
マーケット・インサイト

2025年7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

株式市場

米国の関税・財政政策

▶ 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

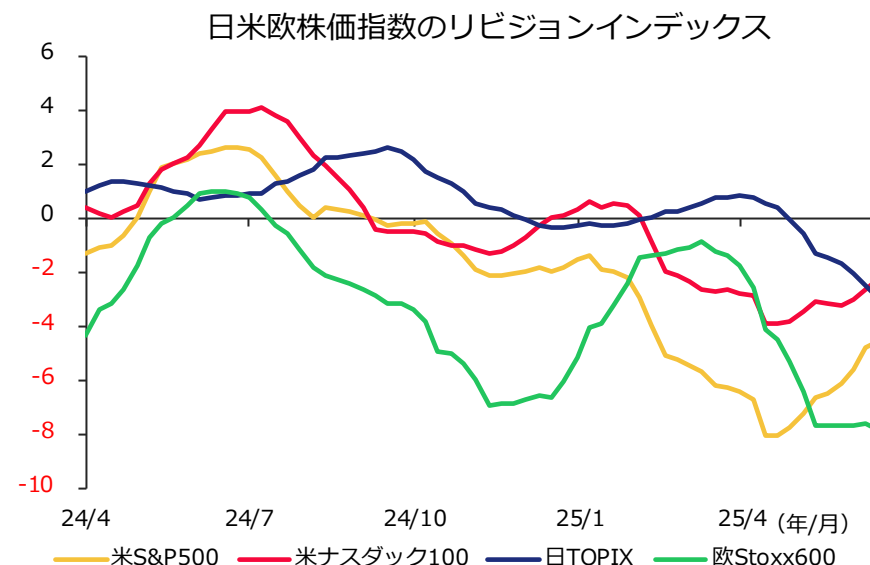
米ハイテク株高が復活、日経平均が連れ高に



(注) 各株価指数の2024年末値を100として指数化

期間：2025年1月6日～7月1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



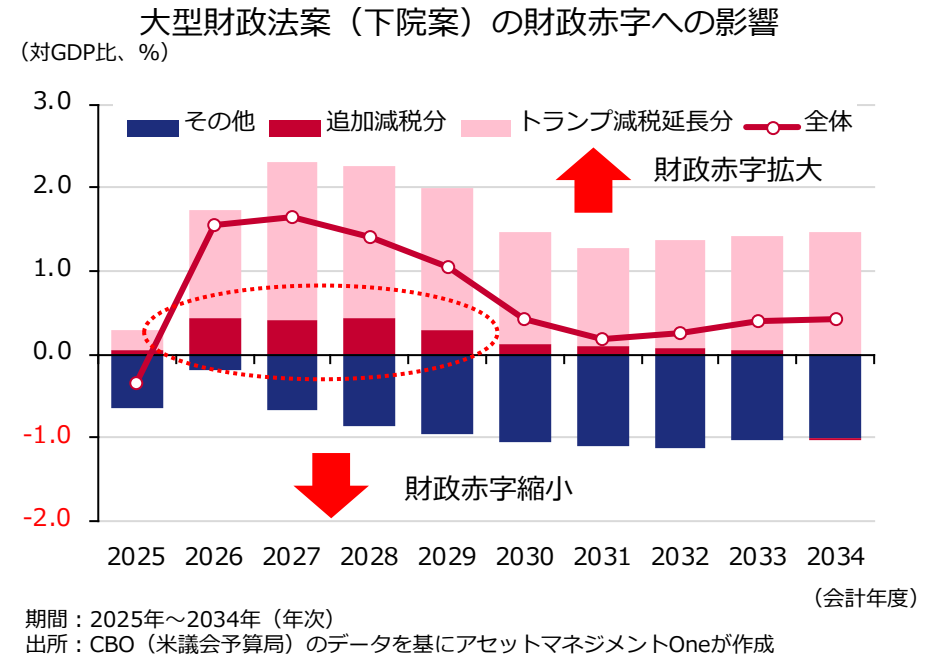
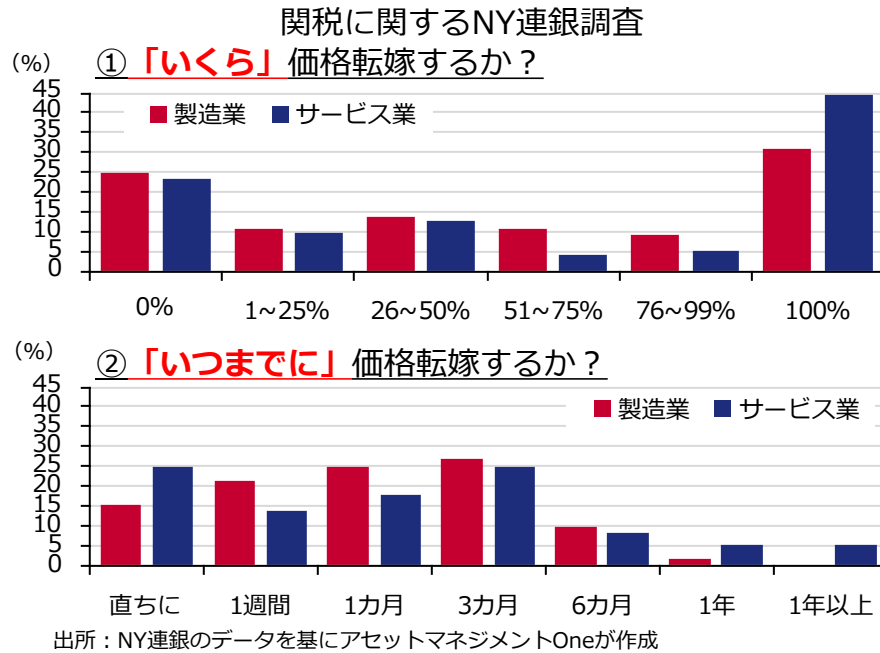
(注) 12週移動平均値

期間：2024年4月5日～2025年6月27日（週次）

出所：LSEGのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

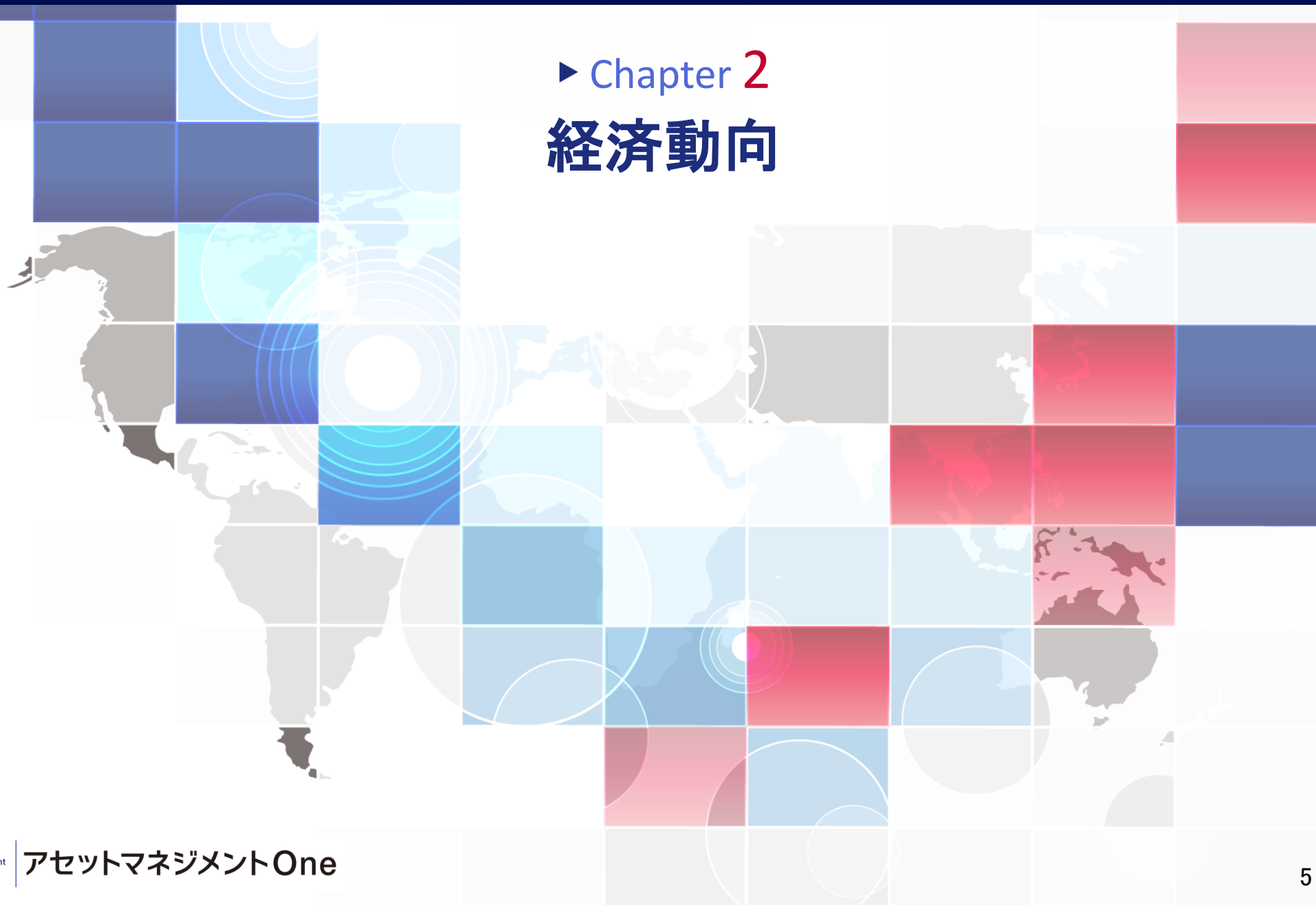
- 米国株式市場でエヌビディアが6月下旬に過去最高値を更新するなど、米大型ハイテク株高が顕著となっています。国内株式市場でも米ハイテク株高に連れて大型半導体関連株が買われ、日経平均が一時4万円台に達しました。米国では、高官発言などからFRB（米連邦準備理事会）が7月にも利下げを再開するとの見方が一部で浮上しています。米大型ハイテク株高については関税の影響が比較的軽微で、AI（人工知能）関連需要は依然底堅いとの見方が背景にあるようです。アナリストによる企業業績見通しの修正動向を示すリビジョンインデックスをみると、日欧株のリビジョンが悪化しています。一方で、米国株のリビジョンはS&P500、大型ハイテク株のウエイトが大きいナスダック100ともに、4月半ばをボトムに改善方向に向かっています。
- 今後、相互関税上乗せ分の猶予期限7月9日前後には高関税が引き続き回避されるのかどうかとみられます。また、7月から発表される4-6月期企業決算では、日米ともに関税発動による業績への影響がより明確になるとみられます。日本については、難航している日米交渉の結果も注視され、特に日経平均については高値を維持できるかどうか不透明とみられます。

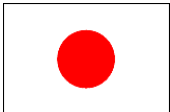
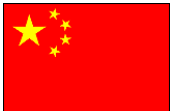
夏にかけて関税の影響が明確化する見通し。財政は一定の景気押し上げに寄与



- 関税に関して、ニューヨーク連銀は、関税引き上げによる輸入原材料のコストの急増に直面する企業に対してサーベイを実施しました。企業に対して、関税分を①「いくら」価格転嫁するかと、②「いつまでに」価格転嫁するかについて、聞き取りを行っています。サーベイ結果に基づき、関税の価格転嫁率を算出すると、製造業では関税の52%、サービス業では58%が価格転嫁される計算となります。またサーベイによると、遅くとも3か月以内には8割以上の企業が価格転嫁すると回答しました。本サーベイの結果を鑑みると、夏場にかけて、関税によるインフレへの影響の全体像がある程度明確になるとみられます。
- 財政政策に関して、議会で「大きくて美しい一つの法案」の審議が進展しています。成長率への影響を見極める上でポイントとなるのが、2017年のトランプ減税の延長を除いた追加減税分です。これには、工場などの生産施設の取得に際し初年度に100%の減価償却控除を認める措置や、残業代への課税撤廃などが含まれます。これらの多くの減税措置の期間がおおむねトランプ政権の任期中である2028年ごろまでに集中しており、今後数年は減税政策が成長率を押し上げるとみられます。

