
マーケット・インサイト

2025年9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

株式市場

FRB人事

▶ 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

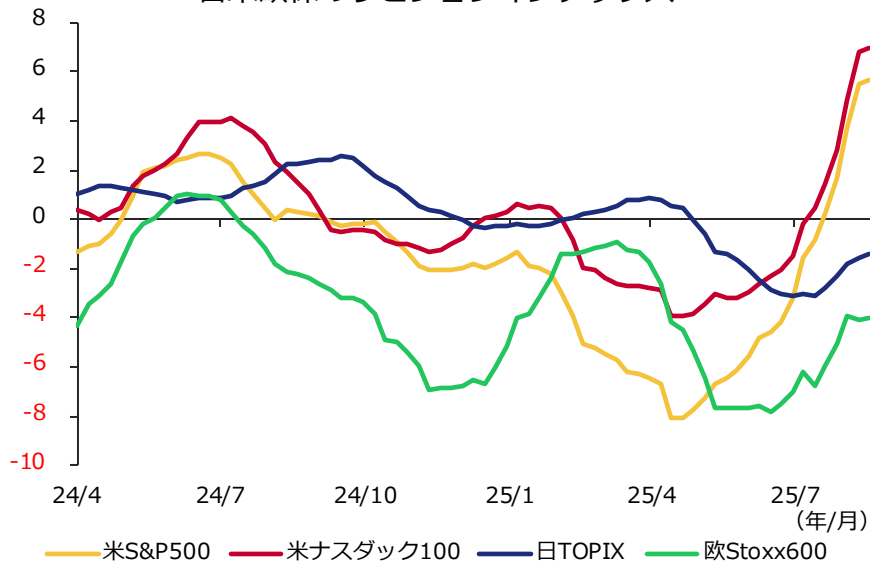
債券

外国為替

▶ Chapter 1
トピックス

日米株のバリュエーション拡大は当面一服か

日米欧株のリビジョンインデックス



(注) 12週移動平均値

期間：2024年4月5日～2025年8月22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

日米欧株の予想PER（株価収益率）



(注) 向こう12カ月間の予想EPS（一株あたり利益）に基づくPER

期間：2015年1月2日～2025年8月22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

- 6月以降、米国株はハイテク株中心に上昇傾向となり、直近の四半期決算でもAI（人工知能）需要拡大は堅調との見方が維持されているようです。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、米国株のリビジョンはS&P500、大型ハイテク株のウェイトが大きいナスダック100ともに、4月半ば以降急速に改善しています。直近ではプラスに転じ、上方修正優位となっています。日欧株のリビジョンはプラスには転じていないものの、総じて改善方向にあります。
- こうした中、特に米国株のバリュエーション（予想PER）は、コロナ禍以前の水準と比較して高止まりしています。一方で日本株は、おおむねコロナ禍以前のピークに近づいています。今後は、企業業績改善に向けて、関税が課された中でも内外の景気が堅調さを維持できるか、FRB（米連邦準備理事会）が連続利下げを実施するか、などを見極めていく段階に入ったと考えられます。

FRBの金融政策運営に対する政権の干渉が強まる

FRB理事メンバーと任期

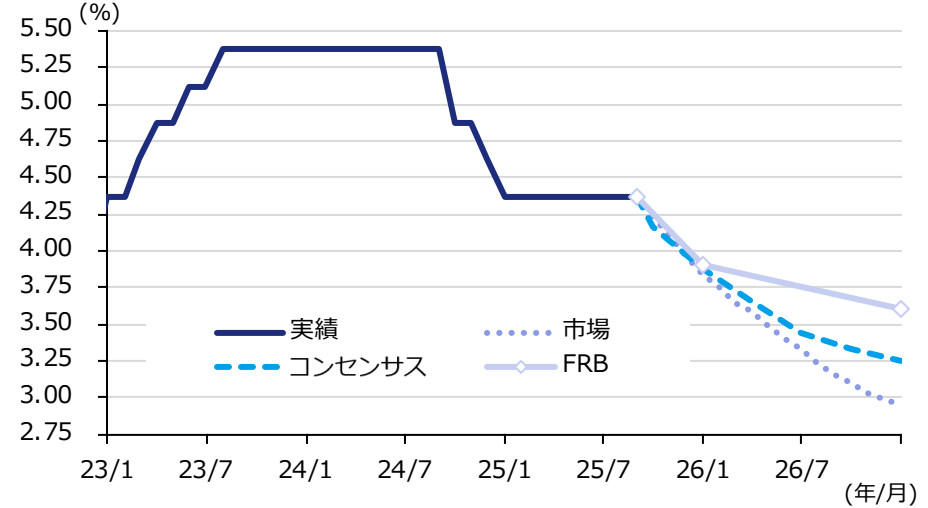
役職	氏名	就任 ¹	任期 ¹
議長	ジェローム・パウエル	2012年5月	2028年1月
		2018年2月	2026年5月
副議長	フィリップ・ジェファーソン	2022年5月	2036年1月
		2023年9月	2027年9月
副議長 (金融監督)	ミシェル・ボウマン	2018年11月	2034年1月
		2025年6月	2029年6月
理事	マイケル・バー	2022年7月	2032年1月
理事	クリストファー・ウォラー	2020年12月	2030年1月
理事	(スティーブン・ミラン ²)	?	2026年1月
理事	空席 (リサ・クック氏の後任)	?	2038年1月

¹パウエル、ジェファーソン、ボウマンの上段は理事職の就任月と任期、下段は議長・副議長職の就任月と任期

²クグラー氏の後任としてトランプ大統領が指名。今後、上院の承認を経て正式に就任。

出所：FRBなどの資料を基にアセットマネジメントOneが作成

FRB政策金利予想*

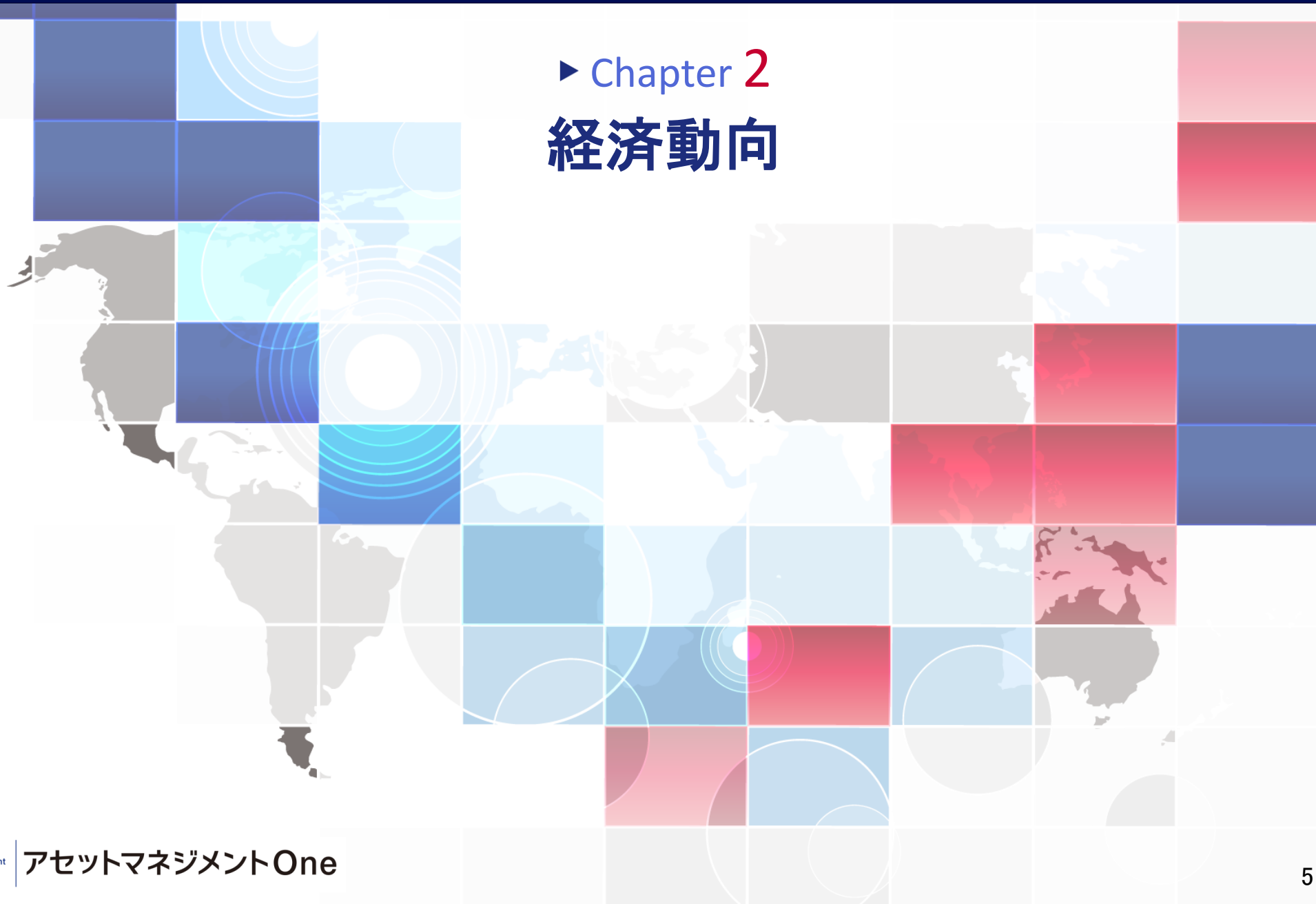


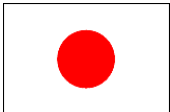
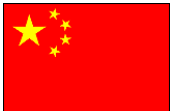
期間：2023年1月～2026年12月（月次）2025年9月以降は予想値

