月以降に利下げへ	FRBの昨年央までの利上げによる景気抑制効果が残るものの、堅調な労働市場を裏付けとする個人消費が支えとなり、米経済は底堅さを維持するとみられます。また、想定以上に根強い物価上昇圧力を受けて、FRBは9月以降に利下げを開始する見込みです。	▶ インフレの高止まり
 日本	 懸念材料はあるも再び回復基調へ	9月以降に追加利上げへ	国内経済は、6月に再び発覚した自動車認証不正問題に伴う生産減少があるものの、家計の所得環境の改善や企業の根強い投資意欲を背景に、回復基調へ戻ると予想します。日銀は、7月会合で長期国債買い入れの具体的な減額方針を決定します。追加利上げについては、夏場の経済動向を確認し、9月以降に行うと予想されます。	▶ 物価高による経済への影響 ▶ 生産の減少長期化
 ユーロ圏	 景気は緩やかに回復へ	9月に追加利下げ	景況感を見ると、直近は足踏みしたもの、サービス業が持ち直し傾向にあり、製造業にも復調の兆しがうかがえます。さらに、インフレ鈍化による家計の実質所得の回復が期待され、景気は徐々に回復するとみられます。6月にECB（欧州中央銀行）は利下げを行いました、今後の利下げは経済指標を見極め、慎重に判断する見込みです。	▶ インフレの長期化 ▶ 欧州政治の不透明感
 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最悪期を脱しましたが、不動産市場の低迷などから国内需要は停滞しています。当局は、これまでに打ち出した投資や消費の促進策、不動産の支援策の効果を、現在、見極めているところとみられます。7月の三中全会での政策方針が注目されます。中国人民銀行は、金融緩和の余地を探っているとみられます。	▶ 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

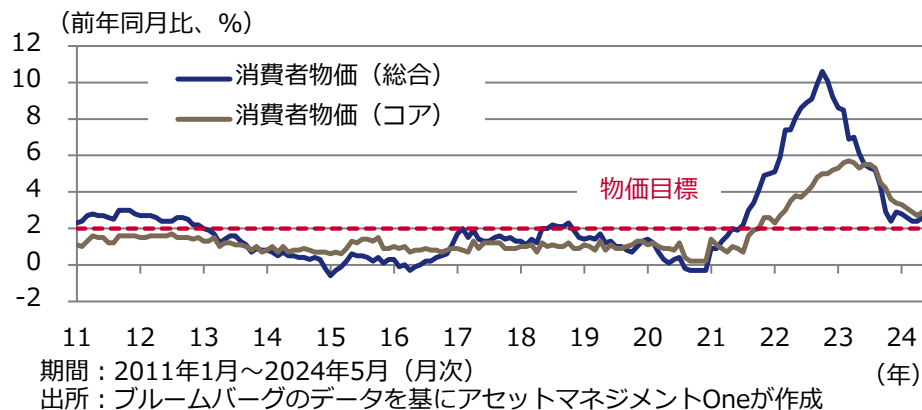
 日本のインフレ率の推移



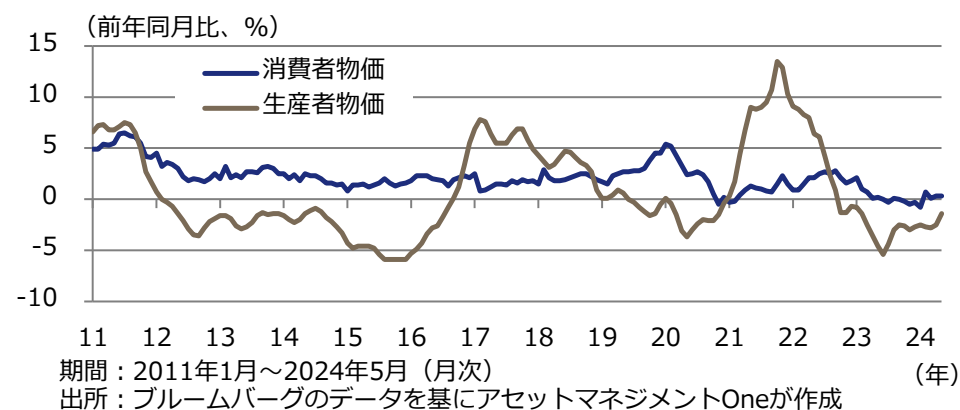
 米国のインフレ率の推移



 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)

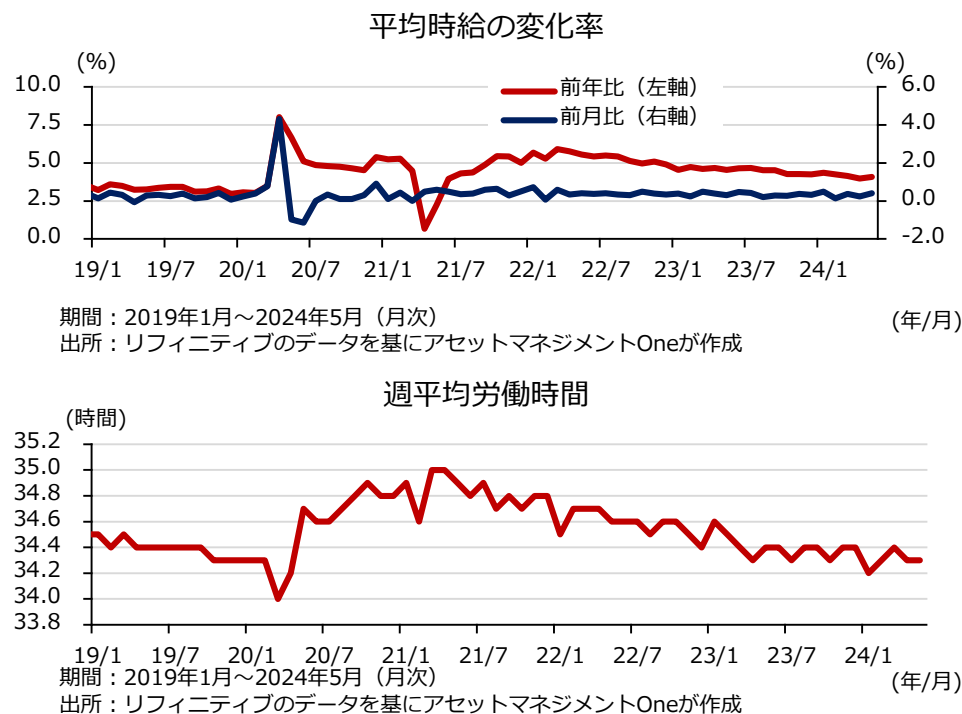
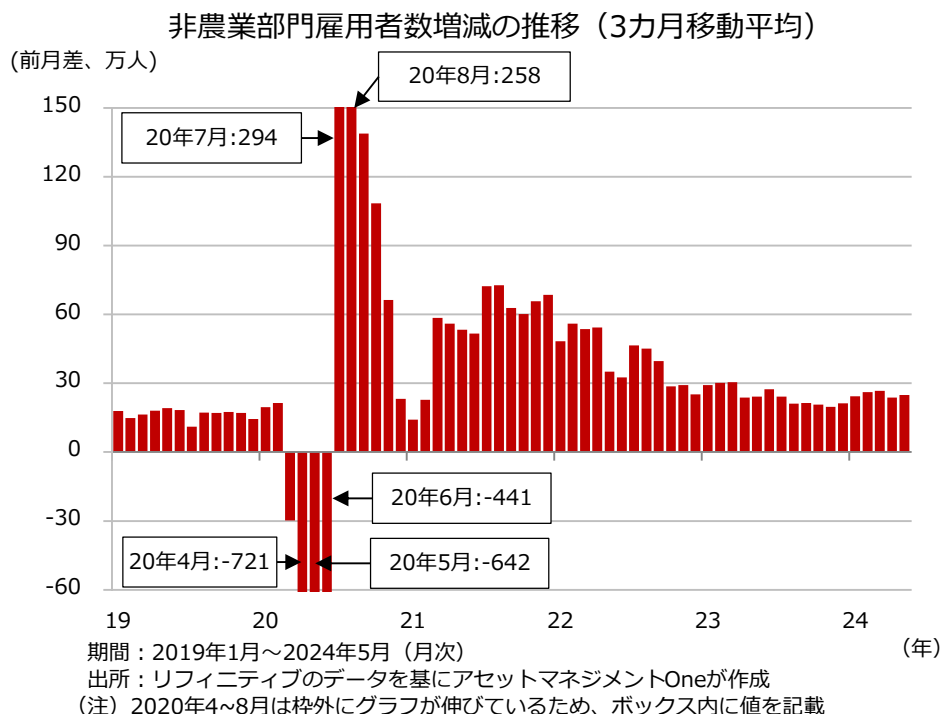
出所：IMF「World Economic Outlook Database, 2024.4」、「World Economic Outlook Update, 2024.1」、リフィニティブのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