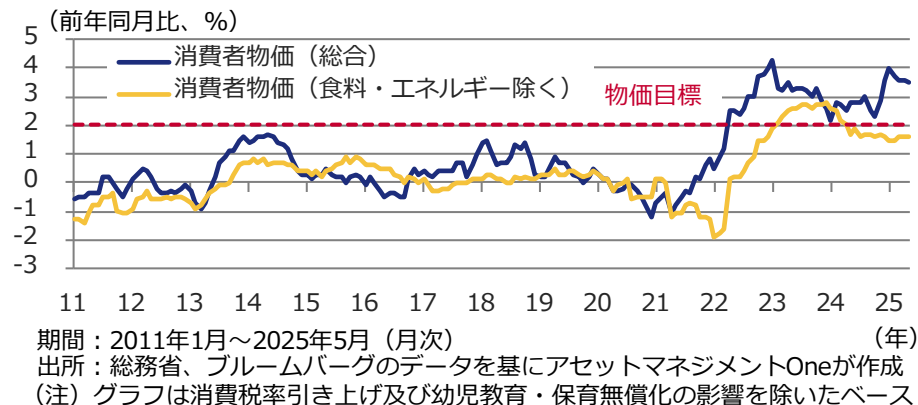
▶ Chapter 2 経済動向



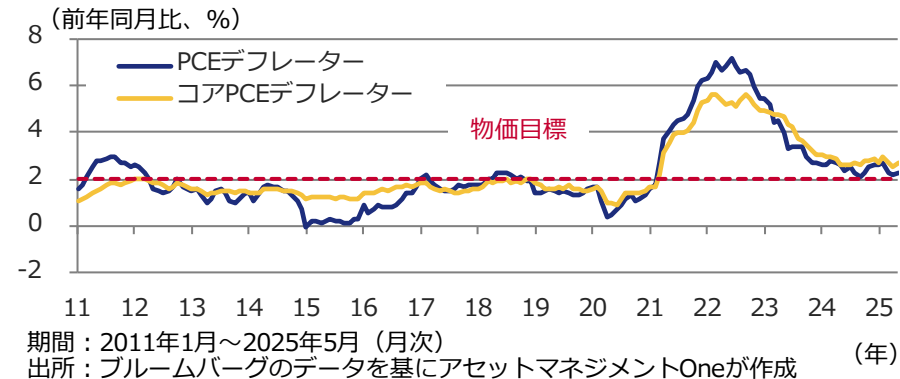
国・地域	景気	金融政策	注目点	リスク
 米国	 減速も景気後退入りは回避	9月から複数回の利下げへ	トランプ政権による大規模な関税発動が米景気を下押すものの、拡張的な財政政策の実現により景気の減速は緩やかにとどまるとみられます。パウエルFRB議長は利下げを急がない姿勢を示すも、FRBは9月以降、年内3回利下げを実施すると見込みます。目先は米国と各国の間の貿易交渉、および議会で審議中の財政法案の動向が注視されます。	▶ インフレの再加速 ▶ 関税発動による景気後退
 日本	 懸念材料はあるも底堅く推移	利上げはいったん様子見	6月調査の日銀短観によれば、企業景況感や設備投資意欲は堅調さを維持し、個人消費や設備投資が下支えとなって、国内景気は底堅く推移すると見込まれます。もっとも、日米の関税交渉は難航し、いまだ合意に至っておらず、先行き不確実性は強い状況です。そうした状況下、日銀は利上げに対していったん様子見姿勢をとるとみられます。	▶ 国内政治情勢 ▶ 米関税政策の不確実性
 ユーロ圏	 目先は停滞継続も回復へ	利下げ継続	家計の実質所得の回復や、各国の防衛費等の財政拡張などは景気の支えとなるとみられます。一方で、米国の関税発動は景気を下押しする見込みです。サービス価格の伸び鈍化などインフレ再加速懸念が和らぐ中、ECB（欧州中央銀行）は2%の中立金利まで利下げした後も、景気下振れリスクに対処すべく一段の利下げに踏み切る見通しです。	▶ 製造業の低迷長期化 ▶ トランプ政権の負の影響
 中国	 景気低迷を受け、政策発動	金融緩和を実施	米政権による関税の影響で、外需は縮小しつつあるとみられます。かかる中、政府は内需支援に重点を置き、消費の強化や民営企業の活性化に向けた取り組みを行う方針を提示しました。米国との関税交渉を巡る先行き不透明感は依然強く、中国政府は関税の影響を見極め、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

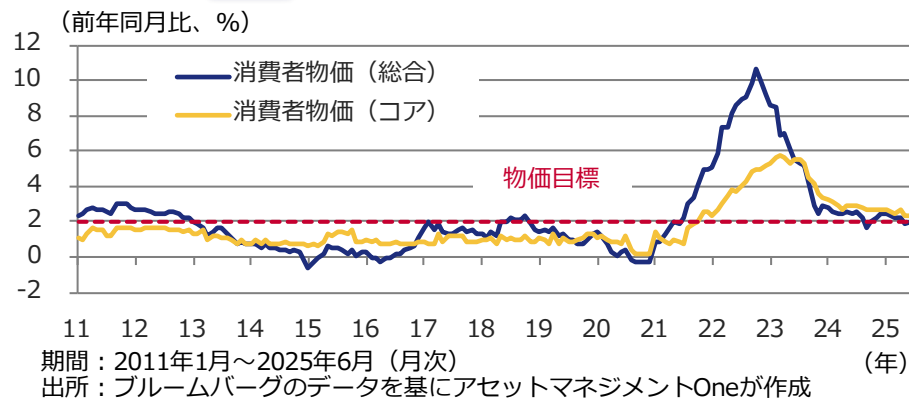
日本のインフレ率の推移



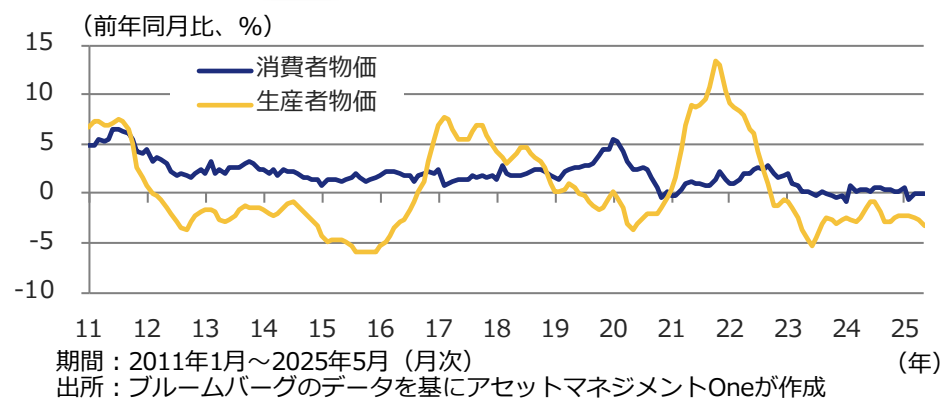
米国のインフレ率の推移



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	2.9	▲ 2.7	6.6	3.6	3.5	3.3	2.8 (↓ 0.5)	3.0 (↓ 0.3)
先進国計	1.9	▲ 4.0	6.0	2.9	1.7	1.8	1.4 (↓ 0.5)	1.5 (↓ 0.3)
米国	2.6	▲ 2.2	6.1	2.5	2.9	2.8	1.8 (↓ 0.9)	1.7 (↓ 0.4)
日本	▲ 0.4	▲ 4.2	2.7	0.9	1.5	0.1	0.6 (↓ 0.5)	0.6 (↓ 0.2)
ユーロ圏	1.6	▲ 6.0	6.3	3.5	0.4	0.9	0.8 (↓ 0.2)	1.2 (↓ 0.2)
オーストラリア	1.9	▲ 2.0	5.4	4.1	2.1	1.0	1.6 (↓ 0.5)	2.1 (↓ 0.1)
新興国計	3.7	▲ 1.7	7.0	4.1	4.7	4.3	3.7 (↓ 0.5)	3.9 (↓ 0.4)
中国	6.1	2.3	8.6	3.1	5.4	5.0	4.0 (↓ 0.6)	4.0 (↓ 0.5)
インド	3.9	▲ 5.8	9.7	7.6	9.2	6.5	6.2 (↓ 0.3)	6.3 (↓ 0.2)
ブラジル	1.2	▲ 3.3	4.8	3.0	3.2	3.4	2.0 (↓ 0.2)	2.0 (↓ 0.2)
ロシア	2.2	▲ 2.7	5.9	▲ 1.4	4.1	4.1	1.5 (↑ 0.1)	0.9 (↓ 0.3)
ASEAN5※	4.2	▲ 4.4	4.1	5.5	4.1	4.6	4.0 (↓ 0.6)	3.9 (↓ 0.6)

出所：IMF「World Economic Outlook Database, 2025.4」、「World Economic Outlook Update, 2025.1」、LSEGのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

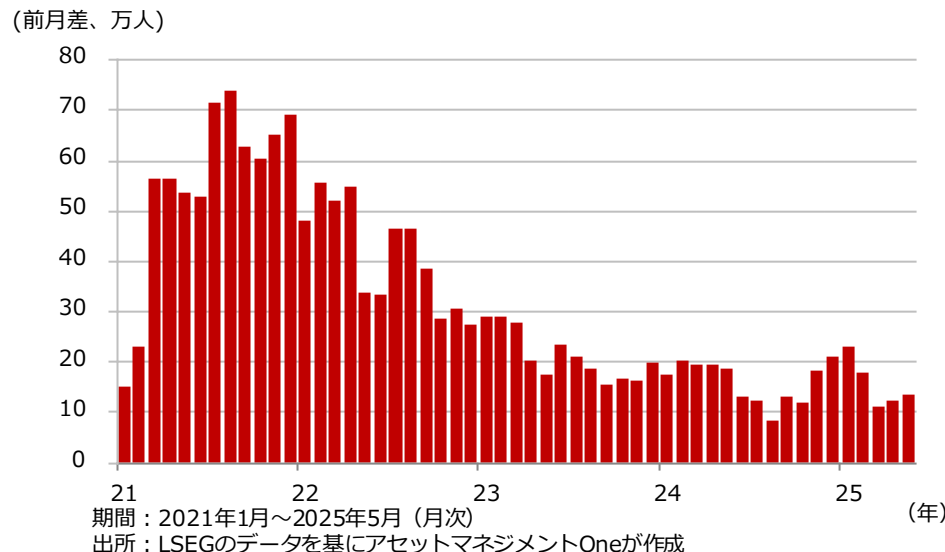
※ASEAN5：インドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、シンガポール（2020年以前はインドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナム）

(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

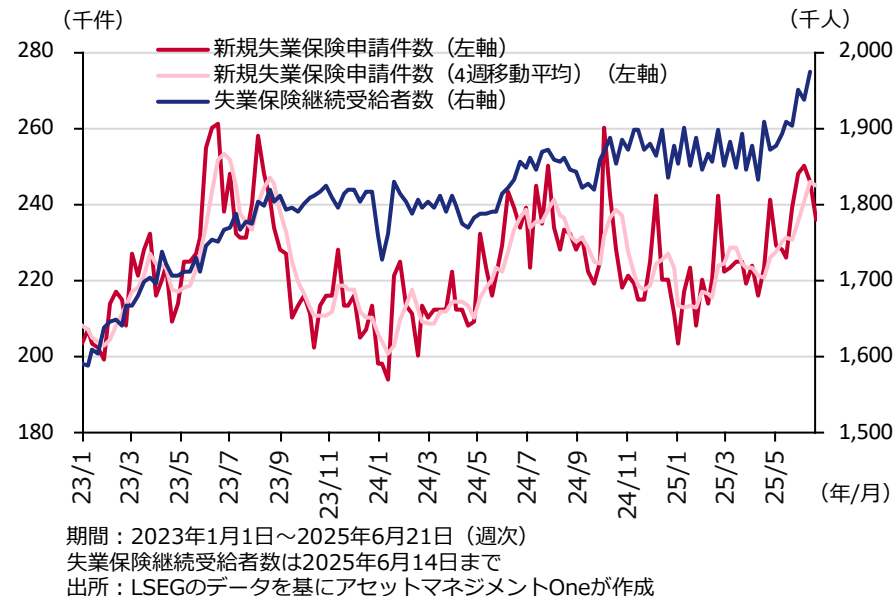
() 内は前回時点の見通しからの変化幅。インドのGDP成長率は会計年度（4月～翌年3月）ベース