*「市場」はフェデラルファンド金利先物の市場に織り込まれた政策金利水準。「コンセンサス」はブルームバーグのエコノミスト予想値のコンセンサスを使用。「FRB」は2025年6月のSEP（経済見通し）で示されたFOMC参加者の見通し。「市場」、「コンセンサス」は2025年8月29日時点。

- 8月下旬、トランプ米大統領は、クックFRB理事が住宅ローン契約において不正を行ったとし、クック氏を解任すると、自身のSNSで発表しました。解任通告を受けて、クック氏は解任は不当だとし、トランプ大統領を提訴しました。仮にクック氏が解任に至り、後任にトランプ派を充てる場合、ボウマン副議長、ウォラー理事、そしてクグラー氏の後任として就任予定のミラン氏と合わせて、理事会（7名）の過半数の4名がトランプ派となる格好です。
- クック理事の解任に加え、8月はベッセント財務長官が「政策金利は今よりも1.50-1.75%低い水準にあるべき」と発言するなど政権からの金融政策運営への干渉が強まっています。かかる中、FRBの今後の金融政策の見方は市場とエコノミストとでやや割れています。エコノミストは経済的な観点を重視し、緩やかな利下げを見込んでいるのに対して、市場は政治的圧力を加味し、2026年末にかけてより大幅な利下げを織り込んでいるとみられます。

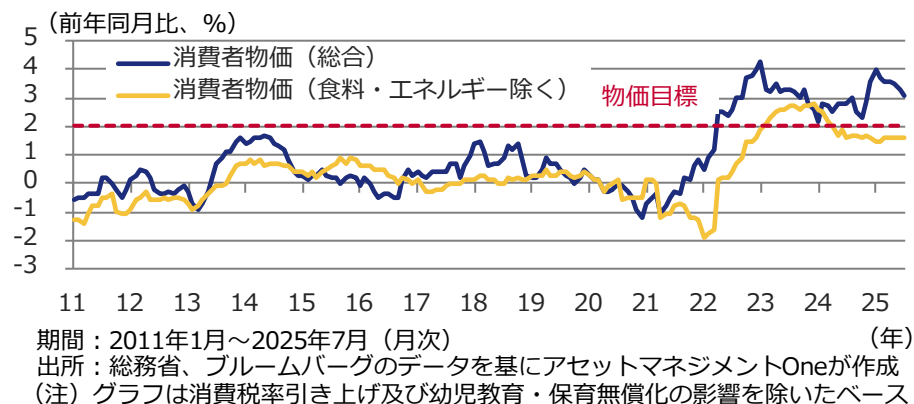
▶ Chapter 2 経済動向



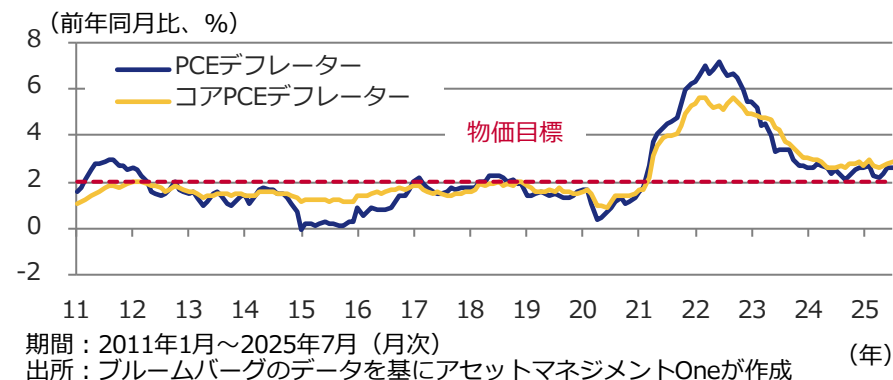
国・地域	景気	金融政策	注目点	リスク
 米国	 減速も景気後退入りは回避	9月から複数回の利下げへ	トランプ政権による大規模な関税発動が米景気を下押すものの、拡張的な財政政策の実現により景気の減速は緩やかにとどまるとみられます。雇用統計などで労働市場の減速懸念が高まる中、パウエルFRB議長はジャクソンホール会議で9月利下げの可能性を示唆しており、FRBは9月を含め年内3回の利下げに踏み切るとみられます。	▶ 労働市場の急減速懸念 ▶ インフレの再加速
 日本	 懸念材料はあるも底堅く推移	利上げはいったん様子見	米国による日本からの輸入に対する関税率15%が日本の経済成長率を押し下げる影響は0.5%程度と試算され、日本は景気後退を回避できるとみています。日銀は、今年の年末頃までに、①関税導入による国内の経済や物価への影響、②26年の賃上げ機運の継続などを確認し、26年初に利上げに踏み切る可能性が高いとみています。	▶ 国内政治情勢 ▶ トランプ政権の負の影響
 ユーロ圏	 目先は停滞継続も回復へ	政策金利を据え置き	各国の防衛費等の財政拡張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一定程度下押しする見込みです。もっとも、米国との本格的な貿易戦争に発展するリスクなどが回避される中、ECB（欧州中央銀行）は政策金利を現状の2%の中立金利水準で据え置く見通しです。	▶ 製造業の低迷長期化 ▶ トランプ政権の負の影響
 中国	 関税の影響を見極め、政策発動	金融緩和を実施	米政権による関税の悪影響が、中国景気に顕在化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ことを改めて提示しました。米国との関税交渉を巡る先行き不透明感依然強く、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

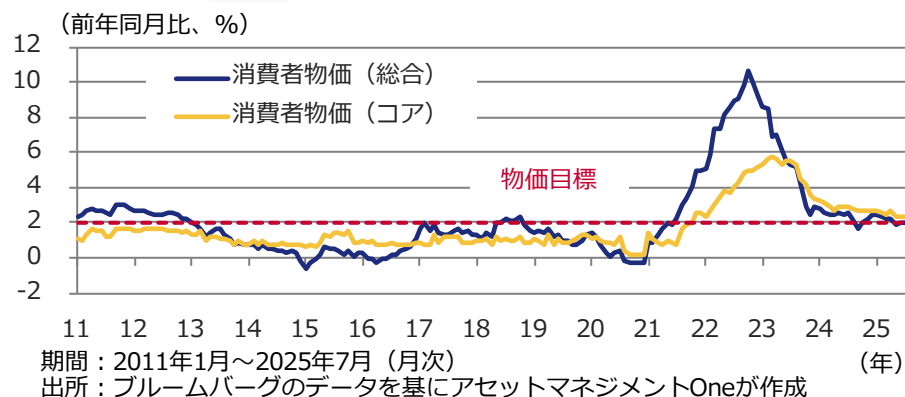
日本のインフレ率の推移



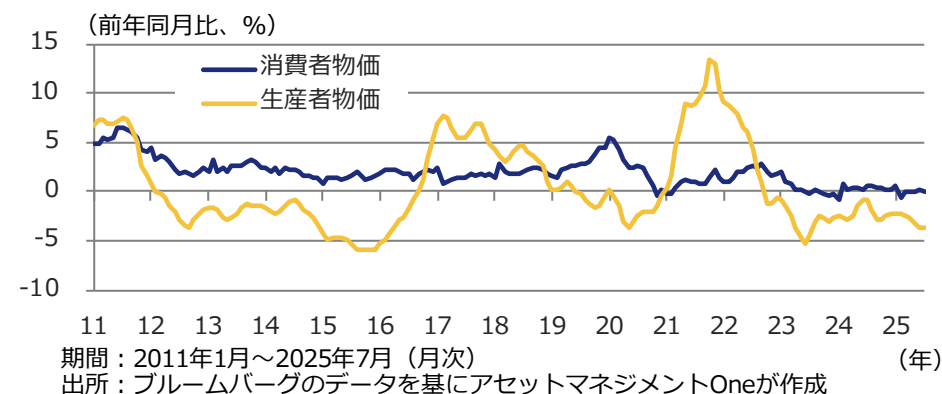
米国のインフレ率の推移



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	3.0 (↑ 0.2)	3.1 (↑ 0.1)
先進国計	1.9	▲ 4.0	6.0	2.9	1.8	1.8	1.5 (↑ 0.1)	1.6 (↑ 0.1)
米国	2.6	▲ 2.2	6.1	2.5	2.9	2.8	1.9 (↑ 0.1)	2.0 (↑ 0.3)
日本	▲ 0.4	▲ 4.2	2.7	0.9	1.4	0.2	0.7 (↑ 0.1)	0.5 (↓ 0.1)
ユーロ圏	1.6	▲ 6.0	6.3	3.5	0.5	0.9	1.0 (↑ 0.2)	1.2 (→ 0.0)
オーストラリア	1.9	▲ 2.0	5.4	4.1	2.1	1.0	1.8 (↑ 0.2)	2.2 (↑ 0.1)
新興国計	3.7	▲ 1.7	7.0	4.1	4.7	4.3	4.1 (↑ 0.4)	4.0 (↑ 0.1)
中国	6.1	2.3	8.6	3.1	5.4	5.0	4.8 (↑ 0.8)	4.2 (↑ 0.2)
インド	3.9	▲ 5.8	9.7	7.6	9.2	6.5	6.4 (↑ 0.2)	6.4 (↑ 0.1)
ブラジル	1.2	▲ 3.3	4.8	3.0	3.2	3.4	2.3 (↑ 0.3)	2.1 (↑ 0.1)
ロシア	2.2	▲ 2.7	5.9	▲ 1.4	4.1	4.3	0.9 (↓ 0.6)	1.0 (↑ 0.1)
ASEAN5※	4.2	▲ 4.4	4.1	5.5	4.1	4.6	4.1 (↑ 0.1)	4.1 (↑ 0.2)