※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

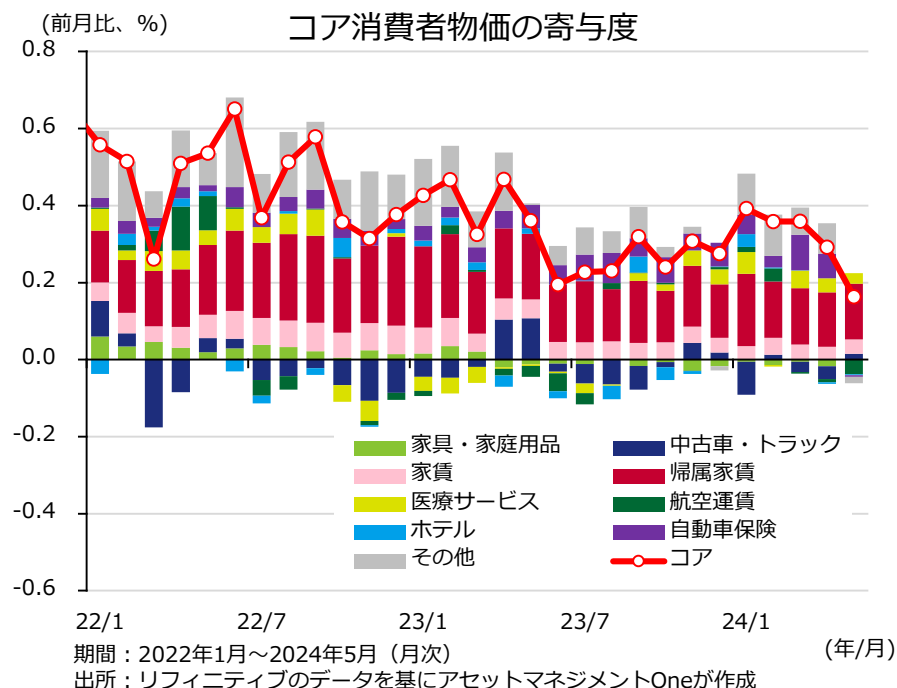
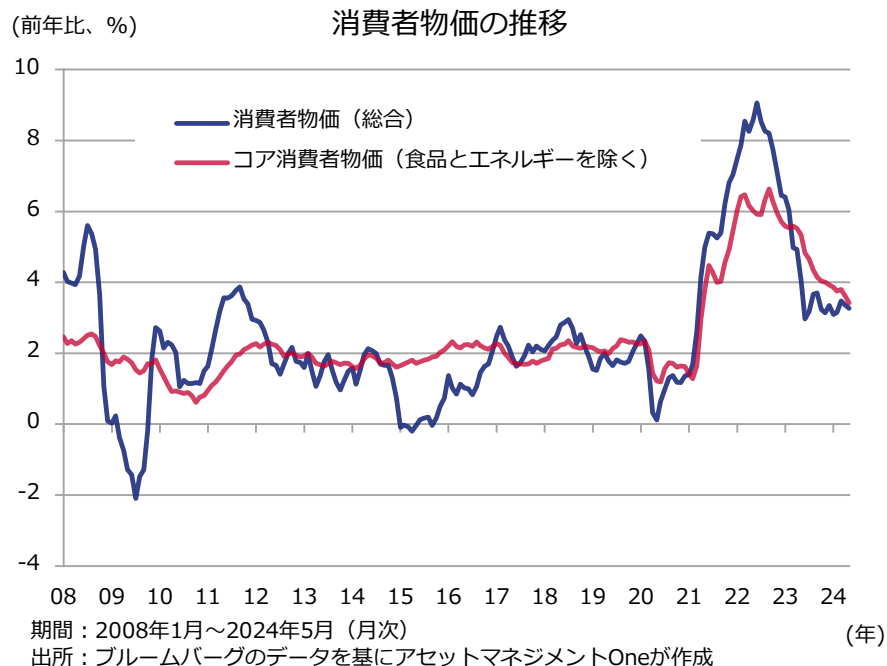
() 内は前回時点の見通しからの変化幅。インドのGDP成長率は会計年度（4月～翌年3月）ベース

5月の雇用統計は強弱入り混じる結果に



- 5月の非農業部門雇用者数は前月差+27.2万人と前月（同+16.5万人）から加速し、高い伸びとなりました。3カ月移動平均の増加数をもても、+24.9万人と伸びが加速した格好です。一方で、失業率（U-3失業率）は4.0%と4月（3.9%）から上昇しました。
- 平均時給の前月比の伸びは、前月比+0.4%と4月（同+0.2%）から加速しました。一方、週平均労働時間は34.3時間と4月から変わらずでした。
- 堅調な雇用創出と賃金上昇ペースの加速など、5月の雇用統計は米労働市場の底堅さを再確認させる結果であったといえます。一方で、失業率が上昇したことに加え、求人数や失業保険統計などその他の雇用関連指標の軟化を鑑みれば、米労働市場は今後緩やかに減速していく見込みです。

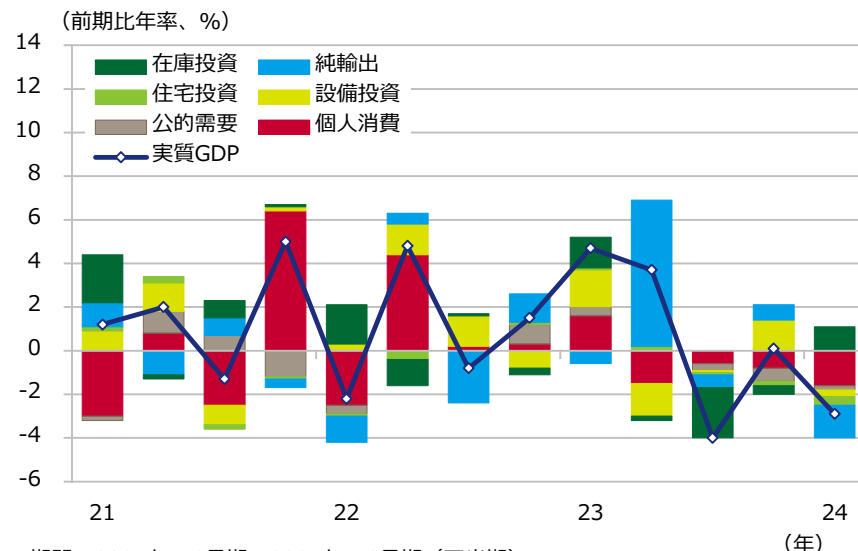
コア消費者物価は急減速したが、単月の動きにとどまる可能性



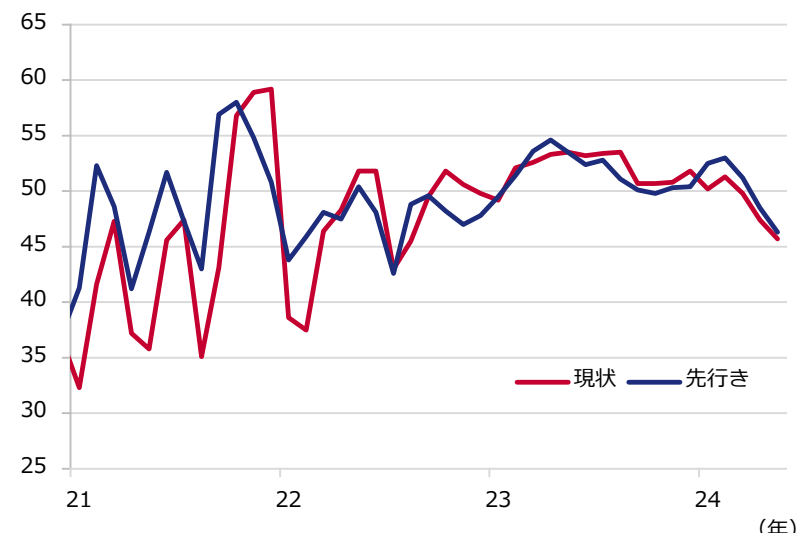
- 5月のCPI（消費者物価指数）の上昇率は前年比+3.3%と、4月（同+3.4%）から低下しました。また、コアCPIも同+3.4%と、4月（同+3.6%）から一段と減速しました。前月比ベースでは、総合が+0.0%と4月（同+0.3%）から大きく低下しました。また、コアCPIも同様に同+0.2%と、4月（同+0.3%）から低下しました。
- コアCPIの前月比の伸びの内訳を見ると、前月大きくコアCPIを押し上げた自動車保険が5月は下落に転じました。また、航空運賃の下落幅が拡大したこともコアCPIの大幅な鈍化につながりました。
- これまでなかなか鈍化してこなかった家賃関連を除いたコアサービス品目の急低下が、5月のコアCPIの減速につながりました。もっとも、急低下した品目は変動の激しい品目が目立ち、5月のような急減速が6月以降は持続しない可能性には留意が必要です。

所得環境改善で、景気は再び回復へ

実質GDP成長率と寄与度の推移

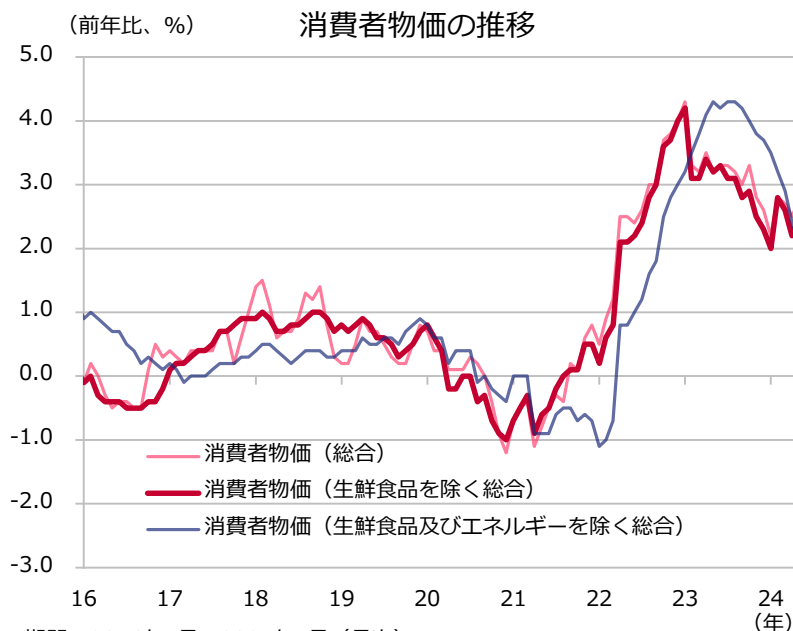


景気ウォッチャー判断DIの推移



- 2024年1-3月期の実質GDPは、前期比年率▲2.9%へ大幅に下方改定されました。検査不正による自動車関連生産の一時的な減少や、物価上昇による消費の弱含み、原材料高による投資の先送りなどから、6月発表の2次速報段階では同▲1.8%のマイナス成長でした。その後、GDPの基礎統計である建設総合統計が修正され、公共投資の下振れにより、マイナス幅が拡大しました。
- 4月以降も、所定内給与の伸びを上回る物価上昇率が続き、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、景況感の悪化に歯止めがかかっていません。また、再度の車の性能試験不正で一部の車種が出荷停止となっており、6-7月の生産活動を幾分下押しするとみられます。
- しかし、高水準の春闘賃上げ率が給与に反映されていくことが見込まれ、今年後半は家計の所得環境の改善から、国内経済は再び回復基調へ戻ると予想されます。さらに、岸田首相は、物価高対策として8～10月の電気・ガス代を補助するほか、年金世帯や低所得者への給付金支給を検討するとしており、家計の所得を下支えする方針です。