雇用統計は依然堅調な内容の一方、失業保険統計は労働市場の軟化を示唆

非農業部門雇用者数増減の推移（3カ月移動平均）

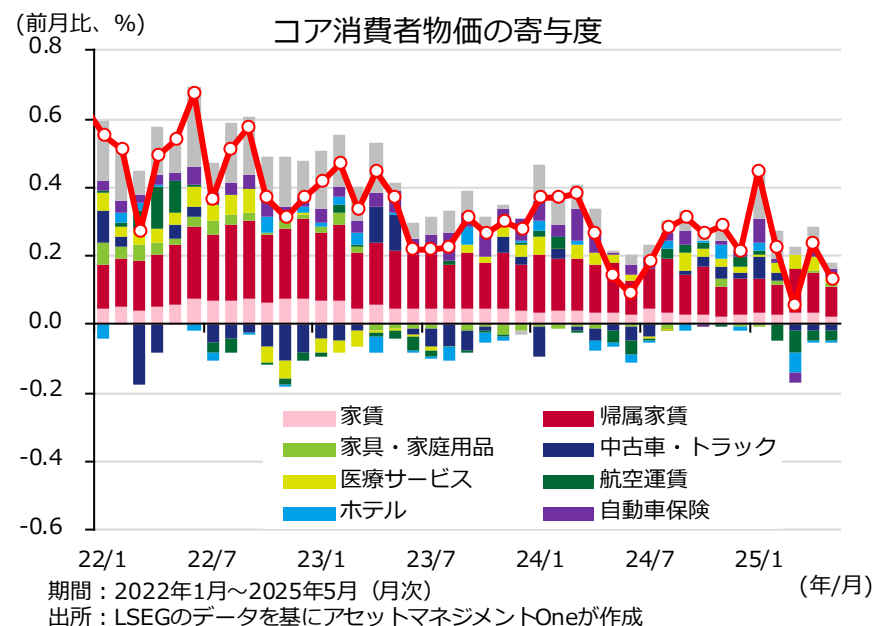


新規失業保険申請件数・失業保険継続受給者数



- 5月の非農業部門雇用者数は前月差+13.9万人と4月（同+14.7万人）から若干減速はしたものの、底堅い伸びを維持しました。また、3カ月移動平均ベースでは、同+13.5万人と4月（同+12.3万人）を上回る伸びとなりました。家計調査で示された失業率（U-3失業率）は、4.2%と4月（4.2%）から変わらずでした。もっとも、小数点第二位以下をみると、4月の4.187%から5月は4.244%と0.06%弱の上昇となりました。
- 一方、新規失業保険申請件数（6/21終了週）は、23.6万件と前週（23.9万件）から減少も、年初からは増加基調が続いています。さらに、失業保険継続受給者数（6/14終了週）は197.4万人と、前週（193.7万人）から一段と増加しています。雇用統計は比較的底堅い結果を示しているものの、失業保険統計から示唆されるように、米労働市場は着実に軟化しているとみられます。

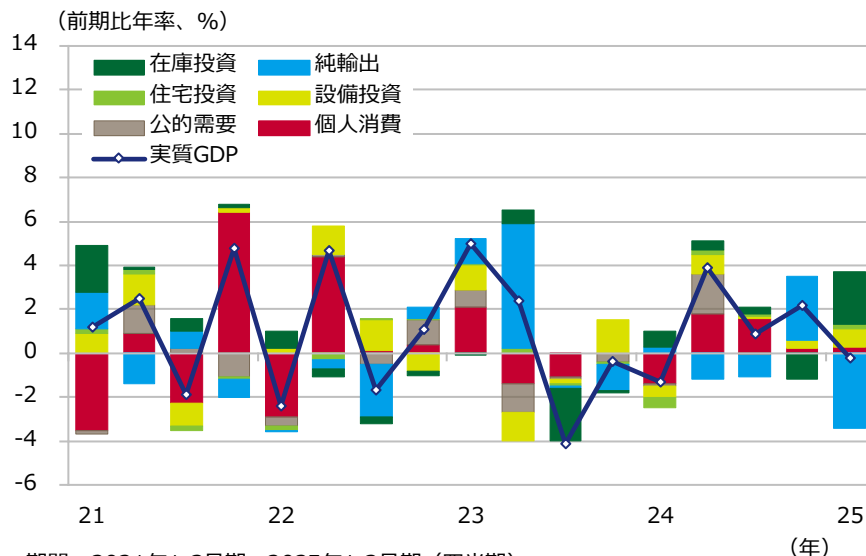
5月の米コアCPIは、前月から明確に減速



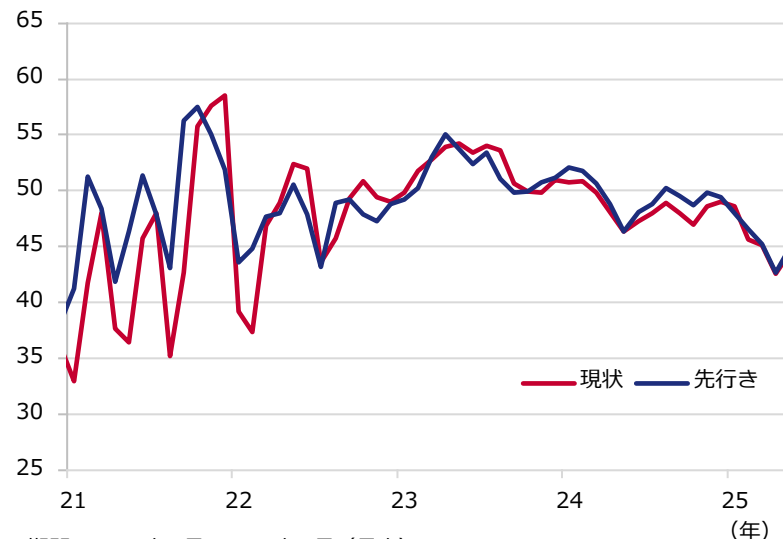
- 5月のCPI（消費者物価指数）の上昇率は前年比+2.4%と、4月（同+2.3%）から上昇しました。コアCPIは同+2.8%と、4月（同+2.8%）から変わらずでした。前月比ベースでは、総合が+0.1%と4月（同+0.2%）から減速しました。コアCPIは同+0.1%と、4月（同+0.2%）から減速し、低い伸びとなりました。
- コアCPIの前月比の伸びの内訳を見ると、住居費を除いたコアサービス品目の伸び鈍化に加え、コア財品目の伸びがマイナスに転じました。住居費を除いたコアサービス品目では、「輸送サービス」の価格の伸びがマイナスに転じたほか、「医療サービス」が大きく鈍化しました。コア財品目では「家具及びベッド」、「新車」、「衣料品」などがマイナスの伸びとなりました。
- 5月のCPIからは関税発動によるインフレ加速の明確な兆候は見受けられません。もっとも、今後、企業が関税分のコスト増を本格的に価格転嫁していくとみられ、そうなれば、早晚インフレは大きく加速していくと考えられます。また、米国と各国との通商交渉は難航しているもようで、米国が関税を現在の水準から大幅に引き下げる可能性は低いと考えます。

日米関税協議における自動車関税の動向を注視

実質GDP成長率と寄与度の推移

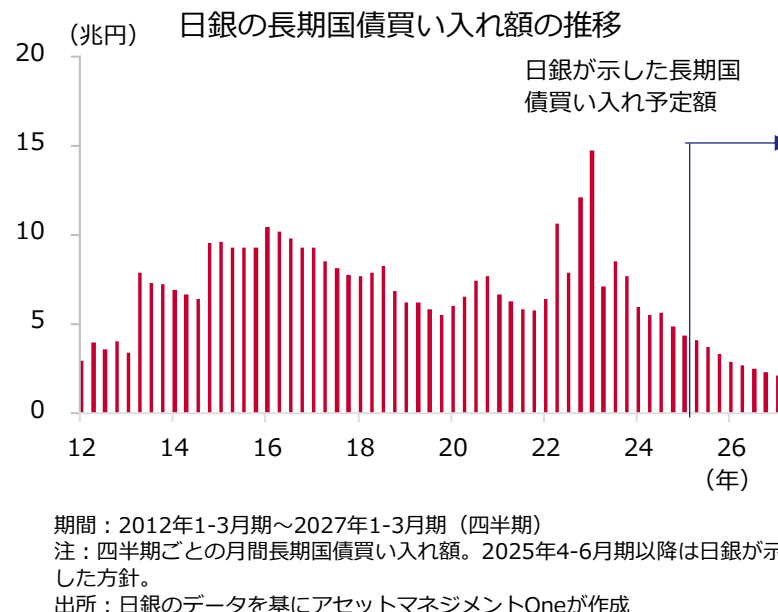
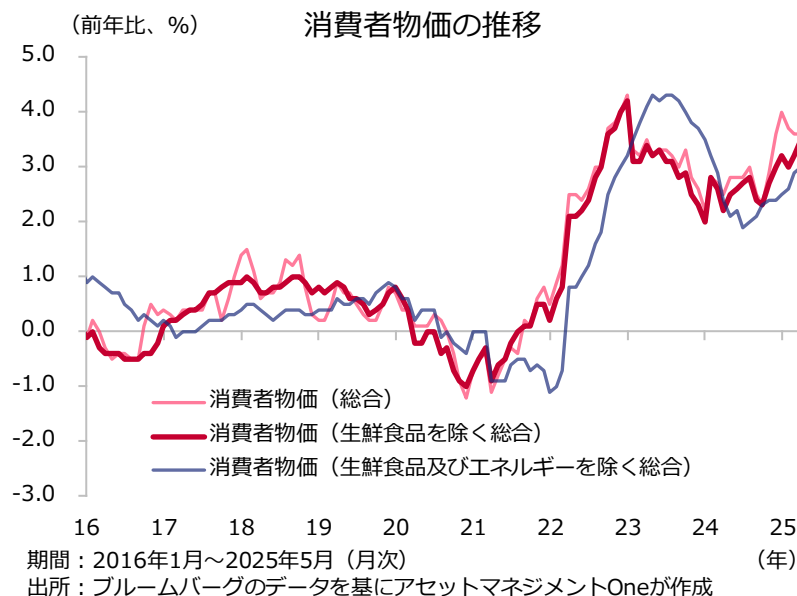