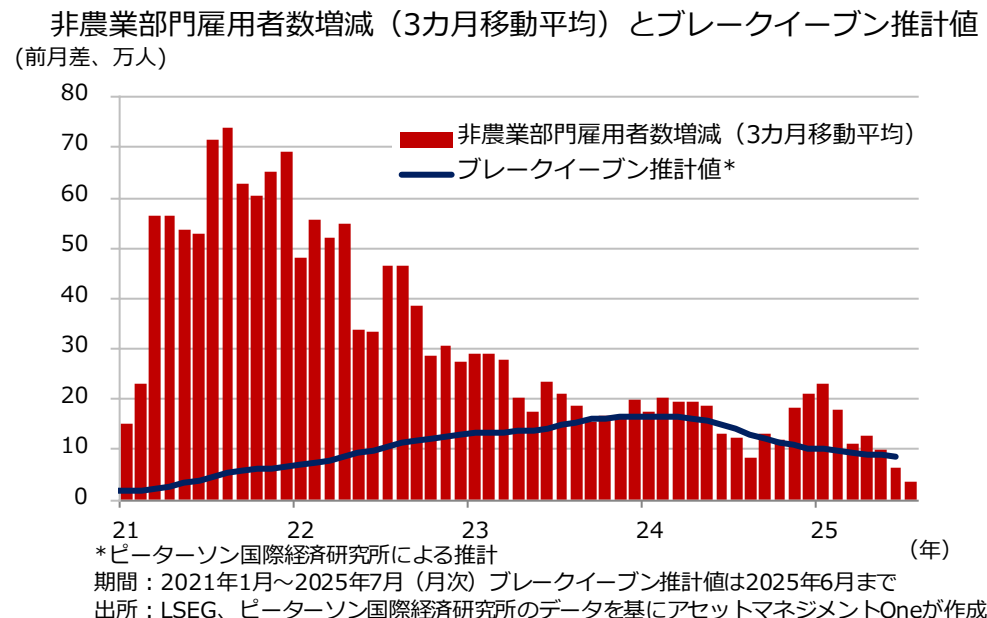
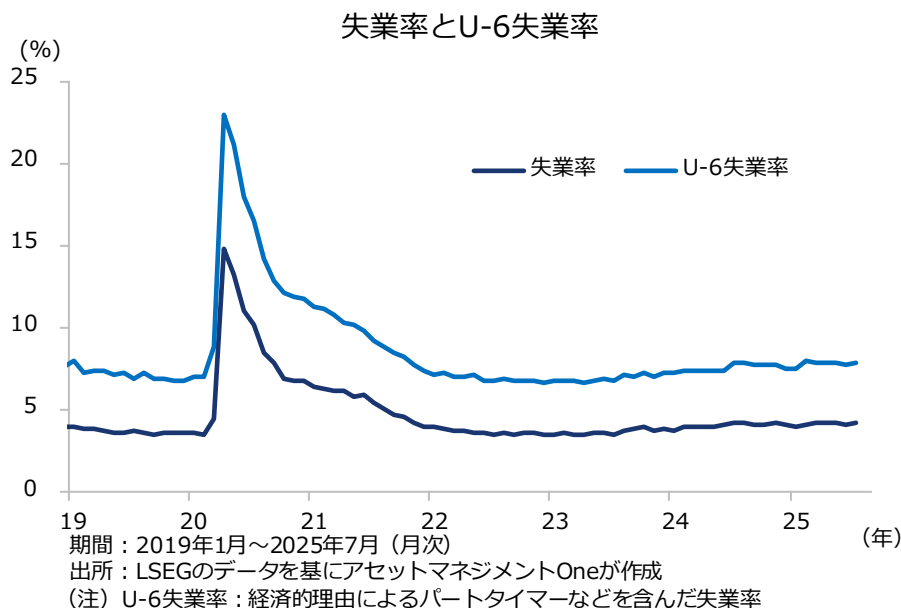
出所：IMF「World Economic Outlook Update, 2025.7」、「World Economic Outlook Database, 2025.4」、LSEGのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

※ASEAN5：インドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、シンガポール（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

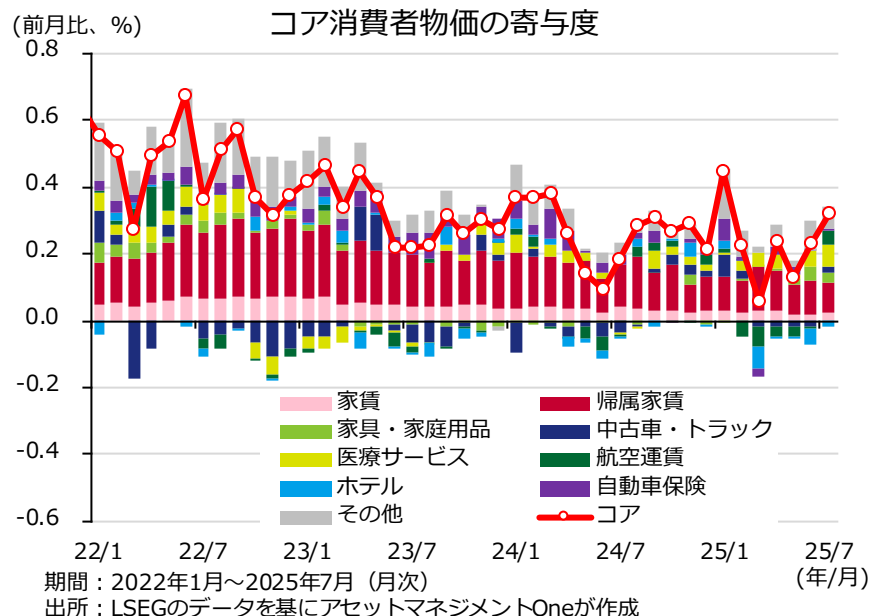
（ ）内は前回時点の見通しからの変化幅。インドのGDP成長率は会計年度（4月～翌年3月）ベース

ブレークイーブンを上回る雇用創出を維持できるかが、米労働市場の堅調さを左右



- 8月下旬に開催された経済シンポジウム「ジャクソンホール会議」において、FRBのパウエル議長が講演を行いました。パウエル議長は、失業率が7月にわずかに上昇したものの、歴史的に低い水準で過去1年間ほぼ安定して推移していることを指摘しました。一方で、米労働市場は労働供給と需要がともに著しく減少したことによる特殊な均衡状態にあり、雇用の下振れリスクの高まりを示唆するものだと説明しました。
- 失業率の急上昇が起きるかは、失業率を一定に保つ水準となるブレークイーブン（損益分岐点）の雇用創出を維持できるかが鍵を握ります。ピーターソン国際経済研究所（PIIE）の分析では、このブレークイーブンの水準が6月時点で8.6万人程度まで低下していると推計されています。過去1年程度で均すと非農業部門雇用者数（NFP）の増分はブレークイーブンの水準を上回っており、これがNFPの減速にもかかわらず、失業率が低位で安定している一因である可能性があります。
- もっとも、足元にかけてのNFPの伸びはブレークイーブンの水準を下回っている可能性があり、失業率が上昇するリスクには留意が必要です。

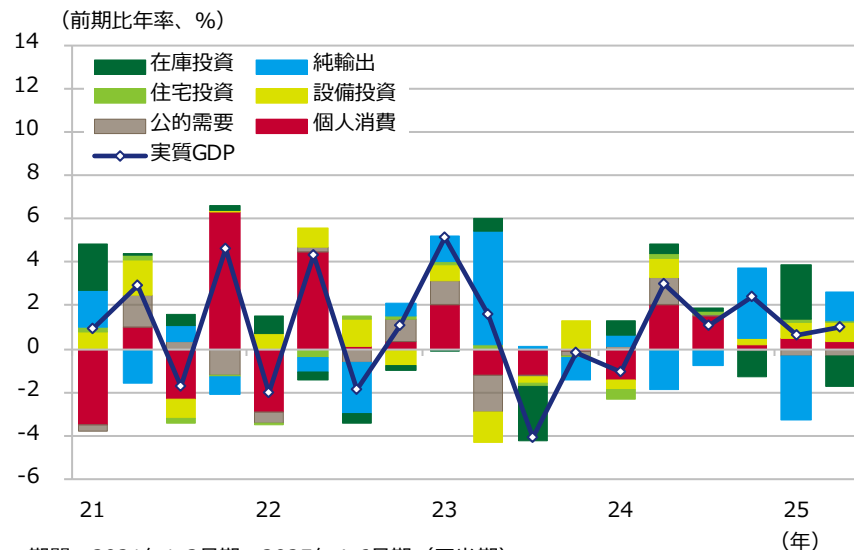
関税による物価の急激な伸びは確認されず



- 7月のCPI（消費者物価指数）の上昇率は前年比+2.7%と、6月（同+2.7%）から変わらず。一方で、コアCPIは同+3.1%と、6月（同+2.9%）から加速しました。前月比ベースでは、総合が+0.2%と6月（同+0.3%）から減速する一方、コアCPIは同+0.3%と、6月（同+0.2%）から加速しました。
- 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が大幅に加速し、コアCPIを大きく押し上げました。具体的には、6月に小幅なマイナスの伸びだった「航空運賃」が大幅に上昇しました。また、「医療サービス」、「娯楽サービス」の価格の伸びが6月から一段と拡大したほか、「ホテル」が6月からマイナスの伸びが縮小しました。
- 「家具・家庭用品」や「娯楽財」などの関税の影響が大きいとみられる品目が比較的高い伸びを維持しましたが、伸び自体は6月から減速しており、関税による価格の急上昇は確認されませんでした。今後、企業が関税分のコストを価格転嫁していくとみられますが、価格転嫁は時間をかけて段階的に進むとみられ、インフレ圧力として当面くすぶる見込みです。