日銀は7月会合で長期国債買い入れの具体的な減額方針を決定へ



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>

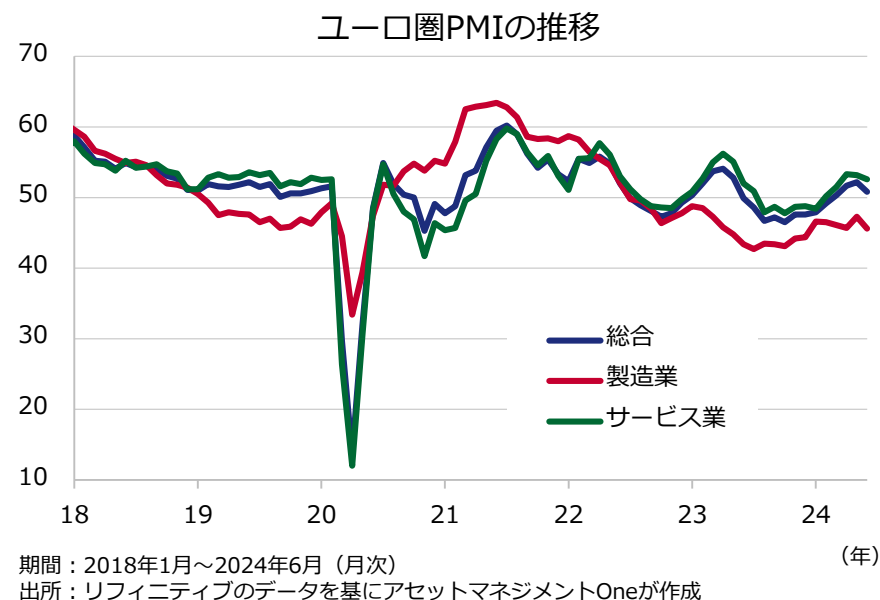
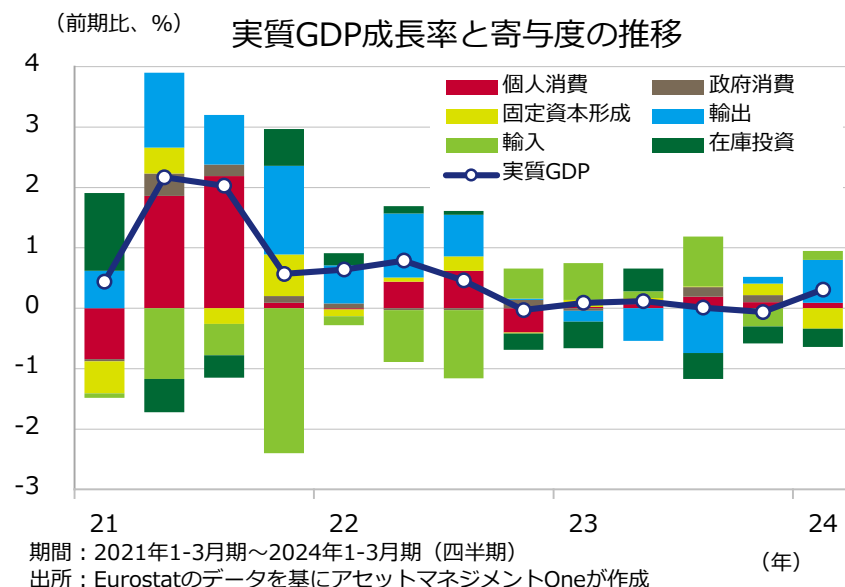
出所：日銀の資料を基にアセットマネジメントOneが作成

※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。

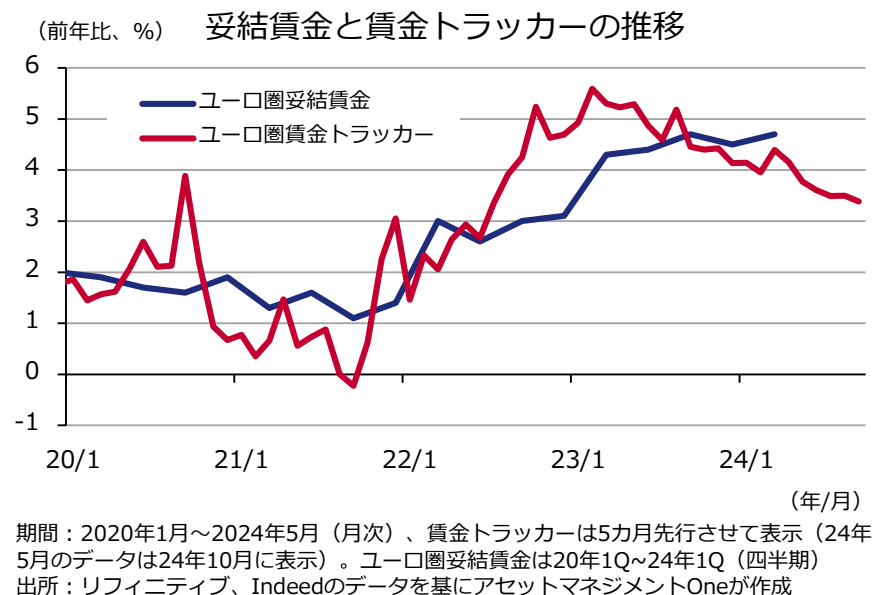
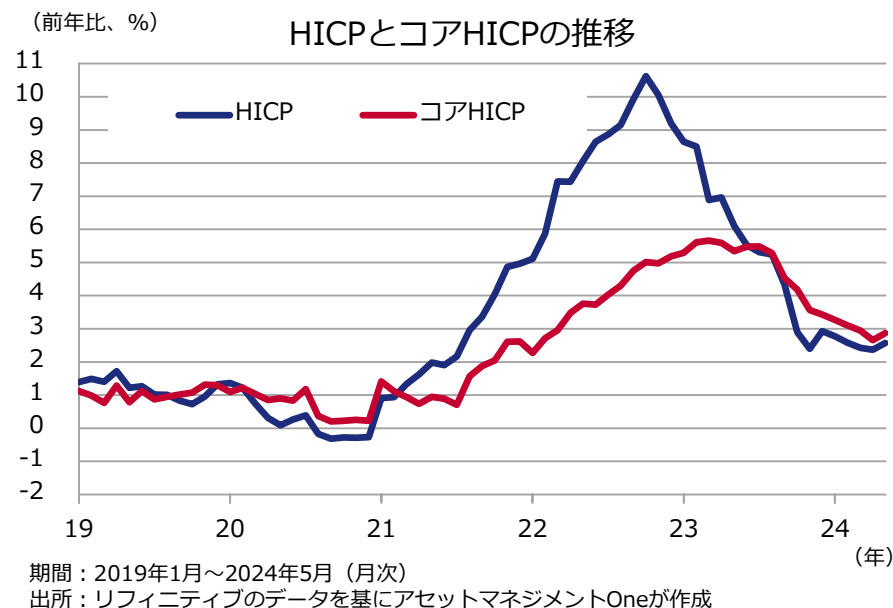
- 5月のコアCPI（生鮮食品を除く総合）上昇率は前年比+2.5%へ加速しました。電気代が、再エネ賦課金の拡大により上昇したためです。今後は、政府による電気・ガス料金の補助が一旦終了した後、8～10月に再び実施される見込みで、コアCPIは振れが大きくなる見込みです。
- 日銀は、6月の金融政策決定会合で、国債買い入れの減額方針を決定しましたが、今後1～2年程度の具体的な減額計画の公表は、次回（7月会合）としました。政策金利は据え置きました。国債買い入れの減額規模について、植田総裁は記者会見で「相応の規模」と述べ、ある程度の額であるとの認識が広がっています。また、円安進行による物価の上振れが意識される中、追加利上げも検討されていることが明らかになりました。日銀は、夏場にかけて企業の価格・賃金の設定行動や設備投資、個人消費の動向を確認した後、9月以降に追加利上げに踏み切るものとみられます。