景気ウォッチャー判断DIの推移



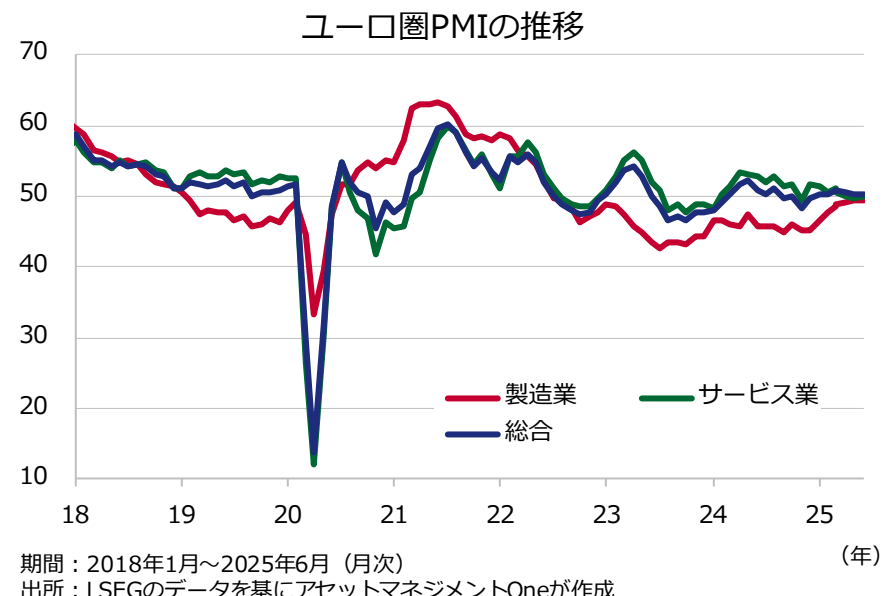
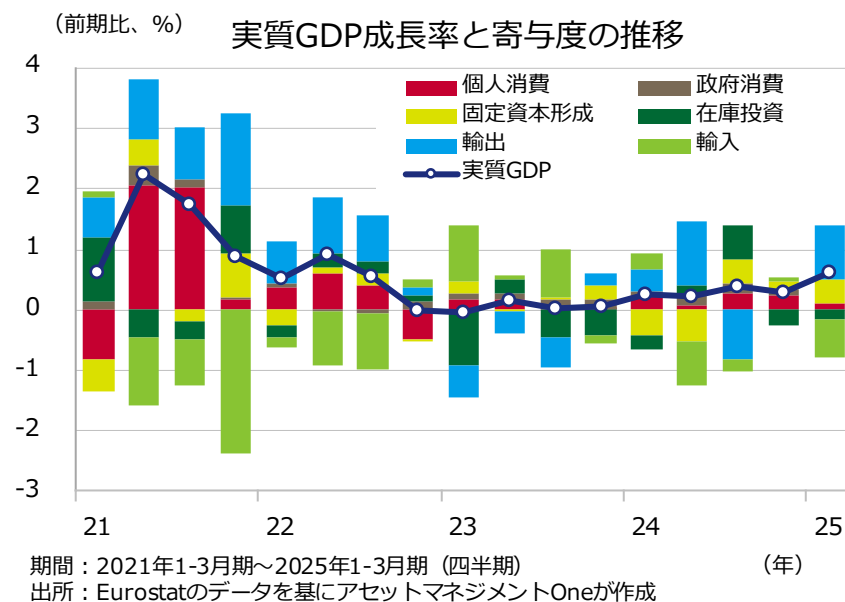
- 2025年1-3月期の実質GDPは前期比年率▲0.2%と、速報値の同▲0.7%からは上方修正となったものの、マイナス成長には変わりありませんでした。輸出の減少と輸入の増加により、純輸出のマイナスが足を引っ張ったほか、物価高を背景に個人消費も伸び悩みました。
- 景気ウォッチャー調査（経済活動状況を間近に見ている人々の景気判断）の景況感は、4月に①価格高騰を背景とした家計の節約志向の強まり、②米国の関税政策が企業活動に与える影響が懸念され、大幅に悪化しました。5月に入って米追加関税上乗せ分の一時停止などから、現状判断、先行き判断ともに改善しましたが、戻りは限定的です。
- ①今春闘の高い賃上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、国内景気は底堅く推移すると見込んでいます。もっとも、日米関税協議はいまだ合意に至らず、とりわけ自動車にかかる関税の動向は不透明感が強く、注視されます。

消費者物価上昇率は加速。関税の影響、賃上げ機運を見極め、利上げは来年初か



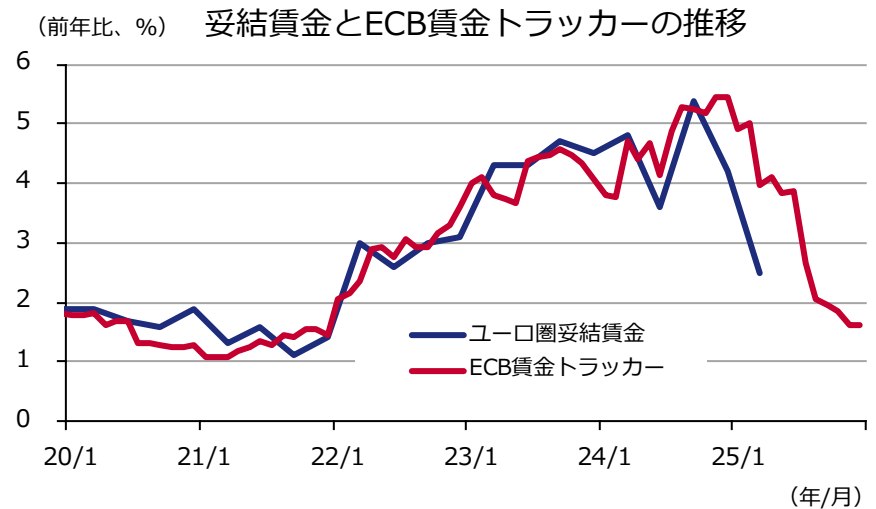
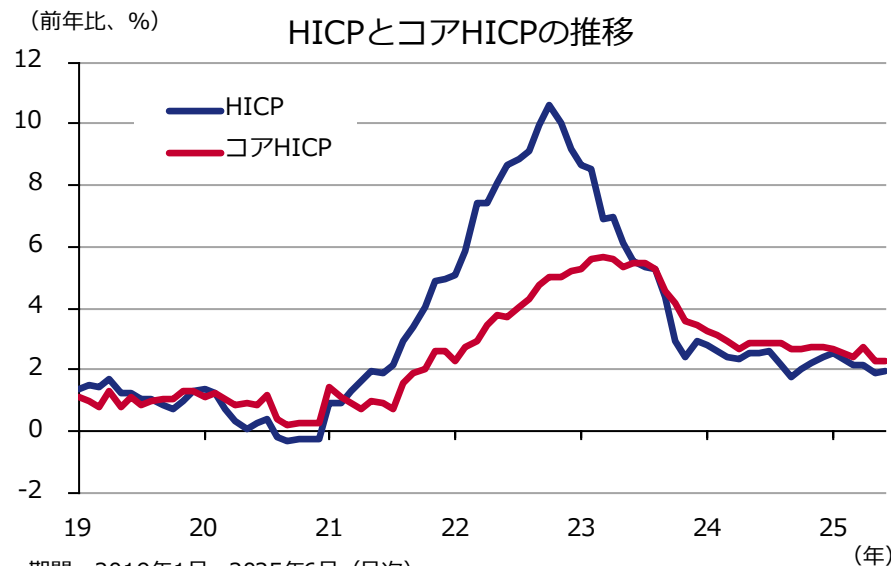
- 5月のコアCPI（生鮮食品を除く総合）上昇率は前年比+3.7%に拡大しました。生鮮食品を除く食料（コメ類が含まれる）の価格上昇幅拡大などが影響しました。
- 日銀は、6月16日～17日の金融政策決定会合で、政策金利（無担保コールレート（オーバーナイト物））を0.5%程度で据え置くことを決定しました。今会合では、四半期ごとの国債買い入れの減額幅は、26年3月までは現行の4,000億円を維持し、26年4月～27年3月は2,000億円に縮小する方針が決定されました。日銀は、長期金利は金融市場において形成されることが基本であるとして買い入れ減額方針を継続しました。一方で、国債市場の安定に配慮し、26年4月以降の買い入れ減額ペースを緩和し、長期金利が急激に上昇する場合には、機動的に買い入れ額の増額等を実施する、としています。
- 日米関税交渉は難航しているもようで、不確実性の強い状況下、日銀は当面様子見姿勢をとるとみられます。関税交渉が終了したのち、①国内の経済や物価への影響を見極めるのにある程度の時間が必要であること、②2026年も賃上げ機運が続いていることを確認できるのは今年末ごろとみられます。これらを踏まえ、追加利上げは2026年初頃を想定しています。

米国との関税交渉次第では、景況感は悪化に転じる見通し



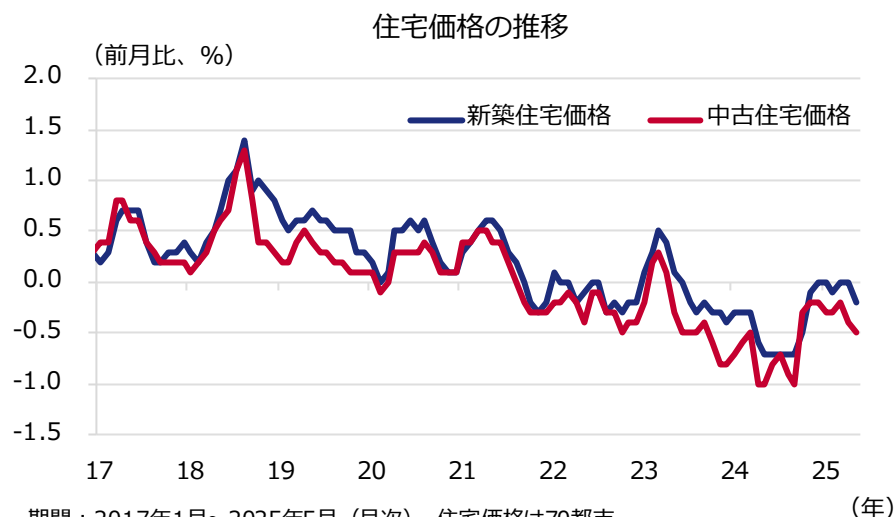
- 2025年1-3月期の実質GDP成長率は前期比+0.6%と、10-12月期（同+0.3%）から急加速し、力強い伸びを記録しました。需要項目別にみると、輸出が全体を大きく押し上げました。米国による関税引き上げを前に、ドイツやアイルランドで駆け込み輸出が急増した影響とみられます。また、固定資本形成も高い伸びとなりました。
- 6月のユーロ圏総合PMI（購買担当者景気指数）速報値は、50.2と5月（50.2）と横ばいで、好況と不況の分かれ目となる50をかわろうじて上回る水準です。製造業が横ばいであったほか、サービス業は50と5月からわずかな改善にとどまりました。データ公表元は、ドイツにおいて経済活動の改善の兆しが見られる一方で、フランスが依然として停滞していることを指摘しました。一方で、前向きな材料として、先行きの見通しが改善しつつあることや企業が雇用を維持していることなどを挙げています。もっとも、EU（欧州連合）と米国との関税を巡る交渉が失敗に終わり、高関税を互いに課す状況となれば、景況感は悪化に転じる可能性があると考えます。

インフレ減速と米関税の景気下押し懸念を背景に、ECBは更なる利下げへ

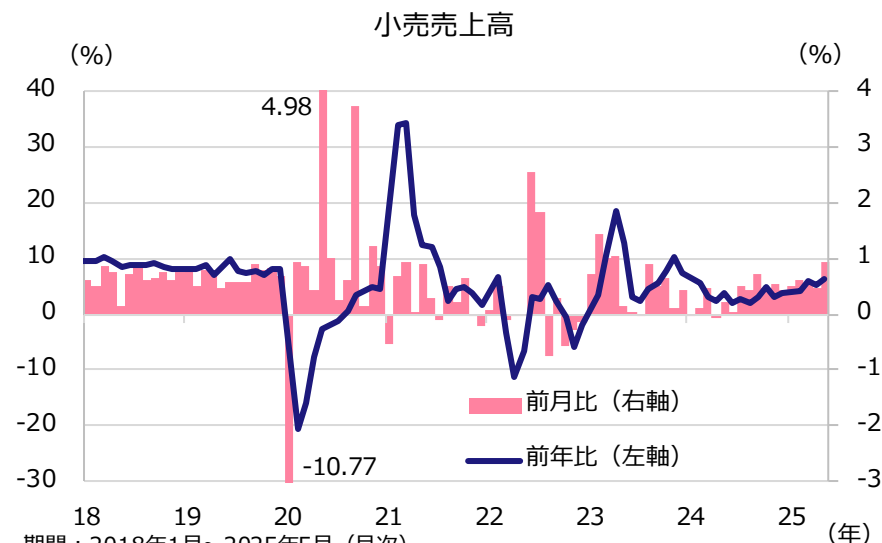


- 6月のHICP（消費者物価指数）は、前年比+2.0%と5月（同+1.9%）からやや伸びが高まりました。一方、食品やエネルギー、アルコール、たばこを除くコアHICPは、同+2.3%と5月（同+2.3%）から変わらずでした。エネルギー価格がマイナスの伸びとなる一方、サービス価格は高い伸びが続いています。
- ECB（欧州中央銀行）が主要国の賃金交渉の状況から将来の賃金上昇圧力を算出するECB賃金トラッカーによると、ユーロ圏の賃金の上昇ペースが年末にかけて大幅に鈍化する可能性が示唆されています。同指数では、2025年12月には賃金上昇率が前年比+1.6%まで減速するとされています。ECBはこの理由として、2024年に支払われた高水準の一時金が2025年は見込まれないことと、一部のセクターにおいて賃上げが2024年に前倒して行われたことを指摘しています。賃金の伸び鈍化が見込まれる中、高水準にあるサービス価格の減速が見込まれます。ラガルドECB総裁は、6月理事会後の記者会見で利下げ打ち止めが近いことを示唆しました。しかしながら、インフレ再加速懸念が後退し、米国の関税発動による景気減速リスクがくすぶる中で、ECBは2%とみられる中立金利を下回る水準へと利下げする見通しです。