米国による関税は下押し圧力となるものの、国内景気は底堅く推移する見通し

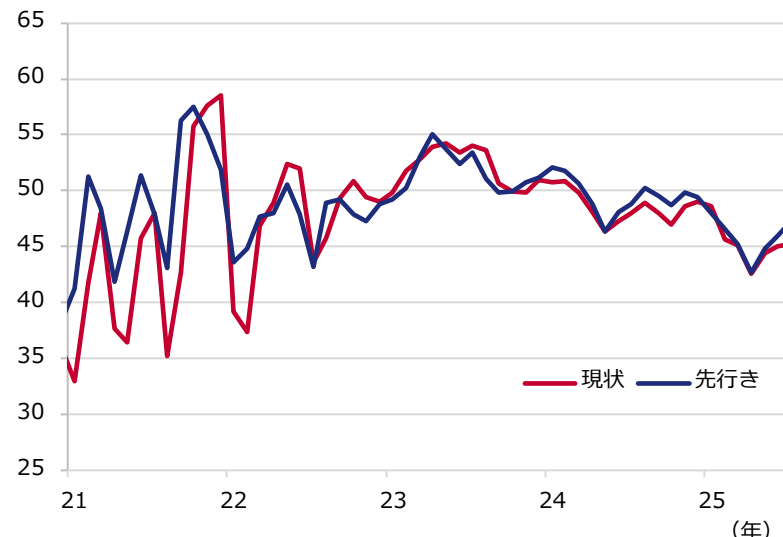
実質GDP成長率と寄与度の推移



期間：2021年1-3月期～2025年4-6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

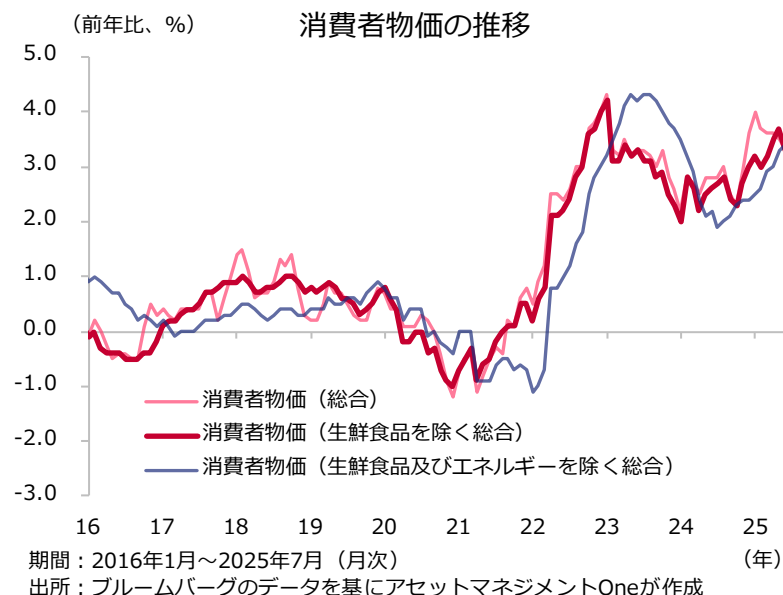


期間：2021年1月～2025年7月（月次）

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

- 2025年4-6月期の実質GDP成長率（速報値）は前期比年率+1.0%と5四半期連続でプラスとなりました。設備投資や輸出が成長率を押し上げ、個人消費も小幅ながらプラスを維持しました。
- 景気ウォッチャー調査（経済活動状況を間近に見ている人々の景気判断）の景況感は、7月下旬の調査で、現状・先行きともに3カ月連続で改善しました。必需品を中心に価格上昇が続く中にあっても家計の購買量の持ち直しがみられるとの声がありました。一方で、引き続き価格上昇や米国の通商政策に加え、猛暑による外出控えなどが懸念されています。
- 米国の日本からの輸入に対する15%関税は、日本の経済への下押し圧力となりますが、直接的なGDP成長率への影響は▲0.5%程度にとどまるとみられます。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、国内景気は底堅く推移すると見込んでいます。

日銀は、関税の影響や賃上げ機運を見極め、利上げを検討へ



日銀政策委員の大勢見通し（2025年7月）

	実質GDP	消費者物価指数 （除く生鮮食品）	（参考） 消費者物価指数 （除く生鮮食品・エネルギー）
2025年度	+0.5～+0.7 <+0.6>	+2.7～+2.8 <+2.7>	+2.8～+3.0 <+2.8>
2026年度	+0.7～+0.9 <+0.7>	+1.6～+2.0 <+1.8>	+1.7～+2.1 <+1.9>
2027年度	+0.9～+1.0 <+1.0>	+1.8～+2.0 <+2.0>	+2.0～+2.1 <+2.0>

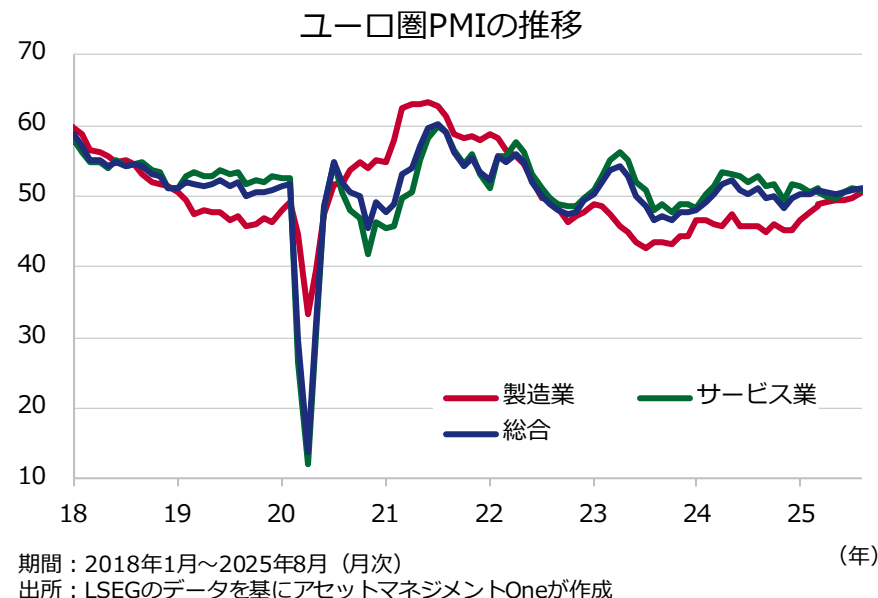
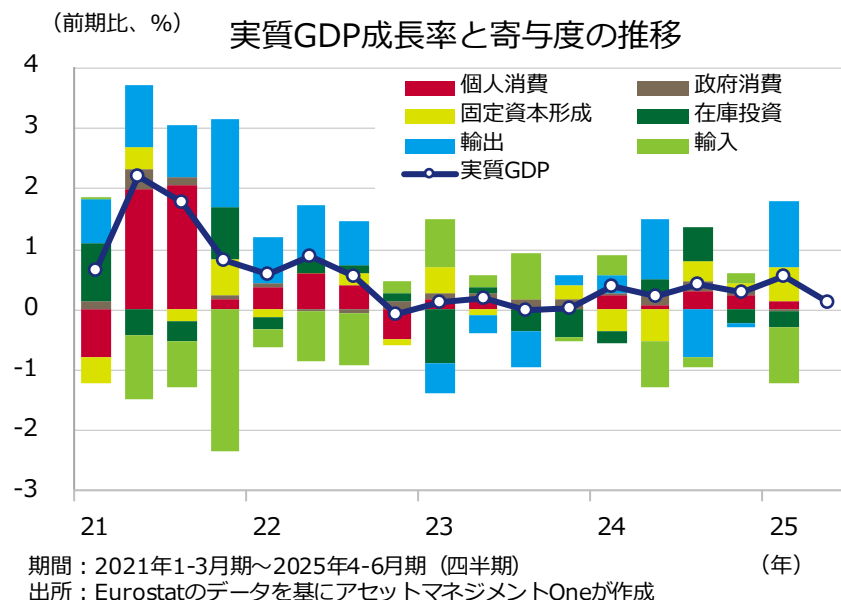
出所：日銀の資料を基にアセットマネジメントOneが作成

※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。その幅は、予測誤差などを踏まえた見通しの上限・下限を意味しない。