ユーロ圏の景況感の改善基調はやや足踏み



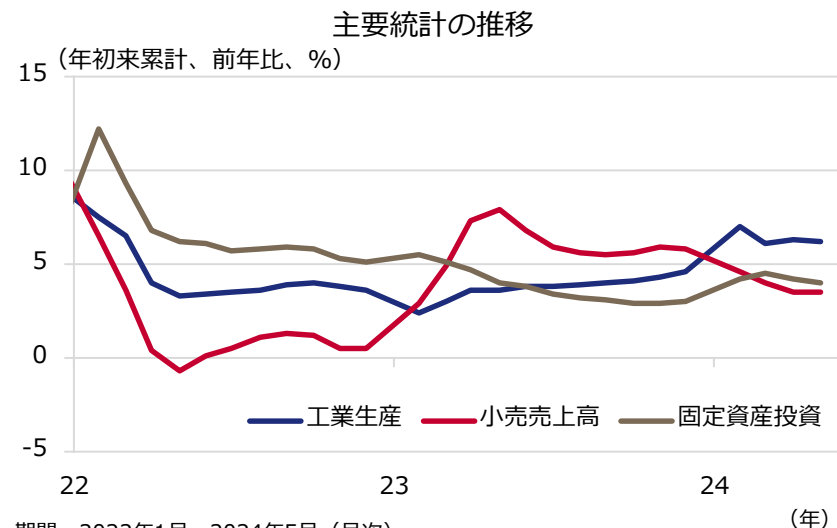
- 2024年1-3月期の実質GDP成長率は、前期比+0.3%のプラス成長を記録しました。内訳を見ると、輸出が大幅なプラス寄与となった一方で、固定資本形成などがマイナス寄与となりました。
- 6月のユーロ圏総合PMI（購買担当者景気指数）速報値は、50.8と前月の52.2から低下しました。サービス業は若干の低下にとどまったものの、製造業が大きく低下し、全体を押し下げました。データ公表元は、6月の総合PMIが、4-6月期の実質GDP成長率で前期比+0.2%の伸びに相当するとしています。6月は製造業を中心にユーロ圏の景況感の改善基調がやや足踏みしたものの、今後金融環境の緩和を背景に、ユーロ圏経済は緩やかなペースでの持ち直しが続くとみられます。

妥結賃金の動向が今後の利下げを左右



- 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%から前年比の伸びが高まりました。
- ユーロ圏の2024年1-3月期の妥結賃金の上昇率が加速する中、6月にECBは利下げに踏み切りました。もっとも、今後の利下げを巡っては、妥結賃金の伸び鈍化が実際に確認されるかをECBは重視するとみられます。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を示していますが、同様に妥結賃金の伸びも減速していくかが重要と考えます。

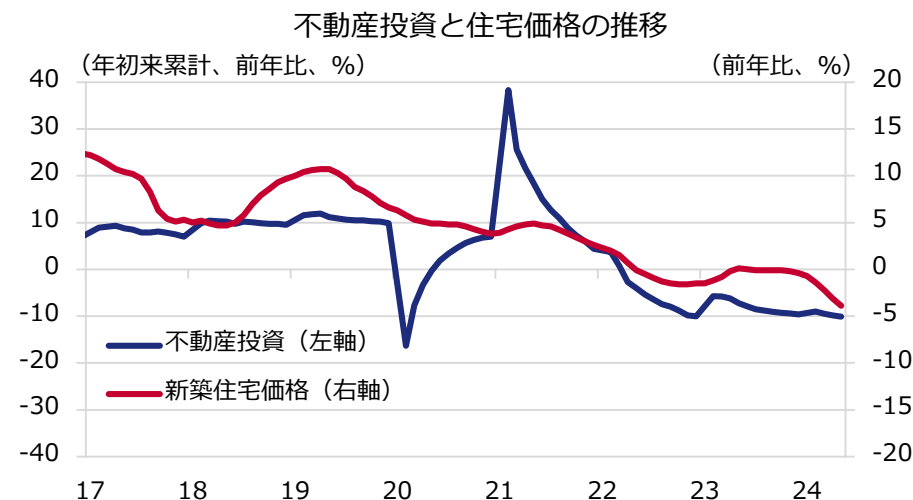
経済対策の効果を見極める時間帯に



期間：2022年1月～2024年5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：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



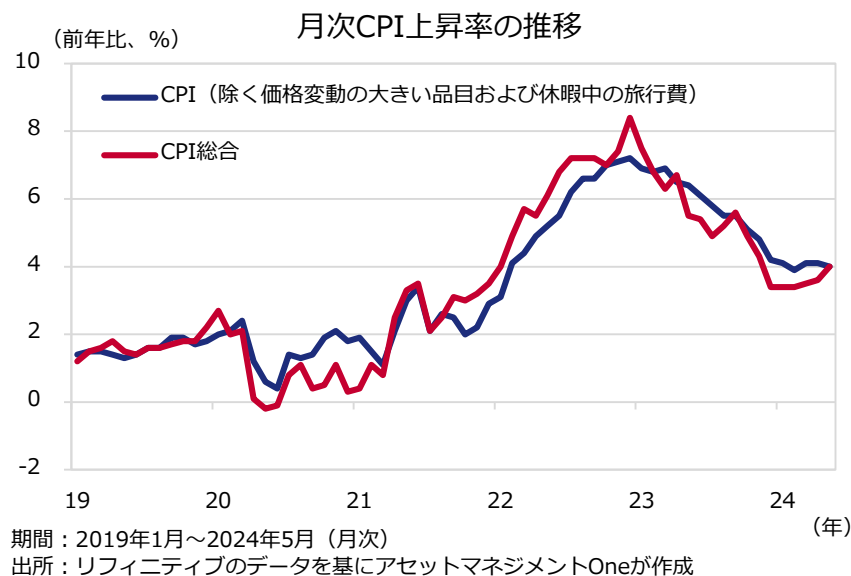
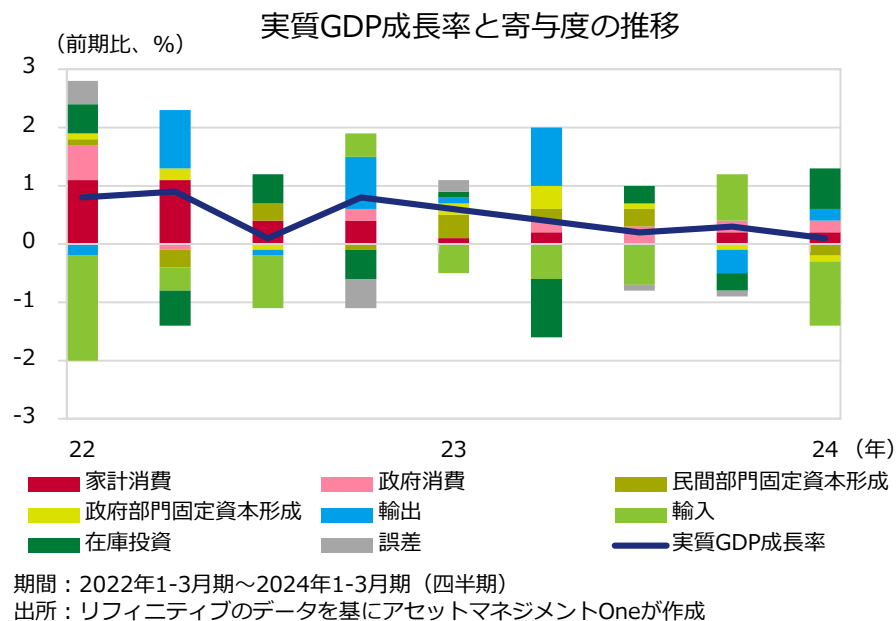
期間：2017年1月～2024年5月（月次）

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、2024年の政府目標である5%前後の成長となりましたが、主要統計は国内需要の鈍さを示しています。1-5月の工業生産は前年同期比+6.2%と、輸出増を背景に今年に入ってから6%を上回る増加率が続いています。一方で、需要動向を示す小売売上高は1-5月に前年同期比+3.5%、固定資産投資は同+4%と限定的な伸びにとどまっています。
- 1-5月の不動産投資は前年同期比▲10.1%と10%前後の減少が続いています。5月の新築住宅価格（70都市）は前年比▲3.9%と下落幅が拡大しました。
- 中国当局は、冷え込む消費や不動産への対応策を既に発表しています。家電や自動車の買い替え需要を喚起する「以旧換新」を打ち出し、不動産支援策としては住宅ローン金利の下限を撤廃すると表明したほか、地方政府による在庫住宅の買い取り方針を打ち出しました。現在は、こうした経済対策の効果を見極めているものとみられます。7月の三中全会で打ち出される可能性がある、中長期的な不動産市場対策や産業政策が注目されます。