消費は比較的堅調も、今後の減速が見込まれる



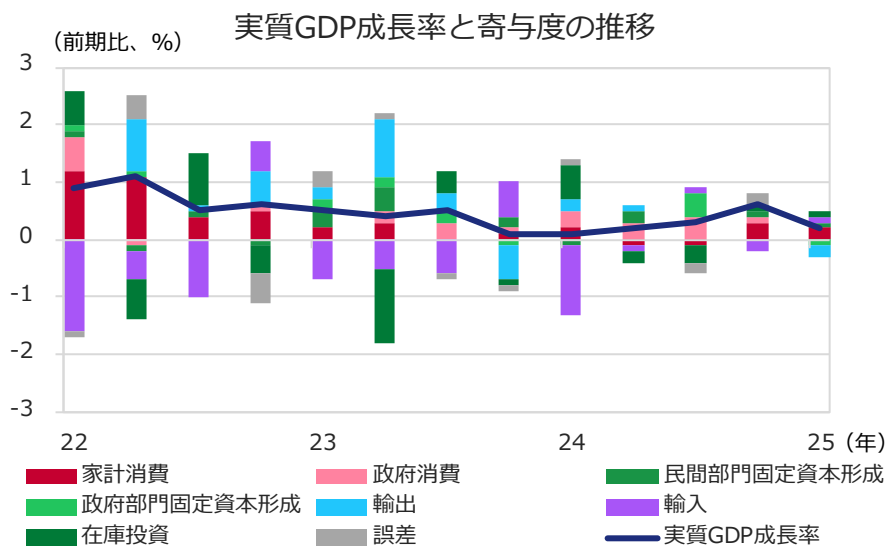
期間：2017年1月～2025年5月（月次） 住宅価格は70都市
出所：LSEGのデータを基にアセットマネジメントOneが作成



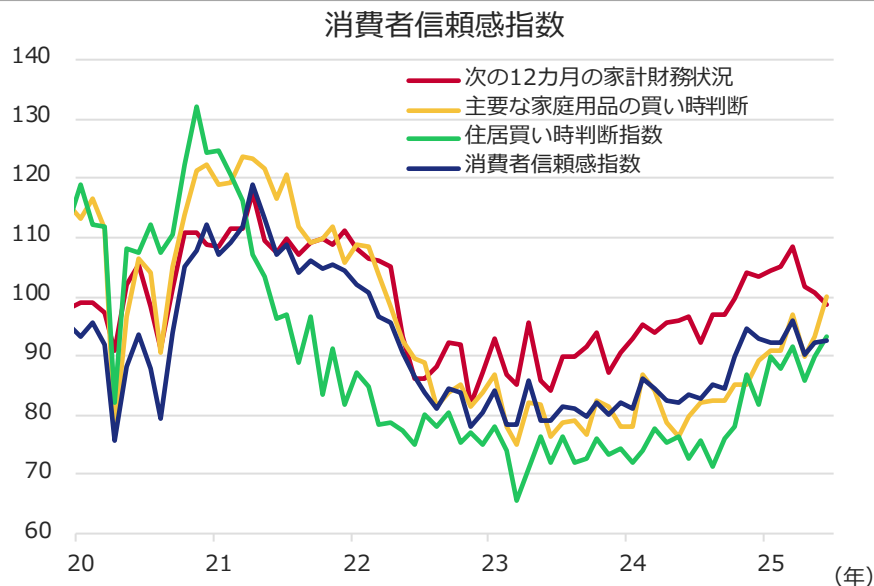
期間：2018年1月～2025年5月（月次）
ただし前年比については毎年1月の数値は非公開
棒グラフの見切れている箇所は、横に数値を記載
出所：LSEGのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

- 5月住宅価格は、前月比で新築・中古ともに下落しました。政府による住宅購入規制の緩和などの支援策があるものの、雇用や所得の先行き懸念がくすぶる中、消費者の住宅購入意欲が回復しづらい状態にあるとみられます。
- 一方で、5月の小売売上高は前年比+6.4%と市場予想に反して前月（同+5.1%）から伸びが拡大しました。政府の消費財買い替え支援策の影響が続き、引き続き通信機器や家電を中心に大幅な伸びとなりました。また、労働節の休暇による消費増や、ネット通販セール開始時期の前倒しなども押し上げ要因となりました。
- 消費財買い替え支援策の補助金について既に利用枠を消化した地域も出てきている上、セールからの反動減なども見込まれる中、小売売上高の伸びは今後縮小することが見込まれます。米政権の関税を巡る動向は未だ不透明感が強い中、政府が追加の消費支援策として、予算の増額や補助対象の品目拡大を提示するかが注目されます。

利下げやインフレ減速が進むものの、米関税政策で家計の先行き見通しは低下



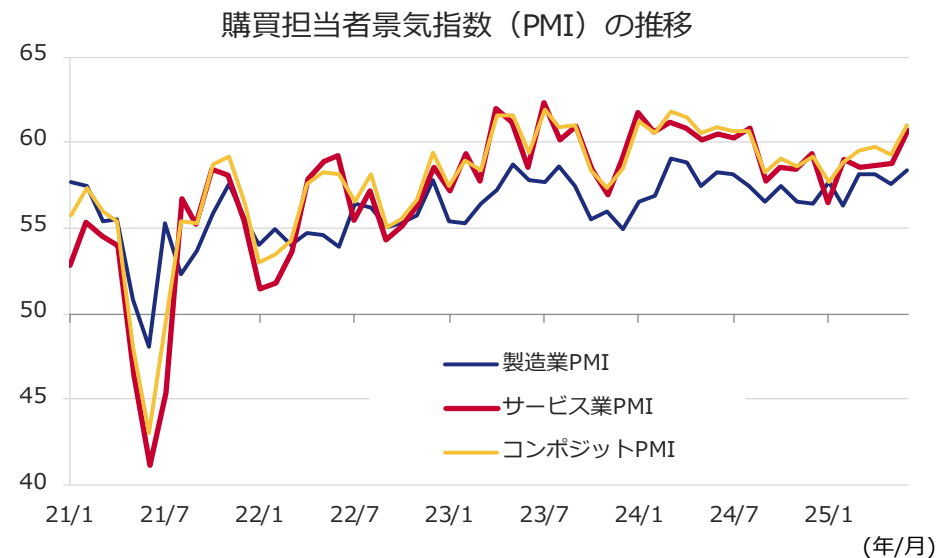
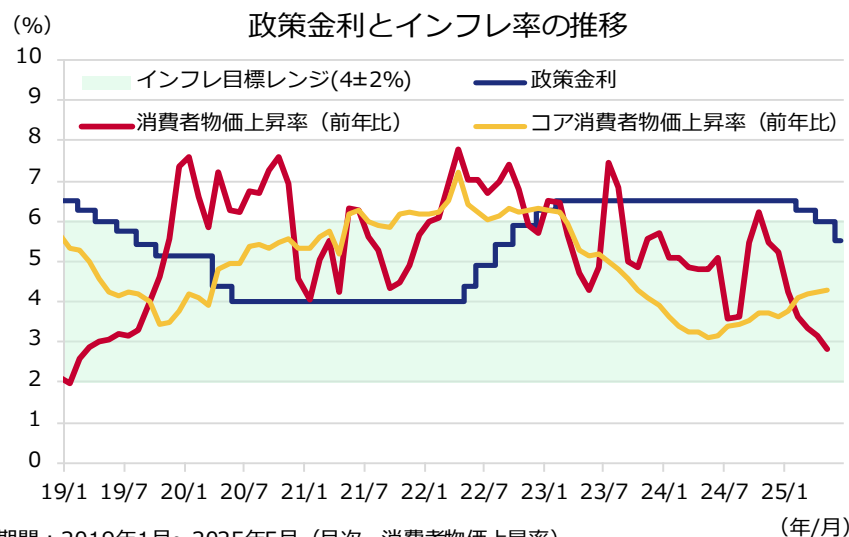
期間：2022年1-3月期～2025年1-3月期（四半期）
出所：LSEGのデータを基にアセットマネジメントOneが作成



期間：2020年1月～2025年6月（月次）
出所：LSEGのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

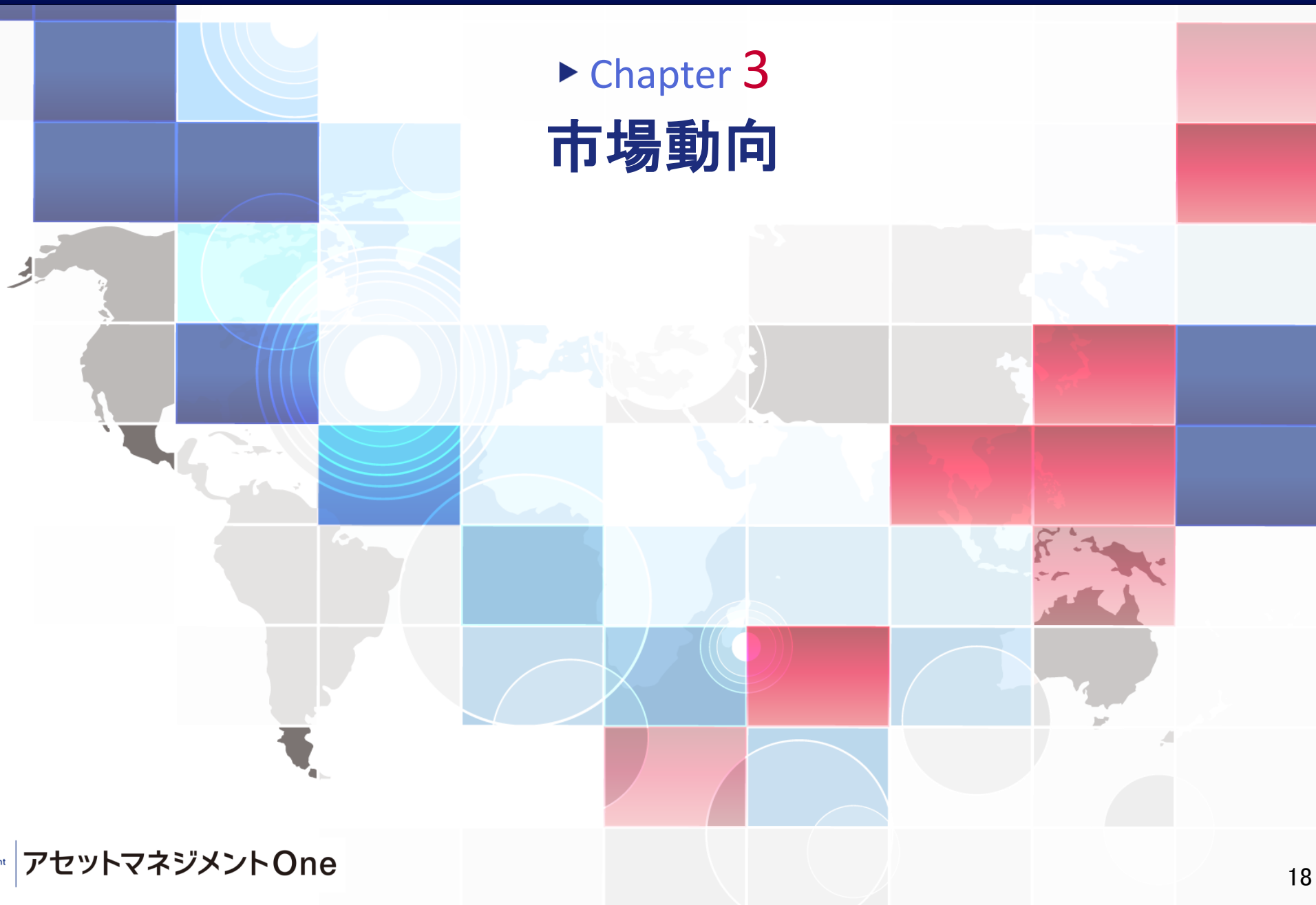
- 1-3月期の実質GDP成長率は、前期比+0.2%と前期の同+0.6%から伸びが縮小しました。2月のRBA（豪州準備銀行）の利下げや、インフレの減速で家計の負担は軽減されているとみられるものの、2024年10-12月期にセールによって消費が拡大していた反動から、家計消費は伸び悩みました。また、サイクロンなどによる悪天候も押し下げ要因となっており、特に資源など輸出の減少が目立ちました。
- 6月の消費者信頼感指数は、92.6と前月から0.5ポイント上昇しました。また、RBAの利下げサイクルが継続するとの見方もあり、住宅や家電などの買い意欲も上昇しました。一方で、先行きを示す「次の12カ月の家計財務状況」は米相互関税が発表された4月以降、これまでの上昇基調から一転して低下が続き、6月は判断の分かれ目となる100を下回りました。米関税政策について消費者の先行き不透明感が景気回復の重しになっているとみられる中、RBAが7月の理事会で連続利下げに踏み切るとの見通しが市場で強まっています。7月も利下げが実施されれば、家計消費を下支えすることが期待されます。