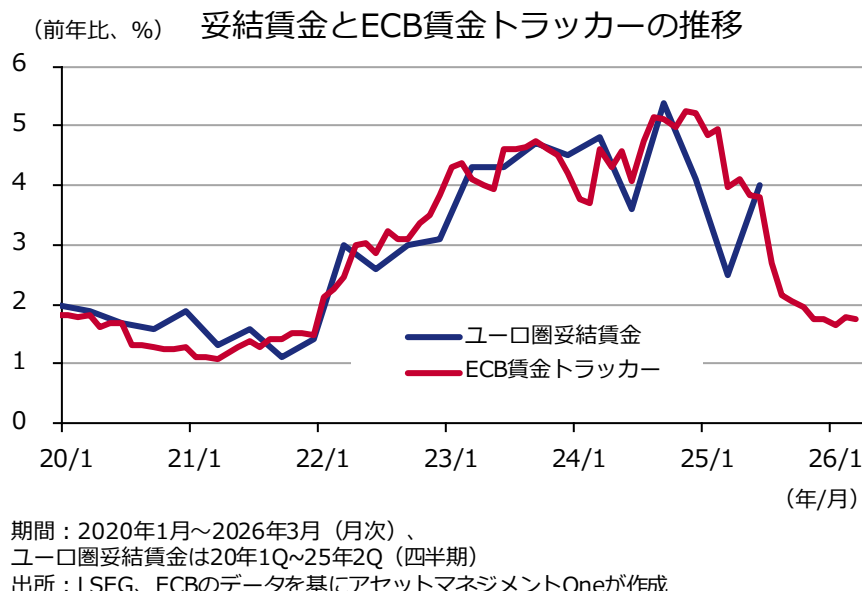
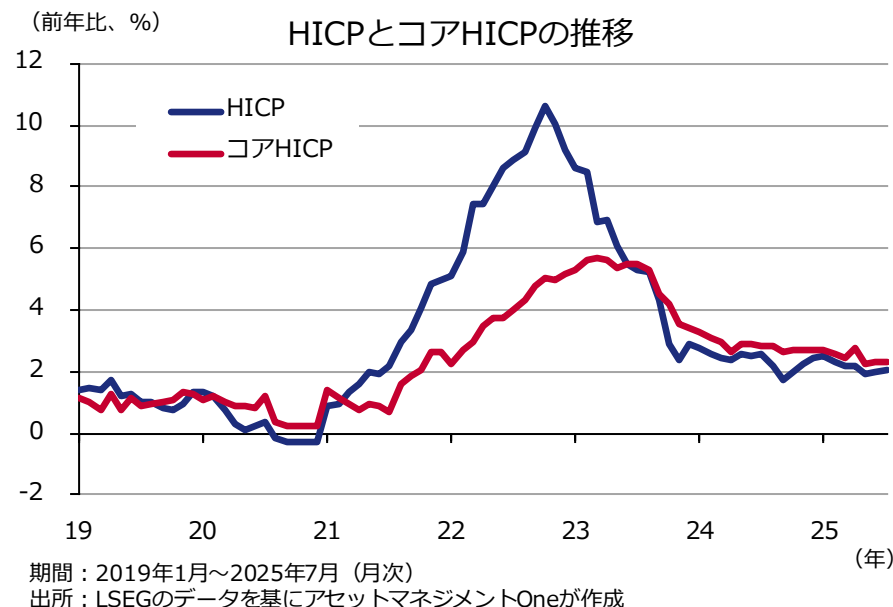
- 7月のコアCPI（生鮮食品を除く総合）上昇率は前年比+3.1%へ鈍化しました。電気代、ガソリンなどのエネルギー価格の上昇幅が縮小したためです。一方で、生鮮食品を除く食料（コメ類が含まれる）の価格上昇率は高止まっています。
- 日銀は、7月の経済・物価情勢の展望レポートで、2025年度の物価上昇率の見通しを2%台後半へ上方修正しました。物価上昇率は、2027年度までの見通し期間に伸び悩む局面を経て、再び高まっていくとしています。物価見通しのリスクバランスは「上下バランス」へと変更しました。一方で、経済成長率については、日米間の交渉合意を前向きな動きと評価しつつも、各国の通商政策等の影響は、依然として不確実性が高い状況としています。
- 日銀の物価目標達成に対する自信は揺らいでいませんが、日銀は関税による企業収益の下押しを通じた国内経済への影響を慎重に見極めていくと考えられます。日銀は、今年の年末頃までに、①関税導入による国内の経済や物価への影響が限定的にとどまること、②26年も企業の賃上げ機運が続いていることなどを確認し、26年初に利上げに踏み切る可能性が高いとみています。

高関税が回避される中、ユーロ圏景気は緩やかに持ち直しへ



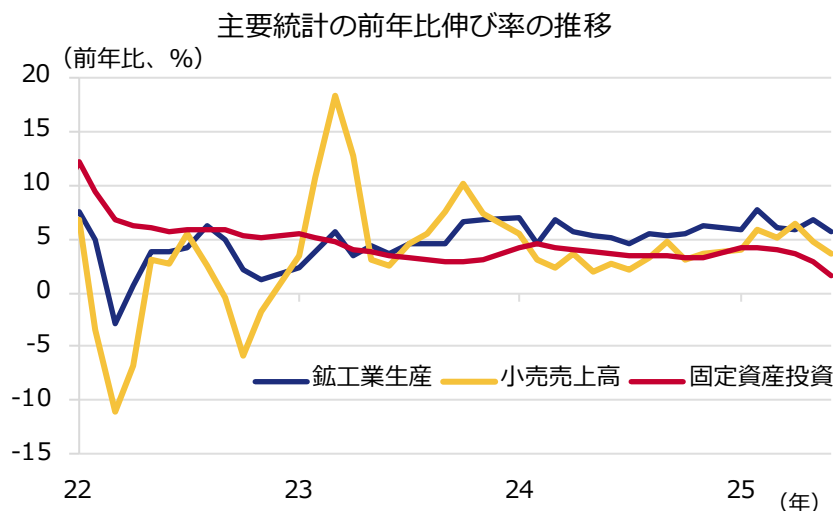
- 2025年4-6月期の実質GDP成長率は前期比+0.1%と、1-3月期（同+0.6%）から大きく減速しました。1-3月期に米国への駆け込み輸出が急増したことなどの反動が表れたものとみられます。また、国別にみると、1-3月期に同+7.4%の高い伸びを記録したアイルランドが4-6月期は減少に転じました（同▲1.0%）。その他にも、ドイツやイタリアといった大国が4-6月期はマイナス成長に沈みました。
- 8月のユーロ圏総合PMI（購買担当者景気指数）速報値は、51.1と7月（50.9）から若干改善し、好況と不況の分かれ目となる50を上回る水準を維持しています。8月はサービス業が悪化する一方で、製造業が改善しました。データ公表元は、米関税政策や先行きの不確実性が逆風となる中においても、ユーロ圏はそれらに上手く対処していると指摘しています。米国とEU（欧州連合）との関税交渉が合意に達し、高関税賦課と貿易戦争への発展が回避される中で、ドイツを中心とした防衛費増額やインフラ投資を背景にユーロ圏景気は今後緩やかに持ち直すと考えます。

インフレ減速が緩やかに進展する中で、ECBは政策金利を据え置く見通し



- 7月のHICP（消費者物価指数）は、前年比+2.0%と6月（同+2.0%）から横ばいでした。また、食品やエネルギー、アルコール、たばこを除くコアHICPも、同+2.3%と6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、サービス価格は高めの伸びが続いています。
- ECB（欧州中央銀行）が発表した2025年4-6月期の妥結賃金は、前年比+4.0%と2025年1-3月期（同+2.5%）から加速しました。もっとも、主要国の賃金交渉の状況から将来の賃金上昇圧力を算出するECB賃金トラッカーでは、ユーロ圏の賃金インフレの減速が示唆されており、加速はあくまで一時的なものと考えられます。ただし、一時的とはいえ賃金インフレが続く中、ECBは中立金利とみられる現状の2%の政策金利を当面維持する可能性が一段と高まったと考えます。

7月の主要経済指標はいずれも低調



期間：2022年2月～2025年7月（月次）

※毎年1月の数値は非公開。固定資産投資は年初来累計。

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：2017年1月～2025年7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

- 7月の鉱工業生産・小売売上高・固定資産投資は、前年比で伸びを縮小し、いずれも市場予想を下回りました。米中は互いの関税の一時停止措置をさらに延長し、新たな期限の11月10日に向けて協議が継続されるとみられ、依然として先行きは不透明となっています。また、中国政府は国内の過剰生産問題の解消に向けて動き出しており、生産や投資を縮小させる可能性があります。
- 住宅価格は新築・中古ともに前月比でマイナスの伸びが続いています。雇用や所得の先行き懸念が根強い中、住宅需要の回復は鈍く、政府のさらなる支援策を要する状況とみられます。
- 中国政府は7月の中央政治局会議にて、今後積極的な財政政策を実行する姿勢を示したものの、具体的な政策内容や規模などへの言及は見送られました。ただし、直近の主要経済指標の減速を受け、中国政府が内需拡大支援策を早期に公表するとの期待が強まっています。

RBAは8月理事会で利下げ、先行きへの慎重姿勢は変更せず

RBA四半期経済見通し

	2025年		2026年		2027年	
	6月期	12月期	6月期	12月期	6月期	12月期
GDP成長率						
今回	1.6	1.7	2.0	2.1	2.0	2.0
前回	1.8	2.1	2.2	2.2	2.2	-
インフレ率（トリム平均）						
今回	2.7	2.6	2.6	2.6	2.6	2.5
前回	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6	-
失業率						
今回	4.2	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3
前回	4.2	4.3	4.3	4.3	4.3	-