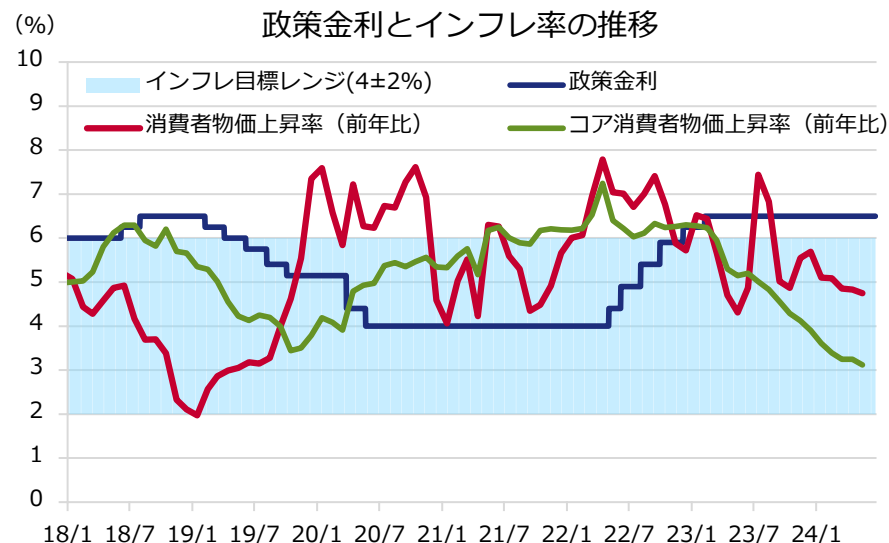
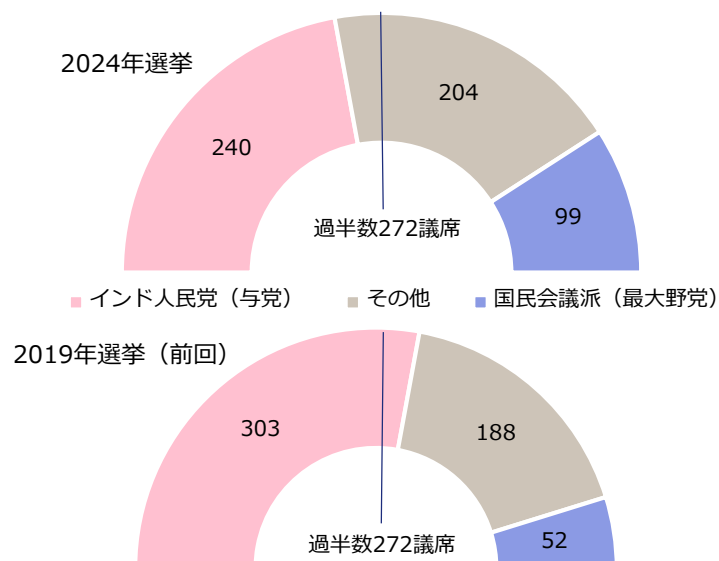
RBAのタカ派姿勢の強まりやCPIの上振れで、追加利上げ観測が浮上



- 1-3月期の実質GDP成長率は前期比+0.1%と前期から伸びが鈍化し、市場予想を下回りました。家計消費は前期比+0.4%と前期から拡大したものの、高気温による冷房需要の増加や、スポーツ・音楽イベントの開催による臨時出費の増加など、特殊要因が押し上げており、依然として消費の基調は弱いとみられます。
- RBA（豪州準備銀行）は6月の理事会で、政策金利を4.35%に据え置きました。インフレ率がRBAの目標レンジ（2-3%）を上回る状態が続く中、声明文ではインフレ率を目標に戻すために必要なことを行っていくとの文言が追加され、タカ派姿勢がやや強まったと市場では受け取られました。
- 5月のCPIは市場予想を上回り、金利先物市場では追加利上げ観測が浮上しました。金融政策の次の一手を見極める上で、次回8月の理事会の前に公表予定の4-6月期CPIで明らかとなる、より詳細な物価の動向が注目されます。

下院総選挙では、与党が単独で過半数を割る結果に

下院総選挙結果



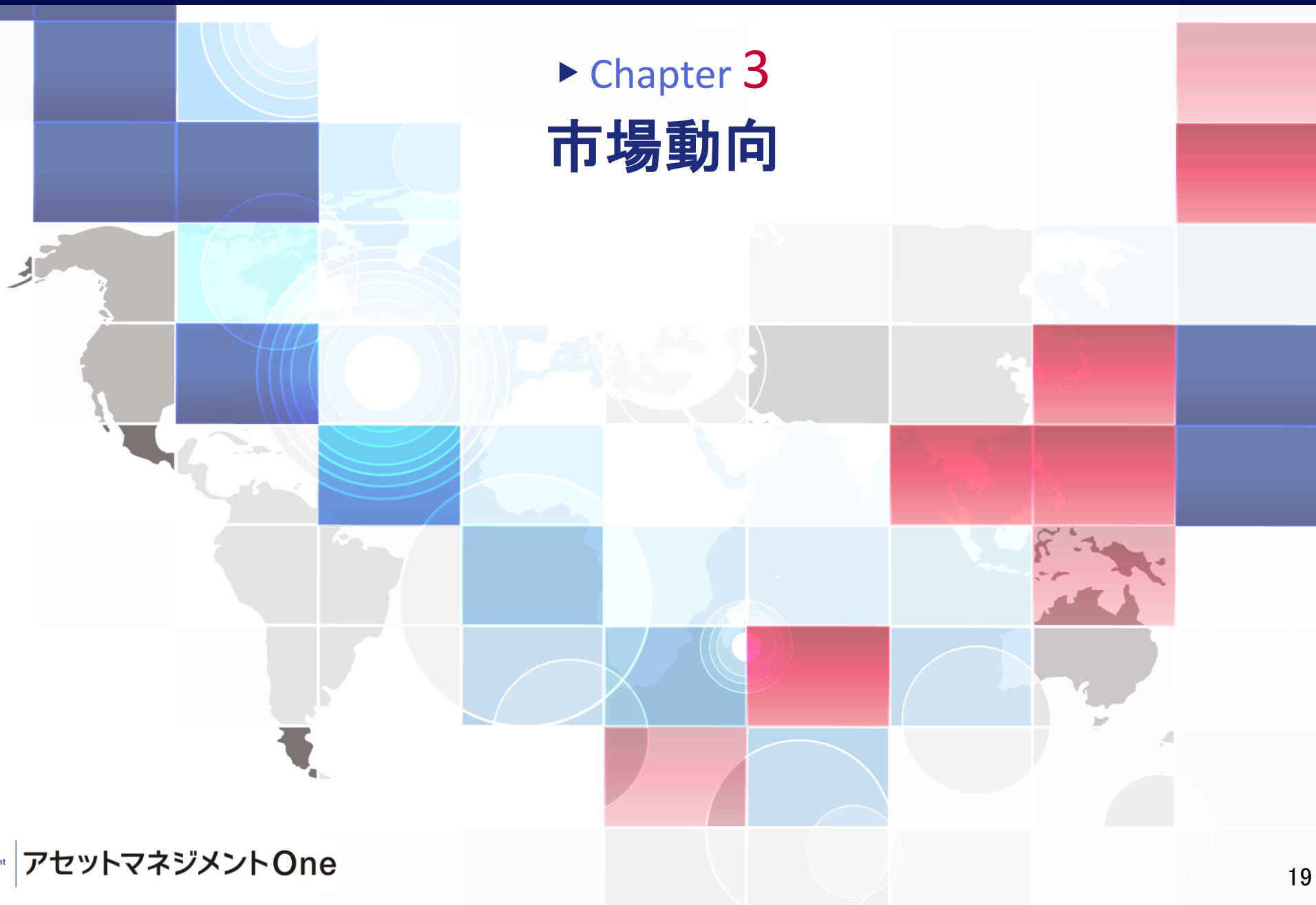
期間：2018年1月～2024年5月（月次、消費者物価上昇率）（年/月）

2018年1月1日～2024年6月21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

- 6月4日に開票されたインドの下院総選挙では、事前の世論調査や出口調査で示されていた予想に反して、与党のインド人民党が議席数を減らし、単独で過半数を割る結果となりました。インフレや失業、貧富格差の拡大に対する国民の不満が反映されたとみられることから、今後政府が福祉政策などの財政拡張に重点を移し、工業化など従来の経済政策の進行ペースが緩やかになる可能性に留意が必要です。もっとも、内相や財務相など、主要閣僚の留任が決定しており、政権運営の基本方針には変更がないものとみられます。
- インド中銀は6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います。5月のCPIは前年比+4.75%と前月から減速が続くものの、食料価格は高止まりしており、食料インフレに大きく影響を及ぼすモンスーン（季節風）の動向が注目されます。

▶ 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

米景気は比較的堅調とみられ、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。7月は4-6月期の米企業決算発表が本格化します。

日経平均株価

国内景気回復や円安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。また、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。

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

賃上げや円安に伴う国内物価上昇圧力や、日銀の利上げや国債買い入れ減額観測などが金利上昇圧力となる見込みです。ただし、こうした日銀の正常化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

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、海外投資家の根強い円売り需要が当面円安ドル高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	38,500～40,000ドル	38,500～40,500円	4.2～4.6%	0.9～1.2%	157～162円

マーケット・オーバービュー

		6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	39,118	+1.12	▲1.73	+13.69	+13.38
	ドイツDAX指数	18,235	▲1.42	▲1.39	+12.93	+17.41
	日経平均株価	39,583	+2.85	▲1.95	+19.27	+37.48
	MSCI エマージング マーケットインデックス	1,086	+3.55	+4.13	+9.78	▲20.98
R E I T	米国REIT（配当込み）	23,399	+2.21	▲0.90	+5.78	▲4.82
	国内REIT	1,724	▲0.98	▲3.95	▲7.43	▲19.84
	国内REIT（配当込み）	4,277	▲0.57	▲3.01	▲3.25	▲9.61
	豪州REIT（配当込み）	1,150	+0.27	▲5.71	+23.79	+18.34
債 券 利 回 り	米国（10年）	4.40 %	▲0.10	+0.20	+0.56	+2.93
	米国ハイイールド債券	8.04 %	▲0.07	+0.21	▲0.52	+3.50
	日本（10年）	1.05 %	▲0.02	+0.33	+0.66	+1.00
	ドイツ（10年）	2.50 %	▲0.16	+0.20	+0.11	+2.71