インド中銀は市場予想を上回る規模の利下げを実施



- インド中銀は6月の会合で、政策金利を0.5%引き下げ5.5%とすることを決定しました。市場では0.25%の引き下げとの見方が大勢であった中、想定よりも大幅な利下げとなりました。背景にはインフレの着実な減速と、米関税政策に伴う世界景気の不透明感があります。もっとも、金融政策による景気支援余地は限られているとした上で、政策スタンスについてはこれまでの「緩和的」から「中立」に変更されました。
- 5月のCPIは前年比+2.82%と前月から一段と減速し、2019年4月以来の2%台となりました。引き続き、野菜や豆類などの下落幅拡大による食料品価格の減速が全体を押し下げました。今年はモンスーン（季節風）が例年より早く全土に到来し、水不足に伴う食料品インフレの再加速の可能性は低いと見込まれます。
- 5月のPMI速報値は、堅調な需要を受けて製造業、サービス業ともに上昇し、総合は2024年8月以来の60超えとなりました。景況感の堅調な国内景気を示唆する中、米政権とインドの関税交渉については、相互関税の猶予期限である7月9日に向けて暫定合意を目指すと報じられており、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

関税などの影響が経済指標や業績に今後顕在化し、株価の重しとなる可能性が依然残ります。一方で、FRBの利下げ再開、貿易交渉進展、減税法案成立への期待などが株価の支えとなる見込みです。7月は米企業決算などが注視されます。

日経平均株価

米関税の世界景気への悪影響や円高進行リスクに伴う収益悪化が懸念されるものの、企業による自社株買いなど資本効率改善に向けた動きが株価の支えになる見込みです。日米貿易交渉や参院選の動向が注視されます。

米国10年国債利回り

FRBは、夏場以降、景気下支えのため利下げを進めるとみられます。一方、米議会で審議中の大型財政法案を巡り、米財政悪化懸念が高まる局面では、米金利が上昇する可能性があります。

日本10年国債利回り

日銀は日米貿易交渉や今夏の参院選を経た政局の動向などを見極めるべく、追加利上げを当面見送るとみられます。7月の参院選の結果次第では、財政拡張が進む可能性があり注意が必要です。

ドル/円

FRBが夏場以降に利下げを進める可能性や、米国売りの動きから、円は対ドルで強含む可能性があります。一方で、日銀の追加利上げが当面見送られるとみられることは、円の上値を抑制するとみられます。

✓ 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	42,000～46,000ドル	37,500～41,000円	4.0～4.4%	1.3～1.5%	142～147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	44,094	+4.32	+4.98	+12.72	+43.28
	ドイツDAX指数	23,909	▲0.37	+7.88	+31.12	+87.03
	日経平均株価	40,487	+6.64	+13.67	+2.28	+53.40
	MSCI エマージング マーケットインデックス	1,222	+5.65	+11.02	+12.57	+22.20
R E I T	米国REIT（配当込み）	25,551	▲0.08	▲0.93	+9.20	+10.44
	国内REIT	1,778	+2.43	+5.16	+3.18	▲9.56
	国内REIT（配当込み）	4,637	+2.85	+6.25	+8.42	+3.35
	豪州REIT（配当込み）	1,308	+1.64	+13.39	+13.75	+51.32
債 券 利 回 り	米国（10年）	4.23 %	▲0.17	+0.02	▲0.17	+1.22
	米国ハイイールド債券	7.31 %	▲0.39	▲0.52	▲0.74	▲1.47
	日本（10年）	1.42 %	▲0.08	▲0.07	+0.37	+1.20
	ドイツ（10年）	2.61 %	+0.11	▲0.13	+0.11	+1.27

		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	1.18	+3.88	+8.98	+10.03	+12.43
	英ポンド	1.37	+2.03	+6.30	+8.60	+12.76
	豪ドル	0.66	+2.33	+5.35	▲1.33	▲4.66
	ブラジルリアル	5.43	+5.35	+5.02	+2.98	▲3.23
	人民元	7.16	+0.49	+1.29	+1.44	▲6.49
為 替 （対円）	インドルピー	85.73	▲0.16	▲0.22	▲2.75	▲7.89
	ドル	144.03	+0.01	▲3.95	▲10.47	+6.12
	ユーロ	169.78	+3.87	+4.67	▲1.51	+19.29
	英ポンド	197.81	+2.01	+2.11	▲2.75	+19.69
	豪ドル	94.79	+2.30	+1.18	▲11.66	+1.15
	ブラジルリアル	26.51	+5.34	+0.85	▲8.14	+2.64
	人民元	20.10	+0.59	▲2.74	▲9.20	▲0.78
	インドルピー	1.68	▲0.01	▲4.05	▲12.73	▲2.22

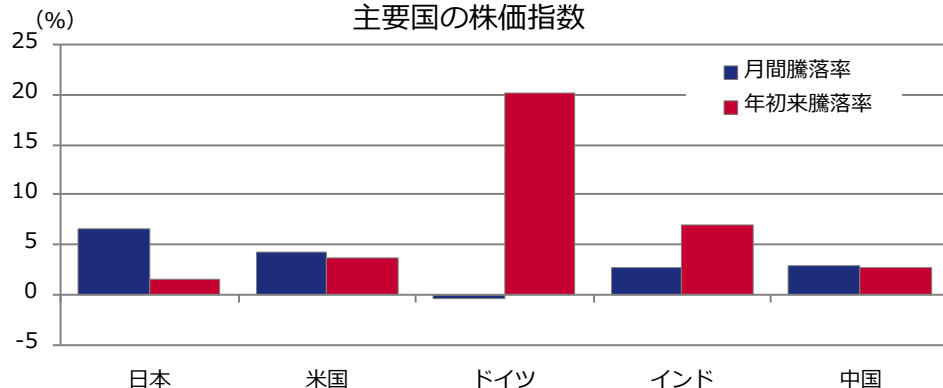
出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

（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

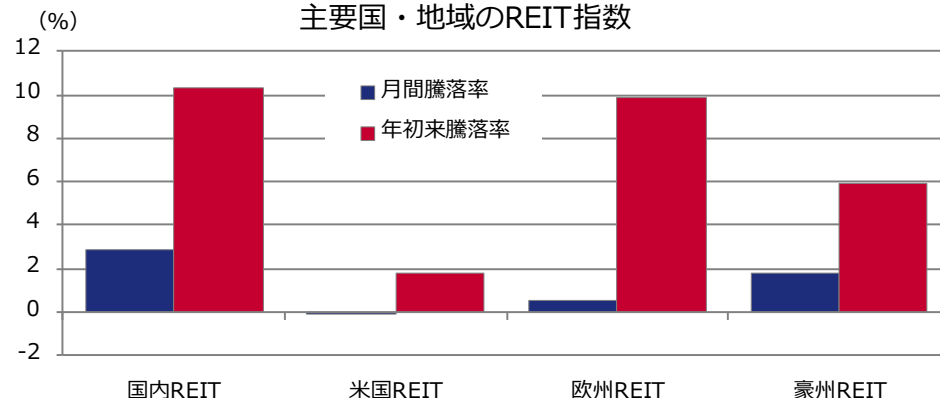
(注) 月間：2025年6月の1か月間、年初来：2024年12月末から2025年6月末の期間

【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

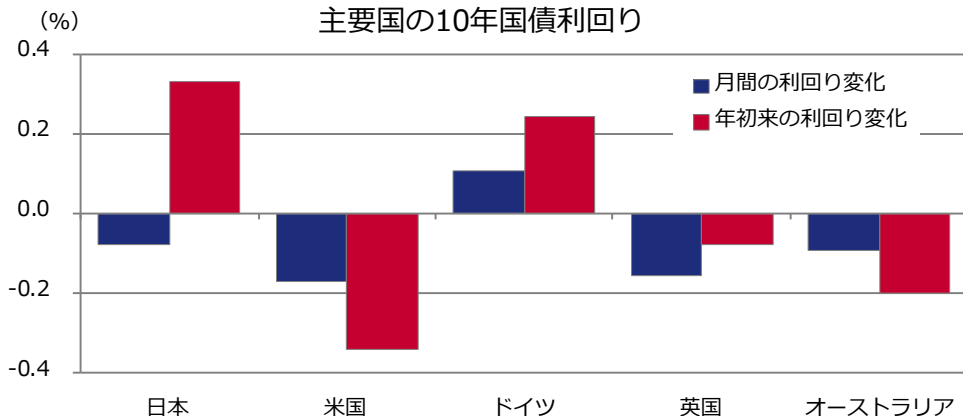
(注) 月間：2025年6月の1か月間、年初来：2024年12月末から2025年6月末の期間

【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

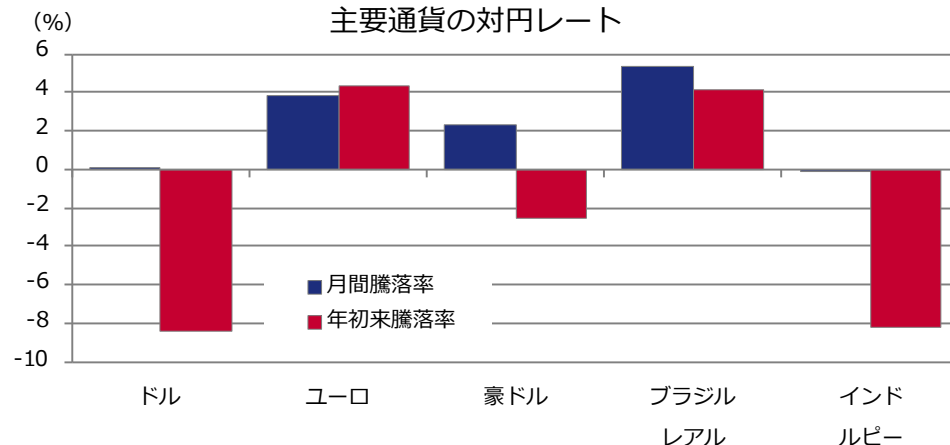
主要国の10年国債利回り



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：2025年6月の1か月間、年初来：2024年12月末から2025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：2025年6月の1か月間、年初来：2024年12月末から2025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、堅調な米雇用統計が好感されたほか、米中協議を受けた中国のレアアース輸出への懸念後退などから上昇しました。中旬は、イスラエルがイランを攻撃し、米国の軍事行動への懸念がくすぶる中、下落しました。下旬は、米国のイラン攻撃後に停戦に至る中、FRB（米連邦準備理事会）高官発言を受けて利下げ観測が浮上したことなどから、大型ハイテク株が買われ、上昇しました。

ダウ・ジョーンズ工業株価平均
(2024年6月末～2025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	- 米政権による減税や規制緩和への期待 - FRBの利下げ観測
下落 要因	米関税による世界景気への悪影響