出所：RBAの資料を基にアセットマネジメントOneが作成

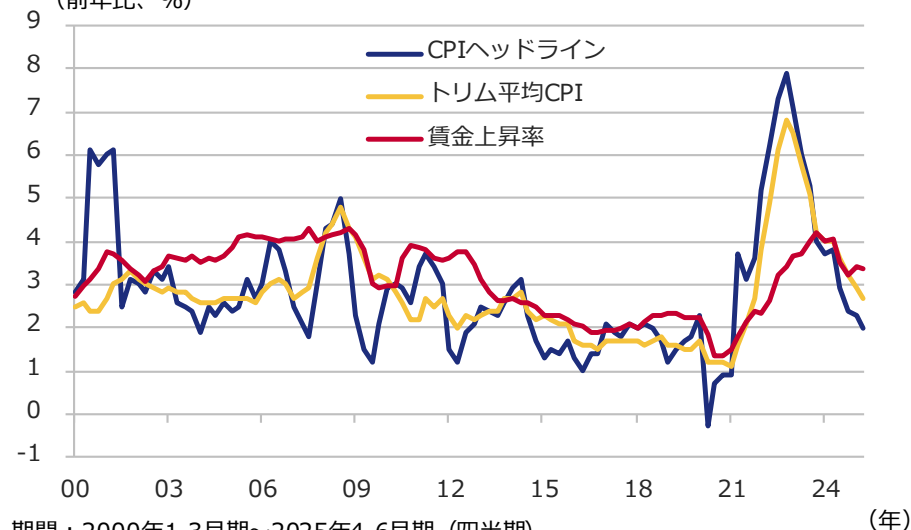
（注）GDP成長率とインフレ率（トリム平均）は前年同期比％、失業率は％。

今回は2025年8月、前回は2025年5月。

6月期は4-6月期、12月期は10-12月期を指す。

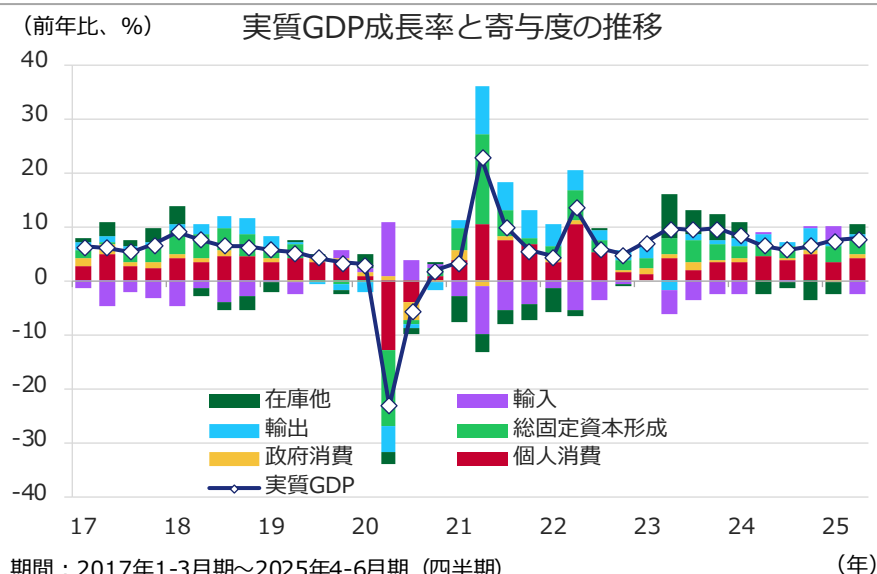
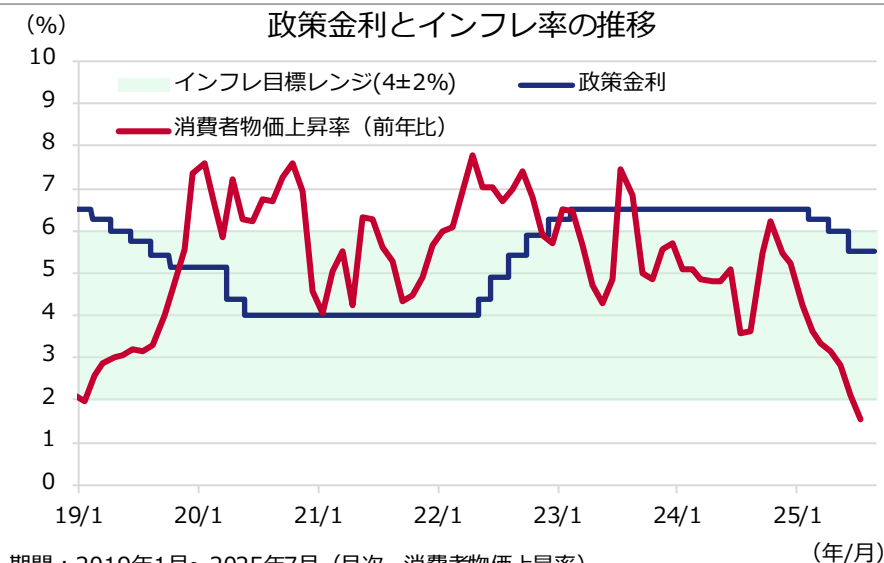
トリム平均は、変動が大きい品目を一定割合除いて算出されるインフレ率。

（前年比、％）CPI（消費者物価）と賃金上昇率の推移



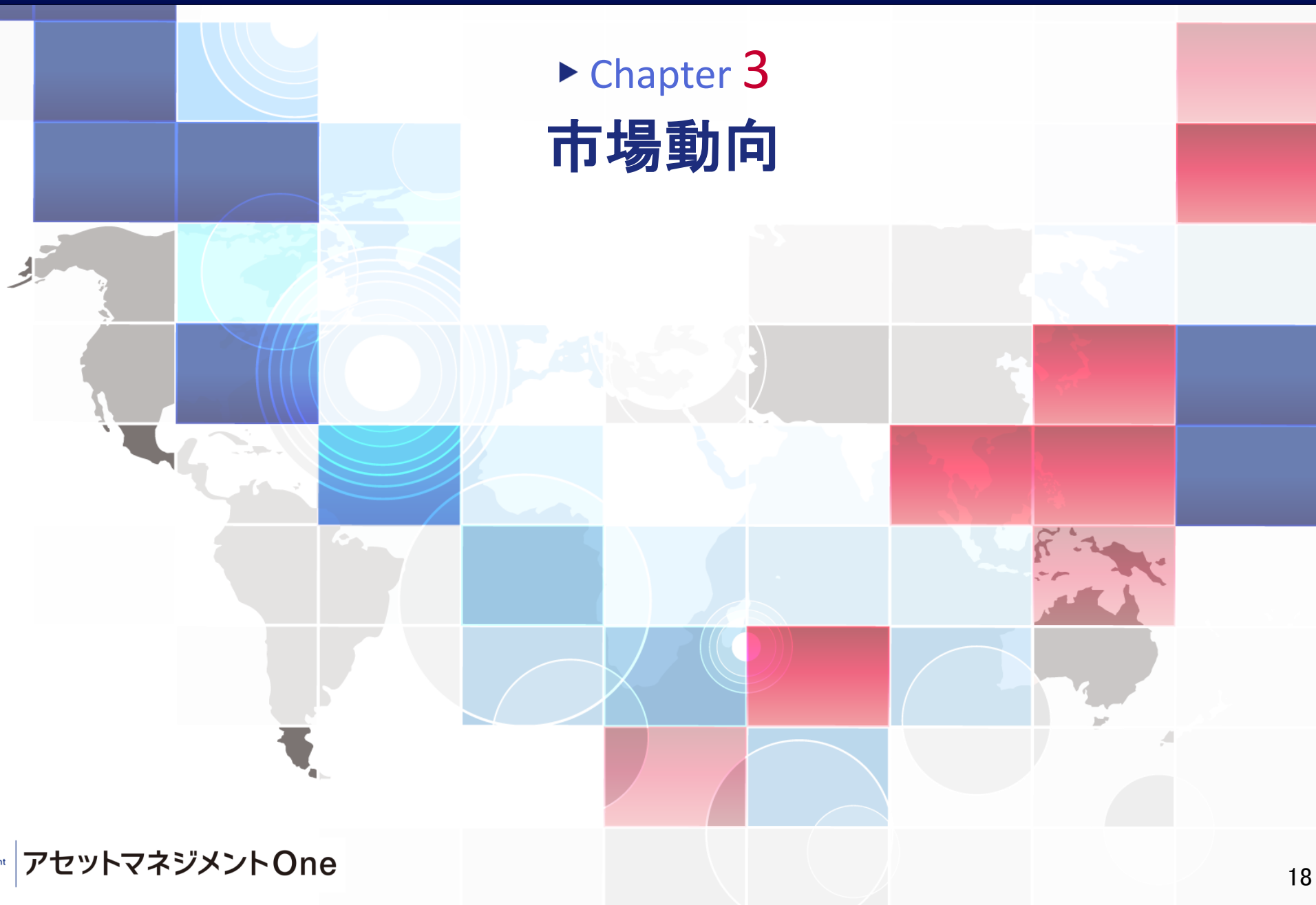
- RBA（豪州準備銀行）は8月の理事会でキャッシュレートを0.25%引き下げ、3.6%にすることを決定しました。4-6月期のCPIはRBAの5月時点の見通しを若干上回ったものの、着実な減速を示したことが利下げを後押ししたとみられます。声明文によれば、RBAは今後の金融政策スタンスを前回からほとんど変えておらず、引き続き物価や雇用のデータを都度確認しつつ、政策判断を行うとしています。
- 失業率は6月に上昇したものの、その後7月には低下したうえ、フルタイム就業者数の増加も確認されており、豪州の雇用環境は引き続き堅調であるとみられます。4-6月期の賃金上昇率は前年比+3.4%と前期から横ばいであるものの、CPIの減速から実質賃金は上昇しました。政策金利の引き下げと実質賃金の上昇、安定した雇用環境などを受け、家計消費が下期にかけて拡大することが期待されます。

4-6月期の実質GDP成長率は前期から伸びが拡大



- 8月のCPIは前年比+1.55%と前月から一段と減速し、インド中銀の目標レンジ下限を下回りました。CPI全体の半分近くのウェイトを占める食料品価格が、野菜や豆類などを中心に一段と下落しました。CPIは中銀物価目標の中央値である4%を下回る推移が続いているものの、インド中銀はこれまでの利下げの効果を見極めるとし、8月会合にて政策金利を据え置きました。
- 4-6月期の実質GDP成長率は前年比+7.8%と、市場予想に反して前期から伸びが拡大しました。政府の積極的な投資や、米国の関税発動を控え輸出業者が出荷を急いだことなどが伸び拡大に寄与しました。また、インフレの大幅な減速で実質値が押し上げられた可能性もあります。一方で、米国との貿易交渉が難航する中、先行き不透明感から民間企業の投資は縮小しました。
- 米国はインドのロシア産原油の輸入継続を理由に、インドへの関税をさらに25%上乘せし、累計50%の関税を発動しました。7-9月期以降は関税によるインド景気の鈍化が見込まれます。こうした中、インド政府は物品・サービス税の引き下げを表明し、内需の拡大によって景気を支える方針を示しました。今後、内需の拡大が外需の落ち込みをカバーできるかが注目されます。

▶ 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の利下げ再開期待などが株価の支えとなる見込みです。

日経平均株価

米関税の世界景気への悪影響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。日本の政局や日米合意を巡る不透明感などには留意が必要です。