		6月 末値	騰落率（％）			
			1ヵ月	3ヵ月	1年	3年
為 替 （対ドル）	ユーロ	1.07	▲1.24	▲0.71	▲1.80	▲9.66
	英ポンド	1.26	▲0.76	+0.17	▲0.46	▲8.57
	豪ドル	0.67	+0.26	+2.28	+0.09	▲11.04
	ブラジルリアル	5.59	▲6.24	▲10.35	▲14.44	▲11.20
	人民元	7.27	▲0.35	▲0.65	▲0.19	▲11.15
為 替 （対円）	インドルピー	83.37	+0.08	▲0.03	▲1.53	▲10.80
	ドル	160.88	+2.27	+6.30	+11.48	+44.79
	ユーロ	172.39	+1.04	+5.57	+9.48	+30.86
	英ポンド	203.40	+1.47	+6.47	+11.01	+32.35
	豪ドル	107.30	+2.52	+8.84	+11.57	+28.78
	ブラジルリアル	28.86	▲3.83	▲4.44	▲4.13	+29.02
	人民元	22.14	+1.92	+5.65	+11.28	+28.75
	インドルピー	1.93	+2.36	+6.36	+9.49	+29.14

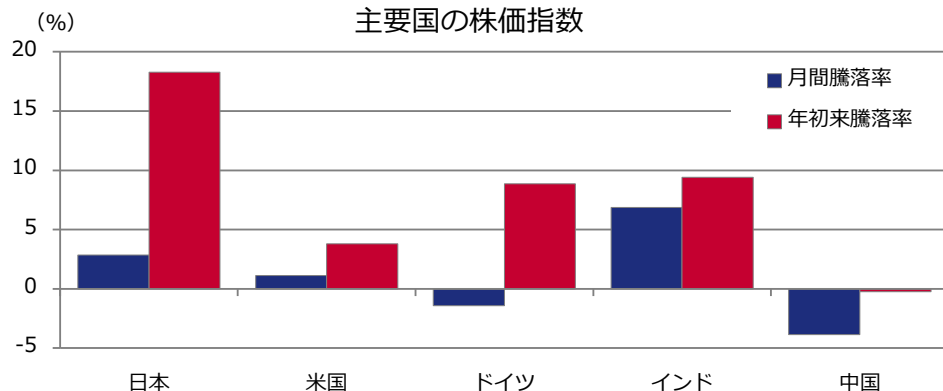
出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

（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

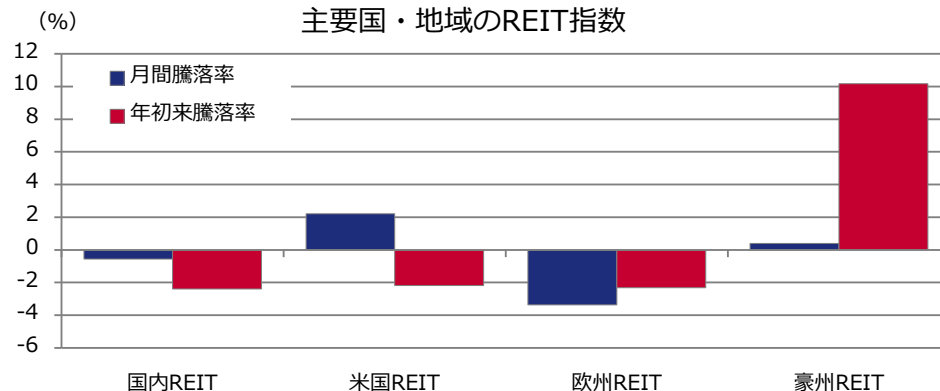
(注) 月間：2024年6月の1ヵ月間、年初来：2023年12月末から2024年6月末の期間

【日本】日経平均株価 【米国】ダウ・ジョーンズ工業株価平均

【ドイツ】ドイツDAX指数 【インド】S&P BSEセンセックス指数

【中国】上海総合指数

主要国・地域のREIT指数



出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

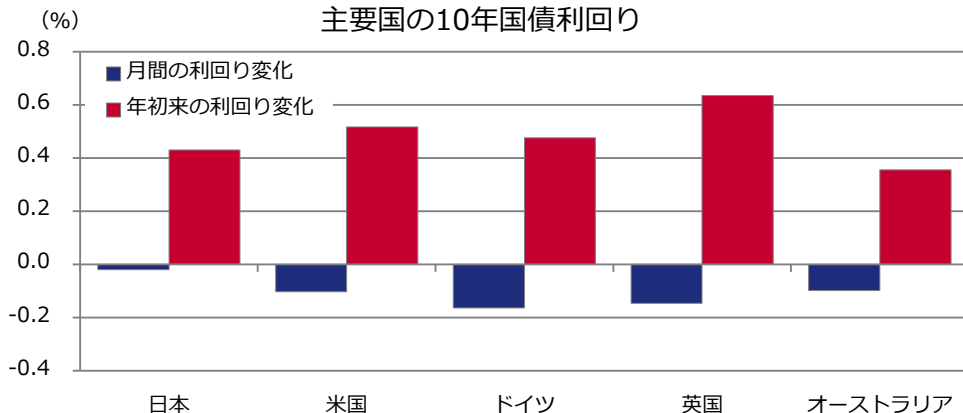
(注) 月間：2024年6月の1ヵ月間、年初来：2023年12月末から2024年6月末の期間

【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

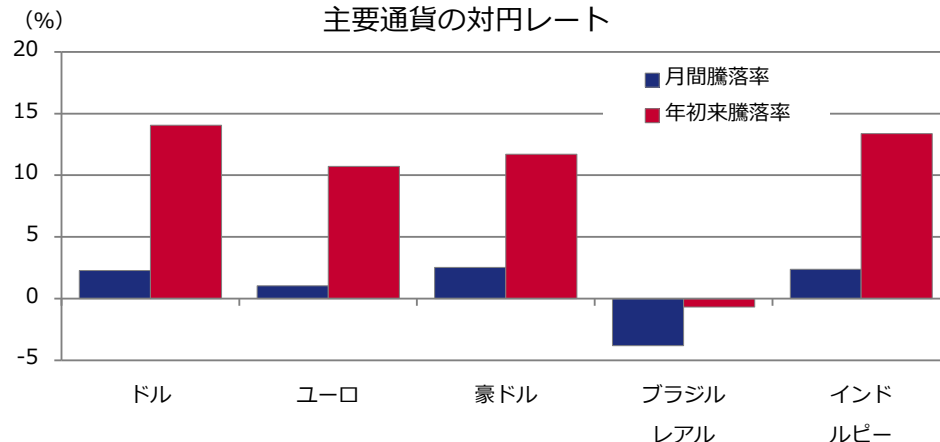
主要国の10年国債利回り



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6月の1ヵ月間、年初来：2023年12月末から2024年6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6月の1ヵ月間、年初来：2023年12月末から2024年6月末の期間

米国株式

■ 前月の相場動向

- 6月の『米国株式市場』は上昇しました。
- 上旬は、米半導体大手株などが買われた後、堅調な雇用統計からFRB（米連邦準備理事会）の利下げ観測が後退し、上昇幅を縮小しました。中旬は、FOMC（米連邦公開市場委員会）を通過する中、CPI（消費者物価）の伸び鈍化を受けて上昇しました。AI（人工知能）関連銘柄の上昇が目立ちました。下旬は、高値警戒感などからAI関連銘柄が反落する中、ほぼ横ばいでした。

ダウ・ジョーンズ工業株価平均
(2023年6月末～2024年6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	・ 比較的堅調な米景気 ・ 金融環境の緩和化期待
下落 要因	・ FRBの利下げ開始を巡る不透明感

米金利やAI関連銘柄の動向を注視

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。6月は、AI関連銘柄が一段と買われたことからナスダック総合とS&P500が過去最高値を更新し、ダウ平均との乖離が大きくなりました。ダウ平均が高値を更新するには、AI関連銘柄以外の上昇が必要になるとみられます。7月に発表が本格化する4-6月期米企業決算では増益率の拡大が見込まれており、動向が注視されます。

■ 1カ月の予想レンジ

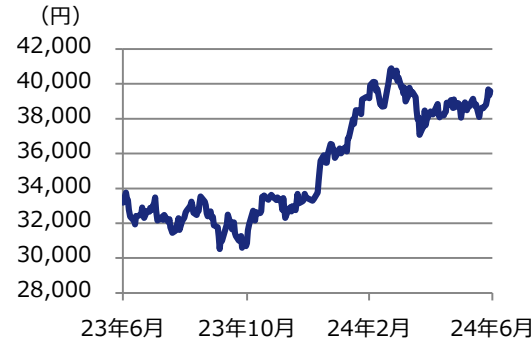
ダウ・ジョーンズ工業株価平均：38,500～40,000ドル

国内株式

■ 前月の相場動向

- 6月の『国内株式市場』は上昇しました。
- 上旬は、方向感に乏しい推移となりましたが、米ハイテク株高や円安が支えとなり上昇しました。中旬は、日銀が国債買い入れ減額を先送りしたことなどが支えとなりましたが、フランスの国民議会選への懸念に伴うリスク回避の動きが重しとなり、下落しました。下旬は、リスク回避の動きが後退する中、円安や国内長期金利上昇を受けて自動車株や金融株が買われ、上昇に転じました。

日経平均株価
(2023年6月末～2024年6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	・ 日銀の利上げや国債買い入れ減額観測 ・ 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

日銀の金融政策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。また、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く、相場を支える見込みです。円安はいずれ輸出関連企業の業績上方修正につながるとみられますが、コスト増や消費への懸念もくすぶります。国内長期金利の上昇は一服しましたが、日銀の7月の国債買い入れ減額は比較的大規模になるとの見方もあり、動向が注視されます。また、米英仏の選挙など海外政治情勢も注目されます。