貿易交渉・経済指標・企業決算を注視へ

関税などの影響が経済指標や業績に今後顕在化し、株価の重しとなる可能性が依然残ります。一方で、FRBの利下げ再開、貿易交渉進展、減税法案成立への期待などが株価の支えとなる見込みです。6月はAI（人工知能）関連需要への期待から大型ハイテク株が上昇しましたが、需要拡大を確認する上でも7月に始まる4-6月期決算発表が注視されます。7月9日に相互関税上乘せ分の適用猶予期限を迎えますが、交渉進展が確認できるのか、あるいは高関税が課されるのかなど、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：42,000～46,000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、円安が好感されたほか、米中協議を受けた中国のレアアース輸出への懸念後退などから、上昇しました。中旬は、中東情勢への懸念から下落した後、有事のドル買いに伴う円安などが支えとなり上昇に転じました。下旬は、米国のイランへの攻撃を経て停戦に至ったことからリスク回避の動きが和らぐとともに、米ハイテク株高に連れて半導体関連株が買われ、大幅に上昇しました。

日経平均株価

(2024年6月末～2025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	企業の資本効率改善に向けた取り組み
下落 要因	- 米関税による世界景気への悪影響 - 国内政治情勢

日米交渉や企業決算、参院選を注視へ

米関税の世界景気への悪影響や円高進行リスクに伴う収益悪化が懸念されるものの、企業による自社株買いなど資本効率改善に向けた動きが株価の支えになる見込みです。日米貿易交渉は難航し、特に自動車関税が軽減される可能性は低いとみられます。7月に始まる4-6月期決算発表では、関税の影響や企業の対応が注目されます。参院選で与党が過半数を維持できない場合、国内政治が不安定化するリスクにも注意が必要です。

■ 1カ月の予想レンジ

日経平均株価：37,500～41,000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

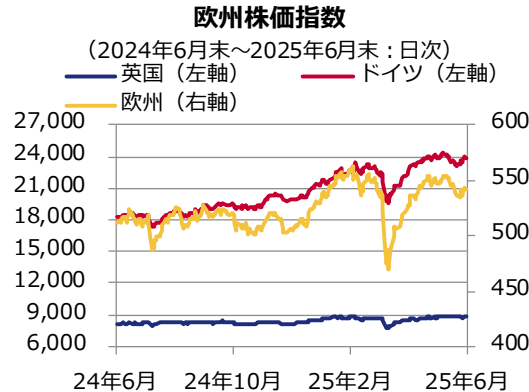
- 6月の『欧州株式市場（ドイツDAX指数）』は下落しました。
- 上旬は、ドイツの法人税減税策への期待から上昇した後、ECB（欧州中央銀行）が次回利下げを示唆せず、小幅下落に転じました。中旬は、イスラエルがイランを攻撃し、中東情勢への懸念が強まったことから下落しました。下旬は、米国のイラン攻撃後に停戦に至りリスク回避の動きが和らぐ中、NATO（北大西洋条約機構）による防衛支出目標の引き上げなどが好感され、上昇しました。

■ 今後の見通し

上昇 要因	・ ECBの利下げ観測 ・ 欧州各国の財政拡張期待
下落 要因	・ 米関税による世界景気への悪影響

■ 1カ月の予想レンジ

ドイツDAX指数：23,000～24,500



※英国：FTSE100指数、ドイツ：DAX指数、
欧州：ストックス・ヨーロッパ600指数を使用

米欧交渉や欧州財政政策を注視

米関税の世界景気への悪影響が引き続き懸念されるものの、欧州財政拡張への期待などから欧州株価は支えられる見込みです。もっとも、NATO首脳が防衛支出目標の引き上げで合意したことで、材料出尽くしとの見方から財政拡張期待による欧州株買いは一巡した可能性もあります。米欧の交渉は日米同様に難航しているとみられ、7月9日の関税引き上げ猶予期限を控え、動向が注視されます。こうした中、ECBは利下げを続ける可能性があり、株価を支える見込みです。

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、米中貿易協議の進展期待や、韓国大統領選挙による政局不透明感の解消などが好感され、上昇しました。中旬は、中東情勢の悪化に伴いリスク回避姿勢が強まったことから、下落しました。下旬は、イスラエル・イランの停戦合意を受けた安心感や、米相互関税の猶予期限の延長期待、米ハイテク株高などを受け、上昇しました。

■ 今後の見通し

上昇 要因	・ 各国と米国の間の貿易協定進展期待 ・ 中国の景気刺激策
下落 要因	・ 米関税による世界景気への悪影響



※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

米国との貿易協議の動向を注視

米国が提示した相互関税の上乗せ分について、猶予期限の7月9日が迫るものの、ほとんどの国では貿易協議にて具体的な成果を挙げられていません。進展が報じられているインドなどで貿易協定が合意に至る場合、株価を押し上げるとみられます。なお、6月はAI関連需要への期待から、韓国や台湾などのハイテク株が上昇しましたが、7月に始まる4-6月期ハイテク企業決算発表が注視されます。

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

米国REIT

■ 前月の相場動向

- 6月の『米国REIT市場』は小幅に下落しました。
- 上旬は、堅調な米雇用統計などを受けてオフィスREIT主導で上昇しました。中旬は、中東情勢への懸念からリスク回避の動きが強まり、下落しました。下旬は、米長期金利低下が支えとなったものの、データセンターREITが示した低めの収益見通しが嫌気されたことや、米ニューヨーク市長選予備選の結果を受けて賃料抑制懸念からオフィスREITが売られ、下落しました。



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

■ 今後の見通し

上昇 要因	- 米政権による減税や規制緩和への期待 - FRBの利下げ観測
下落 要因	- 米関税による国内景気への悪影響 - 商業用不動産市場の先行き不透明感

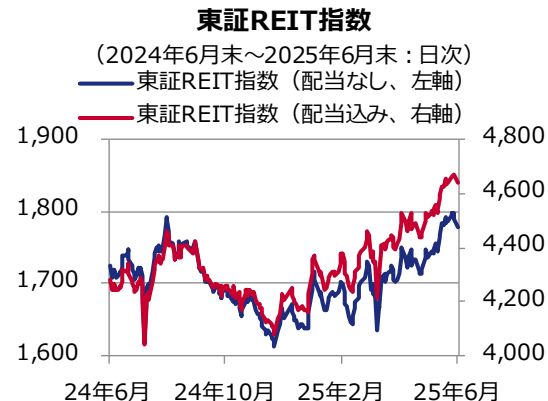
米長期金利と不動産市場の動向を注視

米関税による国内景気への悪影響が懸念されるものの、米政権による減税や規制緩和への期待やFRBの利下げ観測などが、米国REITの支えとなる見込みです。関税の直接的な影響を受けにくい資産とみられており、今後関税を巡る懸念が再燃する場合でも、下落は限定的となる可能性があります。FRBの銀行融資担当者調査では、商業用不動産向けの貸出態度は緩和化が一服したものの、商工業ローン向け貸出態度に比べると厳格化度合いは限定的でした。

J-REIT

■ 前月の相場動向

- 6月の『J-REIT市場』は上昇しました。
- 国内長期金利が落ち着いた推移となる中、J-REITは上昇基調で推移しました。月末にかけて利益確定とみられる売りから上昇幅を縮小しました。オフィス型J-REIT銘柄が物件取得のため公募増資を発表しましたが、需給悪化懸念には至らず、内部成長の加速をうかがわせました。また、6月に決算を発表したJ-REIT銘柄では分配金の成長率目標を設定する動きが多く見られました。



※東証REIT指数（配当込み）を使用

■ 今後の見通し

上昇 要因	- 高い分配金利回り - 日銀は追加利上げを急がないとの見方
下落 要因	米関税などによるリスク回避姿勢の強まり

国内長期金利の落ち着きなどが支え

高い分配金利回りや、関税の直接的な影響を受けにくいとの見方から、底堅く推移する可能性があります。日銀と財務省の対応を受けて、当面は国内長期金利が安定するとみられることも、J-REITの支えとなる見込みです。J-REITでは資本効率改善に向けた動きも続いています。なお、金融庁は6月下旬、データセンター設備のREIT組み入れ許可を発表しましたが（従来は土地など不動産が投資金額の5割以上を占める必要があった）、米国のように拡大していくかどうかは未知数です。

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

- 6月の『豪州REIT市場』は上昇しました。
- 上旬は、RBA（豪州準備銀行）の利下げ観測の強まりを受け、上昇しました。中旬は、中東情勢の悪化に伴うリスク回避姿勢が重しとなったものの、豪州長期金利の低下を受けて小幅に上昇しました。下旬は、配当権利落ちなどの影響を受け、上昇幅を縮小しました。



※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	・ RBAの金融緩和と消費回復期待
下落要因	・ 米政権の政策を巡る不透明感に伴うリスク選好の後退

国内景気回復期待が支えに

RBAの金融緩和に伴う住宅ローン金利の低下から、家計の住宅購入意欲は改善しつつあるとみられます。また、電気料金などの補助金政策を受け、家計消費が回復に向かうとの期待が、豪州REITの支えになるとみられます。ただし、米政権の政策を巡る不透明感は依然としてくすぶり、家計の先行き懸念が豪州REITの重しとなる場面もあると考えます。

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ISMサービス業景況感指数の下振れを受け金利は一時低下しましたが、その後底堅い雇用統計の発表を受けて、金利は上昇に転じました。中旬は、軟調なCPI（消費者物価指数）や失業保険統計の悪化などを受けて金利は低下しました。下旬は、一部FRB高官から利下げに前向きな発言が相次いだことや、原油価格の下落などから、金利は低下しました。



■ 今後の見通し

金利の上昇要因	・米財政悪化懸念 ・米政権による減税や規制緩和への期待 ・米政策不透明感による米資産売り
金利の低下要因	・FRBの利下げ観測

米財政法案の動向と金融政策に注目

米議会で審議中の大型財政法案を巡り、米財政悪化懸念が高まる局面では、米金利は上昇するとみられます。また、7月上旬の関税交渉期限を経て米国が関税を一段と引き上げた場合、米資産売りを招く恐れがあります。パウエルFRB議長は6月のFOMC（米連邦公開市場委員会）後の記者会見で、「利下げを行わずに待つことが適切」との見方を示し、理由として関税による物価への影響の規模、持続期間、タイミングが不透明であることを理由として挙げました。かかる中、次回の利下げは夏以降にずれ込む見通しです。

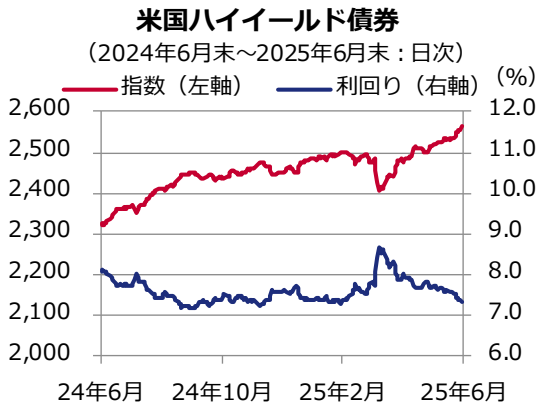
■ 1カ月の予想レンジ

米国10年国債利回り：4.0～4.4%

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。
- 上旬は米求人件数の改善によるリスク選好の改善や、ISMサービス業景況感指数の下振れを受けた金利低下などから、相場は上昇しました。中旬は、軟調なCPIを受けた金利低下や、中東情勢の緩和期待を背景としたリスク選好の改善を受け、相場は上昇しました。下旬は、リスク選好の改善が続く中、金利が一段と低下したことなどから、相場は上昇しました。



■ 今後の見通し

価格の上昇要因	・米政権による減税や規制緩和への期待
価格の下落要因	・米景気減速懸念

※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

トランプ政権の政策を注視

関税発動の影響により、今後景気が減速するとみられ、相場は弱含むと見込まれます。また、市場の緊張が再び高まる場合は、ハイイールド債券市場の流動性が低下する可能性もあります。一方で、米国ハイイールド債の対国債利回り格差は、縮小傾向にあります。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。なお、米国ハイイールド債券のデフォルト率はやや上昇基調にあります。

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、超長期債発行減額の思惑などを背景に、金利は低下しました。中旬は、日銀が国債買い入れ減額幅の縮小を決定したことや、イスラエルによるイランへの攻撃を発端とする中東情勢の緊迫化などを受けて、金利は低下しました。下旬は、参院選後の財政拡張の思惑や、中東情勢への懸念後退などを受けて、金利は上昇しました。