米国10年国債利回り

米労働市場の悪化のリスクが高まる中で、FRBは、秋口以降、景気下支えのため利下げを進めるとみられます。一方、大型減税による財政悪化懸念が強まり、金利が上昇するリスクには留意が必要です。

日本10年国債利回り

日銀は、関税の経済・物価への影響や財政拡張懸念などを見極めつつ、追加利上げを当面見送るとみられます。一方、参院選で大敗した与党が、野党の協力を得るために財政拡張を検討する可能性は金利を押し上げる見通しです。

ドル/円

FRBが利下げを進めるとみられることから、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。

✓ 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	43,500～46,000ドル	40,000～44,000円	4.0～4.4%	1.5～1.7%	146～149円

マーケット・オーバービュー

		8月 末値	騰落率（%、債券は変化幅）			
			1ヵ月	3ヵ月	1年	3年
株 式	ダウ・ジョーンズ工業 株価平均	45,544	+3.20	+7.75	+9.58	+44.54
	ドイツDAX指数	23,902	▲0.68	▲0.40	+26.42	+86.23
	日経平均株価	42,718	+4.01	+12.52	+10.53	+52.07
	MSCI エマージング マーケットインデックス	1,258	+1.22	+8.74	+14.41	+26.59
R E I T	米国REIT（配当込み）	26,120	+3.34	+2.14	▲1.39	+10.51
	国内REIT	1,917	+3.16	+10.43	+9.09	▲5.70
	国内REIT（配当込み）	5,058	+3.92	+12.18	+14.68	+8.01
	豪州REIT（配当込み）	1,411	+4.39	+9.69	+14.27	+51.48
債 券 利 回 り	米国（10年）	4.23 %	▲0.15	▲0.17	+0.33	+1.04
	米国ハイイールド債券	7.07 %	▲0.21	▲0.63	▲0.43	▲1.21
	日本（10年）	1.60 %	+0.06	+0.10	+0.71	+1.38
	ドイツ（10年）	2.72 %	+0.03	+0.22	+0.43	+1.18

		8月 末値	騰落率（%）			
			1ヵ月	3ヵ月	1年	3年
為 替 （対ドル）	ユーロ	1.17	+2.37	+2.99	+5.77	+16.23
	英ポンド	1.35	+2.25	+0.33	+2.87	+16.19
	豪ドル	0.65	+1.79	+1.69	▲3.33	▲4.41
	ブラジルリアル	5.43	+3.15	+5.38	+3.31	▲4.56
	人民元	7.13	+0.98	+0.97	▲0.54	▲3.36
	インドルピー	88.18	▲0.74	▲2.93	▲4.88	▲9.80
為 替 （対円）	ドル	147.06	▲2.45	+2.11	+0.61	+5.83
	ユーロ	171.86	▲0.13	+5.14	+6.42	+23.02
	英ポンド	198.58	▲0.26	+2.41	+3.48	+22.95
	豪ドル	96.19	▲0.70	+3.81	▲2.73	+1.16
	ブラジルリアル	27.08	+0.60	+7.61	+3.88	+1.06
	人民元	20.61	▲1.59	+3.13	▲0.02	+2.20
	インドルピー	1.67	▲3.04	▲0.99	▲4.34	▲4.43

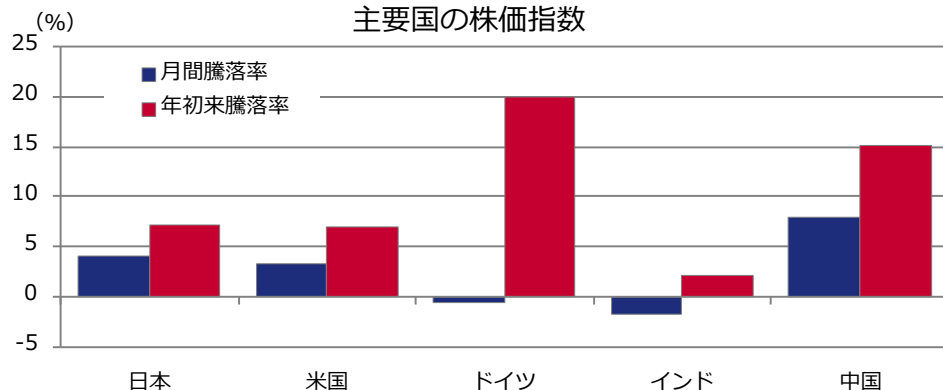
出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

（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

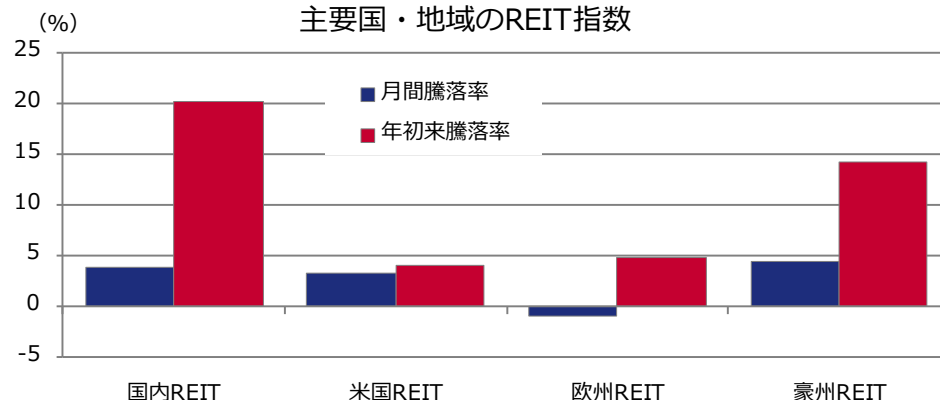
(注) 月間：2025年8月の1か月間、年初来：2024年12月末から2025年8月末の期間

【日本】日経平均株価 【米国】ダウ・ジョーンズ工業株価平均

【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

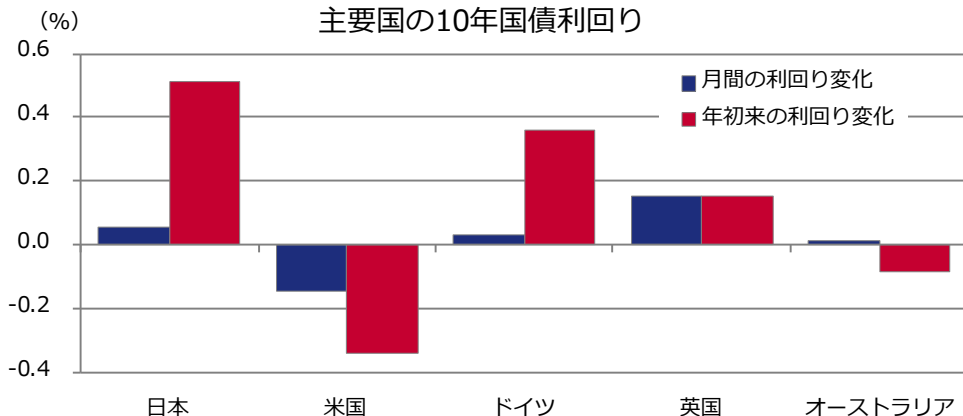
(注) 月間：2025年8月の1か月間、年初来：2024年12月末から2025年8月末の期間

【国内REIT】東証REIT指数 【米国REIT】FTSE NAREITオール・エクイティ・REIT・

インデックス 【欧州REIT】FTSE EPRA/NAREITヨーロッパ先進国インデックス

【豪州REIT】S&P/ASX200 Aリート指数 すべてトータルリターン

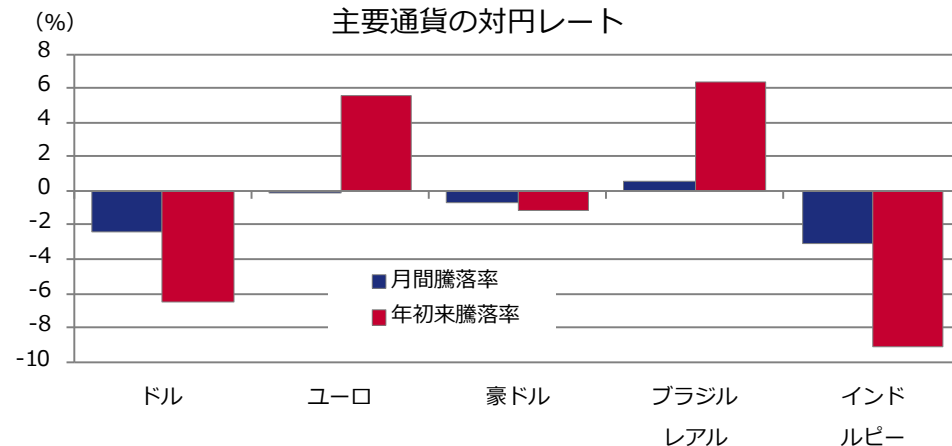
主要国の10年国債利回り



出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

(注) 月間：2025年8月の1か月間、年初来：2024年12月末から2025年8月末の期間

主要通貨の対円レート



出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

(注) 月間：2025年8月の1か月間、年初来：2024年12月末から2025年8月末の期間

米国株式

■ 前月の相場動向

- 8月の『米国株式市場』は上昇しました。
- 上旬は、弱めの米雇用統計を受けて下落した後、米企業決算発表が続く中、FRB（米連邦準備理事会）の利下げ観測から下落幅を縮小しました。中旬は、米CPI（消費者物価）が予想に一致する中、米政権による利下げ要求もあって、上昇しました。下旬は、ジャクソンホールの講演でパウエルFRB議長がタカ派姿勢を後退させたことや、米大統領のFRB理事解任を受けて、上昇しました。

ダウ・ジョーンズ工業株価平均
(2024年8月末～2025年8月末：日次)