■ 1カ月の予想レンジ

日経平均株価：38,500～40,500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

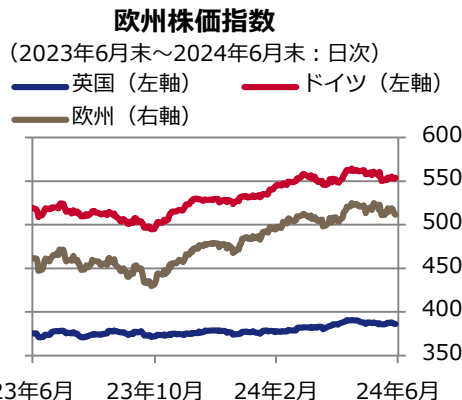
- 6月の『欧州株式市場（ドイツDAX指数）』は下落しました。
- 上旬は、米ハイテク株高につれてテクノロジー株主導で上昇する場面もありましたが、欧州議会選の結果が嫌気されて、もみあいでした。中旬は、欧州委員会が中国の電気自動車へ追加関税を課す方針を示し、中国の対抗措置への懸念が強まったことやフランスの国民議会選への警戒感などから、下落しました。下旬は、ドイツではリスク回避の動きが和らぎ、ほぼ横ばいでした。

■ 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 ・ 欧州政治情勢を巡る不透明感

■ 1カ月の予想レンジ

ドイツDAX指数：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

ECBの利下げや景気回復への期待が支えに

ECB（欧州中央銀行）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や欧州政治情勢に伴う、世界的なリスク選好の動向には留意が必要です。6月の欧州株式市場では、国民議会選への懸念からフランスで株価が大幅に下落し、ドイツとパフォーマンス格差が開きました。7月上旬の決選投票が注視されます。なお、ユーロ圏の景況感は直近、持ち直しの兆しがみられていた製造業で低下し、サービス業でも改善が一服するなど、景気回復の足取りに不透明感がうかがえる点に注意が必要です。

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

エマージング株式

■ 前月の相場動向

- 6月の『エマージング株式市場』は上昇しました。
- 上旬は、米半導体大手株の上昇につれて台湾や韓国の半導体関連株が買われるとともに、総選挙を経て政策の継続が確認されたインド株も買われ、上昇しました。中旬は、米CPI鈍化が好感されたほか、上旬に続いて半導体関連株が上昇しました。下旬は、インド株が上昇した一方で、半導体関連株の上昇が一服したほか、人民元安や景気への懸念などから中国株が一段と売られ、下落しました。

■ 今後の見通し

上昇 要因	・ 米欧の利下げ期待 ・ 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

エマージング株価指数
(2023年6月末～2024年6月末：日次)



※MSCIエマージング・マーケット・インデックス
(米ドル建て)を使用

中国景気動向を注視

米欧の利下げ期待や半導体の需要回復期待などが支えになるとみられます。一方、中国景気を巡る不透明感が引き続き重しになると考えられます。なお、6月は総選挙を通過したインド株が一段と上昇した一方で、中国株は人民元安や景気への懸念などから下落しました。インド株の上昇の背景には中国株から資金がシフトした可能性があります。中国共産党は7月、三中全会を開催します。長期的な経済政策運営の方針が決定されるとみられ、特に不動産不況への抜本的な対策が示されるかどうか注目されます。

米国REIT

■ 前月の相場動向

- 6月の『米国REIT市場』は上昇しました。
- 上旬は、米長期金利低下が好感されて一時上昇した後、堅調な雇用統計を受けてFRBの利下げ観測が後退する中、ほぼ横ばいとなりました。中旬は、フランスの国民議会選への懸念や米CPI鈍化に伴って米長期金利が低下したことを受けて、小幅に上昇しました。下旬は、方向感に乏しい推移となった後、米PCE（個人消費支出）デフレーターが好感されて、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	・ 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

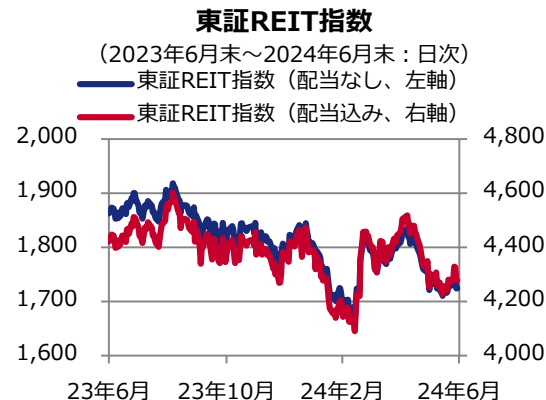
米長期金利と不動産市場の動向を注視

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。FRBが6月に発表した米大手銀行を対象としたストレステストでは、株価や商業用不動産価格が大幅に下落する想定が置かれていましたが、そのような状況下でも全行が資本要件を満たすとされています。もっとも、問題は中小銀行にあるとみられる中、引き続き借り換えリスクが意識されています。

J-REIT

■ 前月の相場動向

- 6月の『J-REIT市場』は下落しました。
- 月間を通じて、日銀の金融政策や長期金利動向にらみの展開でした。月央の日銀の金融政策決定会合にかけては、国債買い入れ減額への警戒感などから下落しました。会合では国債買い入れ減額の実策が先送りされ、相場はやや値を戻しました。個別銘柄では、決算説明会などで物件入れ替えや自己投資口取得への期待が高まった銘柄が強まりました。用途別では住宅関連が上昇しました。



※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	・ 日銀の利上げや国債買い入れ減額観測

国内長期金利動向を注視

日銀の国債買い入れ減額や追加利上げ観測が重しとなるものの、相対的に高い分配金利回りや割安感を背景とした需要から、下値は限定的と見込みます。日銀が7月の金融政策決定会合で示す国債買い入れ減額は、比較的大規模になるとの見方もあります。また、円安進行を受けて追加利上げの可能性も排除できない中、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

豪州REIT

■ 前月の相場動向

- 6月の『豪州REIT市場』は上昇しました。
- 上旬は、軟調な1-3月期GDPを受けた豪州長期金利の低下や、米長期金利の低下などをを受けて、豪州REITは上昇しました。中旬は、豪州長期金利は一時上昇したことなどを受け、下落しました。下旬は、月次CPIが市場予想を上回り、RBA（豪州準備銀行）の追加利上げ観測が浮上したことが嫌気され、豪州REITは下落しました。

豪州REIT
(2023年6月末～2024年6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

RBAの利下げ観測後退が重しに

RBAが6月の理事会でタカ派姿勢をやや強めたことや、豪州国内のインフレ減速ペースが想定よりも鈍いことなどを受け、RBAの利下げ観測が後退していることが豪州REITの重しになるとみられます。一方で、7月から開始する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相場を下支えするとみられます。

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

- 6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、米製造業景況感や求人件数の下ぶれから金利は低下した後、堅調な雇用統計を受けてFRBの利下げ観測が後退し、低下幅を縮小しました。中旬は、好調な米10年債入札結果や米CPIの下振れ、米PPI（生産者物価）の下振れなど背景に、金利は低下しました。下旬は、トランプ氏の大統領再選への思惑などから、金利は上昇しました。

■ 今後の見通し

金利の上昇要因	・ 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
金利の低下要因	・ FRBのバランスシート縮小ペース鈍化

■ 1カ月の予想レンジ

米国10年国債利回り：4.2～4.6%



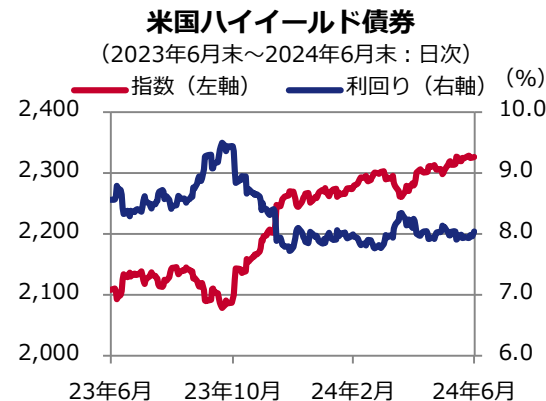
レンジ推移を見込む

比較的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。6月以降、デイスインフレの進展と、今後の景気の軟化を示唆する米経済指標の発表が目立ちつつあります。かかる中、次回7月のFOMCにおいて、利下げ開始時期のヒントが示されるかが注目されます。

米国ハイイールド債券

■ 前月の相場動向

- 6月の『米国ハイイールド債券市場』は上昇しました。
- 上旬は、米長期金利低下を受けて相場は上昇した後、堅調な雇用統計からFRBの利下げ観測が後退し、上昇幅を縮小しました。中旬は、米CPIの下振れを背景に長期金利が低下する中で、相場は上昇しました。下旬は、一時上昇したものの、その後上昇幅を縮めました。



※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	・ 比較的堅調な米景気
価格の下落要因	・ 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

比較的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。6月以降、デイスインフレの進展と、今後の景気の軟化を示唆する米経済指標の発表が目立ちつつあります。かかる中、次回7月のFOMCにおいて、利下げ開始時期のヒントが示されるかが注目されます。また、高金利が継続する中、米国ハイイールド債券のデフォルト率の動向が注視されますが、直近では上昇が一服しています。

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

国内債券

■ 前月の相場動向

- 6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、米長期金利低下や堅調な日本の長期債入札結果を受けて金利は低下した後、米長期金利が上昇に転じる中、円安もあって低下幅を縮小しました。中旬は、米CPIの鈍化に加え、フランスの国民議会選挙への懸念からリスク回避の動きが強まり、金利は一段と低下しました。下旬は、急速な円安を受けて利上げ観測が高まり、金利は上昇しました。