今後の見通し

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

レンジ内での推移を見込む

6月は日銀と財務省の対応により、超長期債需給を巡る懸念が和らぎました。ただし、賃上げなどを背景とする国内物価上昇圧力は、金利を押し上げるとみられます。また、6月に行われた東京都議選で自民党が過去最低の獲得議席に沈みました。7月の参院選に向けては、野党を中心に消費税減税が公約に掲げられています。加えて、米国が日本に防衛費を対GDP比5%に引き上げるよう圧力をかけるなど、財政拡張懸念がくすぶります。もっとも、日銀は日米貿易交渉の影響や今夏の参院選を経た政局の動向などを見極めるべく、追加利上げを当面見送るとみられます。

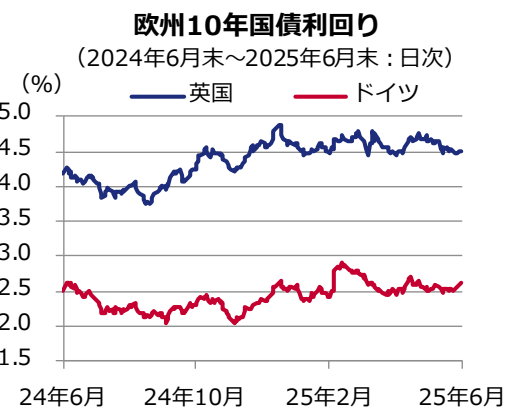
1カ月の予想レンジ

日本10年国債利回り：1.3～1.5%

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）』は下落（金利は上昇）しました。
- 上旬は、ECBが利下げを決定したものの、利下げの打ち止めを示唆したことなどを受けて、金利は上昇しました。中旬は、米金利に連れて一時低下する場面もあったものの、中東情勢が緊迫化する中でもみ合いでした。下旬は、ドイツで予算案等が閣議決定されたことやNATOが防衛費目標を対GDP比5%に引き上げたことなどを受け、金利は上昇しました。



今後の見通し

金利の上昇要因	国防費増額などの財政拡張策
金利の低下要因	- ECBの利下げ観測 - 米トランプ政権の関税政策

もみ合いの推移を見込む

国防費増額などの財政拡張策は、金利上昇要因となる見込みです。NATOは、国防費を対GDP比3.5%、インフラ等の広義の安全保障分野への支出に対して同1.5%、計5%の支出目標を新たに設定しました。6月のECB理事会後の会見で、ラガルド総裁は暗に利下げ打ち止めが近い可能性を示唆しました。もっとも、米国との関税交渉が失敗に終わりEU（欧州連合）に対して高関税が発動される場合や、EUと米国間で貿易戦争に発展する場合などは、ECBは2%とみられる中立金利を下回る水準への利下げを進める見通しです。

1カ月の予想レンジ

ドイツ10年国債利回り：2.5～2.8%

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、対円でほぼ横ばいでした。
- 上旬は、底堅い雇用統計の結果を受けて米金利が上昇する中でドルは上昇しました。中旬は、イスラエルによるイランへの攻撃を受けた中東情勢の緊迫化を背景にドルは上昇しました。下旬は、イスラエルとイランとの停戦合意や、FRBの利下げ観測の強まりを受けた金利低下などを背景に、ドルは下落しました。



■ 今後の見通し

上昇 要因	- 米政権による減税や規制緩和への期待 - 日銀の追加利上げ観測の後退
下落 要因	- 米景気減速懸念 - 米政策不透明感による米資産売り

日米通商交渉を注視

FRBによる今夏以降の利下げ再開の可能性や、米国売りの動きから、円は対ドルで強含む可能性があります。一方で、日銀の追加利上げが当面見送られるとみられることは、円の上値を抑制する見込みです。日米の通商交渉を巡っては、7月上旬の交渉期限を前にしてトランプ米大統領が自動車関税を撤回しない姿勢を示すなど、日本に対する圧力を強めており、交渉の行方が注目されます。

今後1カ月の見通し

(対円)



■ 1カ月の予想レンジ

ドル/円：142～147円

ユーロ

■ 前月の相場動向

- 6月のユーロは、対ドルで上昇しました。
- 上旬は、ECBが利下げを決定しましたが、次回利下げを示唆しなかったことから上昇しました。中旬は、米物価指標の下ぶれなどからドルが下落した後、中東情勢への懸念からドルが買い戻され、ユーロは上昇幅を縮小しました。下旬は、米国のイラン攻撃後に停戦に至り、ドルが弱含むとともに、NATOによる防衛支出目標の引き上げなどを受けて、ユーロは上昇しました。



■ 今後の見通し

上昇 要因	- 欧州各国の財政拡張期待 - 欧州が米国から引き揚げられた資金の受け皿になるとの見方
下落 要因	ECBの利下げ観測

米欧金融政策を注視へ

欧州財政拡張期待や、欧州市場が米国から引き揚げられた資金の受け皿になるとの見方などから、ユーロは強含みで推移の見込みです。FRBの利下げ観測が強まる一方で、ECBの利下げ観測が後退していることも、当面ユーロの支えになる可能性があります。ECBは6月の理事会で利下げを決定したものの、次回利下げは示唆しませんでした。一方で、FRBは年内2回の利下げ見通しを維持しました。米欧交渉の行方も注視されます。

今後1カ月の見通し

(対ドル)



■ 1カ月の予想レンジ

ユーロ/ドル：1.15～1.20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、対ドルで上昇しました。
- 上旬は、英景況感改善などからポンドが買われた後、堅調な米雇用統計を受けて上昇幅を縮小しました。中旬は、米物価指標の下ぶれなどからドルが下落した後、中東情勢への懸念からドルが買い戻され、ポンドは下落しました。英中銀は政策金利を据え置きましたが、ハト派寄りの結果と受け止められました。下旬は、中東情勢への懸念後退からドルが下落に転じ、ポンドは上昇しました。



■ 今後の見通し

上昇 要因	・ 米国との交渉が早期に進展したこと ・ 英中銀の利下げペースが鈍化する可能性
下落 要因	・ 英景気減速懸念

ポンドは当面強含む可能性

米国との交渉で英国は早期に合意に達したことから、英ポンドは強含みで推移の見込みです。もっとも、米国が一律に課す10%の関税は残るとともに、自動車関税の軽減も年間10万台までと一部にとどまり、景気への影響が懸念されます。英中銀は6月、政策金利を据え置きましたが、委員9名中3名が利下げを支持し、ハト派寄りの結果となりました。ベイリー総裁は労働党政権による給与引き上げが雇用・物価に与える影響を注視しています。

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、軟調な経済指標を受けて下落する場面もあったものの、米関税政策の緊張高まりに伴う米ドル安や、その後の米中貿易協議進展期待などを受けて上昇しました。中旬は、中東情勢の悪化に伴うリスク回避の動きから、下落しました。下旬は、イスラエル・イラン間の停戦合意を受けた安心感や、銅価格の上昇などから、堅調に推移しました。



■ 今後の見通し

上昇 要因	・ 国内景気回復期待 ・ 資源需要回復期待
下落 要因	・ RBAの利下げ観測 ・ 米政権の政策を巡る不透明感

米関税政策を巡る不透明感はあるものの、豪州景気の回復期待が支えに

金融緩和や各種補助金政策などで家計消費が回復に向かうとの期待は、豪ドルの上昇要因になります。また、米関税政策に備えた在庫確保の動きが継続する場合や、中国の景気減速が想定よりも抑制される場合は、資源価格の上昇が豪ドルを下支えする可能性があります。一方で、RBAの利下げ観測や、米政権の政策を巡る不透明感が、豪ドルの重しになるとみられます。

今後1カ月の見通し

(対ドル)

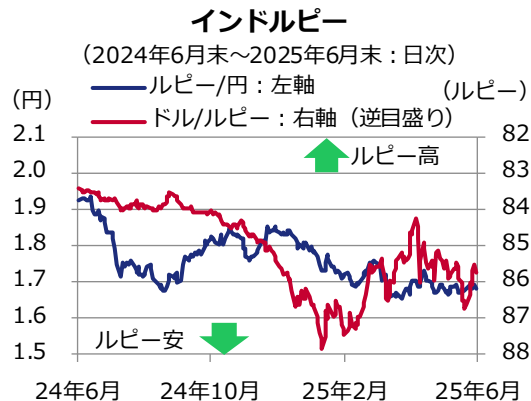


出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

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、対ドルで下落しました。
- 上旬は、米中貿易協議の進展期待や、インド中銀の利下げなどでもみ合い、ほぼ横ばいでした。中旬は、中東情勢の悪化に伴うリスク回避の動きや原油高を受けて、下落しました。下旬は、イスラエル・イラン間の停戦合意や、インド株式への資金流入、米国の利下げ観測の強まりを受けたドル安などを受け、上昇しました。



■ 今後の見通し

上昇 要因	- インド国内への直接投資や資産市場への資金流入 - インド中銀の追加利下げ観測の後退
下落 要因	米政権を巡る不透明感

底堅い推移を見込む

中国などからインドへ製造拠点を移転する企業の動きがみられる中、インドの資産へ海外投資家の資金の戻りが継続すれば、インドルピーの上昇要因になるとみられます。また、インド中銀は6月に市場予想を上回る幅で利下げを実施しましたが、政策スタンスは緩和的から中立に変更しており、追加利下げの可能性はやや後退しています。また、インドは米国と貿易交渉で合意に至る観測が浮上しており、今後の動向が注視されます。

今後1カ月の見通し

(対ドル)

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

当資料で使用している指数について

- 「日経平均株価」は、株式会社日本経済新聞社によって独自に開発された手法によって、算出される著作物であり、株式会社日本経済新聞社は、「日経平均株価」自体および「日経平均株価」を算定する手法に対して、著作権その他一切の知的財産権を有しています。
- 東証株価指数、東証REIT指数の指数値および東証株価指数、東証REIT指数にかかる標章または商標は、株式会社 J P X 総研または株式会社 J P X 総研の関連会社（以下「J P X」という。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など東証株価指数、東証REIT指数に関するすべての権利・ノウハウおよび東証株価指数、東証REIT指数にかかる標章または商標に関するすべての権利は J P X が有しています。
- MSCI エマージング・マーケット・インデックスに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は MSCI Inc. に帰属します。また、MSCI Inc. は同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。
- ICE Data Indices, LLC（「ICE Data」）、その関係会社及びそれらの第三者サプライヤーは、明示又は黙示のいずれかを問わず、インデックス、インデックス・データ、及びそれらに含まれ、関連し、又は派生する一切のデータを含めて、商品性又は特定の目的若しくは使用への適合性の保証を含む一切の表明及び保証を否認します。ICE Data、その関係会社又はそれらの第三者サプライヤーは、インデックス、インデックス・データ若しくはそれらの構成要素の適切性、正確性、適時性又は完全性について、なんら損害賠償又は責任を負わず、インデックス、インデックス・データ及びそれらの全ての構成要素は、現状有姿において提供されるものであり、自らの責任において使用いただくものです。ICE Data、その関係会社及びそれらの第三者サプライヤーは、アセットマネジメントOne（株）又はその製品若しくはサービスを後援、推薦又は推奨するものではありません。
- FTSE®は、London Stock Exchange Group 企業が所有する商標であり、ライセンスに基づき FTSE International Limited によって使用されています。FTSE のインデックスおよび FTSE の格付けに関する全ての権利は FTSE およびライセンサ各社に帰属します。FTSE およびライセンサ各社は FTSE のインデックスおよび FTSE の格付けまたは基礎データに関する瑕疵または不作為に対して如何なる責任も負いません。また、何人も本媒体に含まれる FTSE のインデックス、格付け、または基礎データに依存することは許されません。書面に基づく FTSE の同意がない限り FTSE のデータを再配信することは許されません。FTSE は本媒体の内容について販売促進や出資、保証することはありません。
- ダウ・ジョーンズ工業株価平均、S&P 500 種株価指数、S&P 豪州 REIT インデックスは、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC またはその関連会社の商品であり、これを利用するライセンスが委託会社に付与されています。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC、ダウ・ジョーンズ・トレードマーク・ホールディングス LLC またはその関連会社は、いかなる指数の資産クラスまたは市場セクターを正確

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

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



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2.288%（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。