■ 今後の見通し

金利の上昇要因	- 賃上げや円安に伴う国内物価上昇圧力 - 日銀の利上げや国債買い入れ減額観測
金利の低下要因	日銀の金融政策正常化が緩やかに進められる可能性

7月の日銀金融政策決定会合に注目

賃上げや円安進行に伴う国内物価上昇圧力や、日銀の利上げや国債買い入れ減額観測などが金利上昇圧力となる見込みです。円安が急速に進行する中で、7月の日銀金融政策決定会合における利上げ観測が市場で再び高まりつつあります。加えて、同会合で発表される日銀の国債買い入れの減額の規模も注目されます。ただし、こうした日銀の正常化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。

■ 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

- 6月の『欧州債券市場（ドイツ10年国債）』は上昇（金利は低下）しました。
- 上旬は、軟調な景況感などから金利は低下した後、ECBが利下げを決定したものの、その後の利下げペースは緩やかとの見方が強まったことや欧州議会選の結果が嫌気され、低下幅を縮小しました。中旬は、米金利低下や仏国民議会選挙への懸念からリスク回避の動きが強まり、金利は低下しました。下旬は米金利上昇に連れ、月間の低下幅を縮小しました。



■ 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 - フランス政治の不透明感の高まり

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の利下げ観測やフランス政治の不透明感の高まりは、金利の下押し圧力になると考えられます。フランスの国民議会選挙の第1回投票では、マクロン仏大統領の与党連合を抑え、極右の国民連合が得票率で首位となりました。7月上旬の決選投票で、国民連合が議会の絶対多数を確保した場合、政治の不透明感を背景とした質への逃避が進み、金利の低下要因になる可能性があります。

■ 1カ月の予想レンジ

ドイツ10年国債利回り：2.2～2.7%

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

ドル

■ 前月の相場動向

- 6月のドルは、対円で上昇しました。
- 上旬は、米製造業景況感や求人件数の下ぶれから下落した後、堅調な雇用統計を受けてFRBの利下げ観測が後退し、下落幅を縮小しました。中旬は、米CPIの鈍化からドルが弱含んだ後、日銀の金融政策決定会合を受けて7月の利上げ観測が後退したことから、円安ドル高が進みました。下旬は、米金利の上昇などを背景に、円安ドル高が一段と進行しました。



■ 今後の見通し

上昇 要因	- 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 - 海外投資家の根強い円売り需要
下落 要因	- 日本の通貨当局による為替介入への警戒感 - 日銀の利上げや国債買い入れ減額観測

7月の日銀金融政策決定会合に注目

比較적堅調な米景気やFRBの利下げ開始時期を巡る不透明感、海外投資家の根強い円売り需要が当面ドルの上昇要因になるとみられます。一方、日本の通貨当局による為替介入への警戒感や日銀の利上げや国債買い入れ減額観測が円安ドル高を抑制する見込みです。急速な円安進行を受けて、7月の日銀金融政策決定会合における利上げ観測が再び高まりつつあります。加えて、同会合で発表される国債買い入れの減額の規模も注目されます。

今後1カ月の見通し

(対円)



■ 1カ月の予想レンジ

ドル/円：157～162円

ユーロ

■ 前月の相場動向

- 6月のユーロは、対ドルで下落しました。
- 上旬は、ECBが利下げを決定したものの、その後の利下げペースは緩やかとの見方から強含んだ後、欧州議会選で極右が議席数を伸ばしたことが嫌気され、下落しました。中旬は、フランス国民議会選で極右や左派連合が台頭する可能性への懸念から値動きが大きくなる中、ユーロは下落しました。下旬は、国民議会選の第1回投票を月末に控える中、ほぼ横ばいでした。



■ 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 - 欧州政治情勢を巡る不透明感

当面はフランス国民議会選に注目

ECBは6月の理事会で利下げに踏み切ったものの、7月の連続利下げは示唆せず、データ次第の姿勢を強調しました。6月は、欧州議会選においてフランスで極右政党が躍進したことを受けて、マクロン大統領が国民議会の解散・総選挙を表明しました。6月末に実施された第1回投票では極右の国民連合が得票率で首位に立ち、7月7日の決選投票の行方が注目されます。国民連合が過半数議席を獲得できなければ市場の懸念は後退する見込みです。

今後1カ月の見通し

(対ドル)



■ 1カ月の予想レンジ

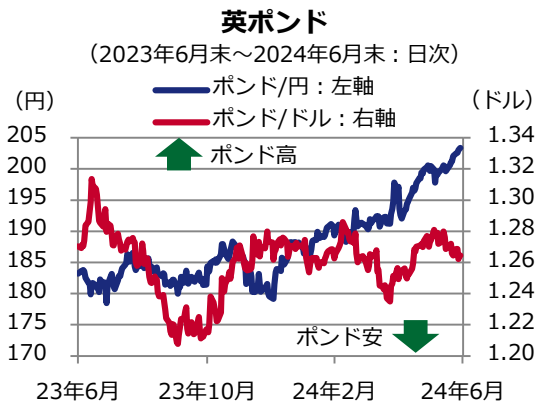
ユーロ/ドル：1.06～1.09ドル

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

英ポンド

■ 前月の相場動向

- 6月の英ポンドは、対ドルで下落しました。
- 上旬は、横ばい圏で推移した後、堅調な米雇用統計を受けてドル高が進展し、ポンドは弱含みました。中旬は、米CPI鈍化を受けて一時ドル安となりましたが、英CPIの鈍化や、英中銀が政策金利を据え置きつつも利下げ開始に近いことを示唆したことなどから、ポンドは下落しました。下旬は、ドル高が進展する中、英総選挙を控えていることもあってポンドは下落しました。



■ 今後の見通し

上昇 要因	・ 英国の景気回復期待
下落 要因	・ 英中銀の利下げ観測 ・ FRBの利下げ開始時期を巡る不透明感

英中銀の利下げが近づく中、弱含み

英中銀が近く利下げに踏み切るとみられる中、ポンドは弱含みで推移する見込みです。英中銀は6月、政策金利を据え置いた一方で、利下げ見送りは「微妙なバランス」だったとしました。8月にも利下げに踏み切るとみられます。7月4日の総選挙では保守党から労働党への政権交代が予想されています。両党とも財政については健全化を意識した公約を掲げ、2022年のトラス首相就任時のような混乱は回避される見込みです。

今後1カ月の見通し

(対ドル)



豪ドル

■ 前月の相場動向

- 6月の豪ドルは、対米ドルで上昇しました。
- 上旬は、堅調な米雇用統計から米長期金利が上昇したことや、資源価格の下落から、豪ドルは下落しました。中旬は米CPIの下振れを受けた米ドル安や、RBAが追加利上げの可能性を否定しなかったことなどをを受けて、上昇しました。下旬は、国内CPIの上振れを受けた追加利上げ観測の浮上や、米PCEデフレーターの下振れを受けた米ドル安などから、豪ドルは上昇しました。



■ 今後の見通し

上昇 要因	・ RBAの利下げ観測後退
下落 要因	・ FRBの利下げ開始時期を巡る不透明感 ・ 資源需要の縮小

底堅い推移を見込む

FRBの利下げ開始時期を巡る不透明感などから、米ドル高が進展する場合は、豪ドルに下落圧力がかかるとみられます。また、資源需要が縮小する場合も、豪ドルの下落要因となります。一方で、RBAが直近の理事会の声明文にてタカ派姿勢をやや強めたことや、豪州国内CPIの高止まりなどから、高金利環境が継続するとの見方が、豪ドルを下支えするとみられます。

今後1カ月の見通し

(対ドル)

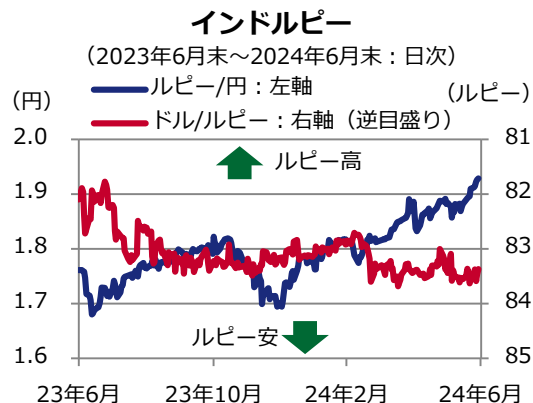


出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

インドルピー

■ 前月の相場動向

- 6月のインドルピー（以下、ルピー）は、対ドルで上昇しました。
- 上旬は、下院総選挙の与党議席数増加見通しによる上昇と、予想外の結果を受けた下落によって、上旬を通じては小幅下落となりました。中旬は、国内輸入企業のドル需要が重しとなり、ルピーは下落しました。下旬は、JPモルガンによるインド国債のグローバル指数組み入れに伴う資金流入期待から、ルピーは上昇しました。



■ 今後の見通し

上昇 要因	・ 堅調なインド景気 ・ 安定した政権運営
下落 要因	・ FRBの利下げ開始時期を巡る不透明感

レンジ推移を見込む

国内輸入企業のドル需要や、FRBの利下げ開始時期を巡る不透明感など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、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。総選挙で与党は単独で過半数を維持できなかったものの、第一党にとどまり、主要閣僚が留任することとなりました。政策方針に大きな変化はなく、安定した政権運営が続くとの期待は、ルピーを支える要因になるとみられます。

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

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/BSE SENSEX インデックス、S&P 豪州 REIT インデックスは、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC またはその関連会社の商品であり、これを利用するライセンスが委託会社に付与されています。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC、ダウ・ジョーンズ・トレードマーク・ホールディングス LLC またはその関連会社は、いかなる指数の資産クラ

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

- ドイツ DAX 指数に関する著作権等の知的財産その他一切の権利は Deutsche Börse に帰属します。
- ストックス・ヨーロッパ 600 指数及びユーロ・ストックス指数に関する著作権等の知的財産その他一切の権利は ストックス・リミテッド社に帰属します。



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。