※ダウ・ジョーンズ工業株価平均を使用

■ 今後の見通し

上昇 要因	・ FRBの利下げ観測 ・ 米政権による減税や規制緩和への期待
下落 要因	・ 米関税による世界景気への悪影響

関税の実体経済への影響を注視へ

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。直近の雇用統計では、5月から7月にかけて雇用者数の伸びが小幅にとどまっていたことが明らかとなり、米景気の減速懸念がくすぶっています。一方で、FRBの利下げ再開期待は株価の支えとなる見込みです。8月も良好な決算などを受けて、AI（人工知能）関連需要の拡大期待から大型ハイテク株は底堅く推移しましたが、資金集中への懸念も強まっています。

■ 1カ月の予想レンジ

ダウ・ジョーンズ工業株価平均：43,500～46,000ドル

国内株式

■ 前月の相場動向

- 8月の『国内株式市場』は上昇しました。
- 上旬は、弱めの米雇用統計を受けて下落した後、FRBの利下げ観測に伴う米国株高や、国内企業の好決算銘柄への買いなどから上昇しました。中旬は、米中関税停止の再延期や堅調な日本のGDPなどが好感され、一段と上昇しました。下旬は、短期的な過熱への警戒感や、米大統領によるFRB理事解任を受けたリスク回避の動きなどから、下落に転じました。

日経平均株価

(2024年8月末～2025年8月末：日次)



※日経平均株価を使用

■ 今後の見通し

上昇 要因	・ 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

関税の実体経済への影響を注視へ

米関税の世界景気への悪影響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。日本の政局や日米合意を巡る不透明感などには留意が必要です。石破首相続投への不満が一部で強まる中、自民党は9月初めに臨時の総裁選を行うかどうか決定する見込みです。日米合意については共同文書が公表される見通しですが、当初発表に比べて日本に不利な内容となる可能性には注意が必要です。

■ 1カ月の予想レンジ

日経平均株価：40,000～44,000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

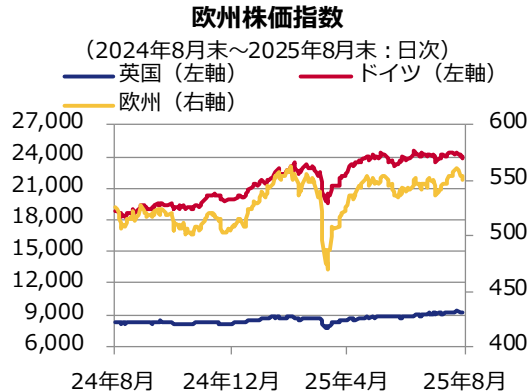
- 8月の『欧州株式市場（ドイツDAX指数）』は下落しました。
- 上旬は、米関税への懸念から下落した後、FRBの利下げ観測に伴う米国株高や欧州企業の好決算銘柄が買われたことから値を戻し、ほぼ横ばいでした。中旬は、米中関税停止の再延期やFRBの利下げ観測に伴う世界的なリスク選好の改善を受けて、上昇しました。下旬は、フランス政局を巡る懸念や米大統領によるFRB理事解任を受けたリスク回避の動きなどから、下落しました。

■ 今後の見通し

上昇 要因	・ 欧州各国の財政拡張期待
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：23,500～24,500



関税の実体経済への影響を注視へ

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、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。米国とEU（欧州連合）は8月に貿易協定の概要を示す共同声明を発表しました。自動車関税の引き下げはEU側の対米関税引き下げ後に開始されることとなりました。なお、フランスでは財政再建策への野党の強い反対から政権崩壊懸念が浮上しており、長期金利が急騰し、リスク回避姿勢が強まる可能性などには留意が必要です。

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

- 8月の『エマージング株式市場』は上昇しました。
- 上旬は、米国がインドへの関税率上乘せを表明したことが嫌気された一方で、台湾のTSMCが米半導体関税の対象外となったことが好感され、全体を押し上げました。中旬は、テック関連などを中心とした中国株の上昇や、インドの減税期待でさらに上昇しました。下旬は、ハイテク株などの上昇が押し上げたものの、米国から高関税が発動されたインドへの懸念で、下落に転じました。

■ 今後の見通し

上昇 要因	・ FRBの利下げ期待 ・ 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

エマージング株価指数
(2024年8月末～2025年8月末：日次)



米中の政策動向を注視

FRBの利下げ期待に伴うドル安や米長期金利の低下などが、新興国株式への資金流入につながるとみられます。また、中国景気が依然として低調である中、中国政府が追加の景気刺激策を実施するとみられることも、新興国株価の支えになります。もっとも、米国の関税発動はインドなどを中心に悪影響が顕在化する可能性があり、新興国株価を押し下げる可能性があります。

米国REIT

前月の相場動向

- 8月の『米国REIT市場』は上昇しました。
- 上旬は、弱めの米雇用統計を受けて下落しましたが、FRBの利下げ観測が支えとなりました。中旬は、米CPIが予想に一致し、FRBの利下げ観測が根強い中、米政権がFRBに利下げを求めて求めたこともあって、上昇しました。下旬は、ジャクソンホールでパウエルFRB議長がタカ派姿勢を後退させたことや、米大統領のFRB理事解任を受けて利下げ観測が強まり、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	・ FRBの利下げ観測 ・ 米政権による減税や規制緩和への期待
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

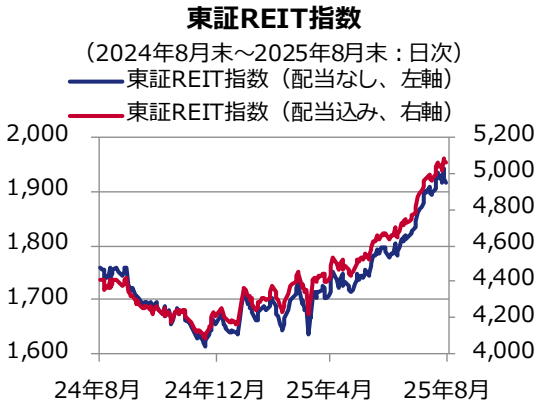
米長期金利と不動産市場の動向を注視

米関税による国内景気への悪影響が懸念されるものの、FRBの利下げ観測などが、米国REITの支えとなる見込みです。FRBが8月に公表した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ほとんど厳格化していませんでした。一方で、需要は住宅、非住宅ともに前四半期に比べて減少し、不動産市場の停滞感がうかがえました。

J-REIT

前月の相場動向

- 8月の『J-REIT市場』は上昇しました。
- 上旬は、7月後半に続き投資信託への資金流入など良好な需給環境を背景に上昇しました。中旬も、J-REIT決算においてオフィス系リートを中心に成長率目標の設定や引き上げなどが相次いだことを好感し、上昇しました。下旬は日銀の利上げ観測から長期金利が高水準で推移する中、もみ合いの展開となりました。用途別では、直近出遅れていた産業用や住宅関連が相対的に堅調でした。



※東証REIT指数（配当込み）を使用

今後の見通し

上昇 要因	・ 高い分配金利回り ・ 賃料増額や分配金の成長率目標引き上げ
下落 要因	・ 米政権の政策発動などによるリスク回避姿勢の強まり

資本効率改善に向けた動きを注視

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。8月発表のJ-REIT決算では、オフィス系で賃料増額が進められ、分配金の成長率目標を引き上げる動きがみられました。公募増資により外部成長を取り込もうとする動きもみられました。7月の都心5区のオフィス空室率は5カ月連続で低下しました。賃料は18カ月連続で上昇し、企業のオフィス需要は旺盛となっていることがうかがえます。

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

豪州REIT

前月の相場動向

- 8月の『豪州REIT市場』は上昇しました。
- 上旬は、決算発表を控える中、長期金利の低下を受けて中小型銘柄を中心に買いが入り、上昇しました。中旬は、RBA（豪州準備銀行）の利下げとそれに伴う長期金利の低下を受け、上昇しました。下旬は、良好な決算を受けて幅広い銘柄で上昇しましたが、大型銘柄の下落が全体を押し下げました。また、国内CPIの上振れなどを受けた長期金利の上昇も下落要因となりました。



※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	・ 国内消費回復期待
下落 要因	・ RBAの利下げ回数が想定よりも少なくなる可能性

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、利下げや堅調な雇用環境を受けて、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。一方で、CPIが鈍化せず、RBAの利下げが現在市場が想定するよりも少ない回数となる可能性も考えられ、その場合はREIT市場の重しとなるとみられます。

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

米国債券

前月の相場動向

- 8月の『米国債券市場（10年国債）』は上昇（金利は低下）しました。
- 上旬は、雇用統計が大幅下方修正されたことを受けて、金利が低下した後、下げ幅を縮めました。中旬は、米政権による利下げ要求などから金利は一時低下も、米PPI（生産者物価指数）の上振れから、金利は上昇に転じました。下旬は、ジャクソンホルルの講演でパウエルFRB議長がタカ派姿勢を後退させたことなどから、金利は低下しました。

今後の見通し

金利の上昇要因	・ 大型減税による財政悪化 ・ 関税によるインフレの加速懸念 ・ FRBの独立性に対する懸念
金利の低下要因	・ FRBの利下げ観測

1カ月の予想レンジ

米国10年国債利回り：4.0～4.4%



米金融政策を注視

FRBの利下げ観測は米金利の低下要因になると考えます。パウエルFRB議長はジャクソンホール会議での講演で、雇用の下振れリスクの高まりを指摘しました。その上で、政策が制限的な中、リスクバランスの変化などにより政策スタンスの調整が正当化される可能性があるとし、9月利下げ再開の可能性に含みを持たせました。一方で、大型減税による財政悪化や関税によるインフレ加速に対する懸念などが、米金利の上昇要因となる可能性があります。また、米政権による金融政策への干渉が強まる中、FRBの独立性に対する懸念が米資産売りを招く可能性があります。

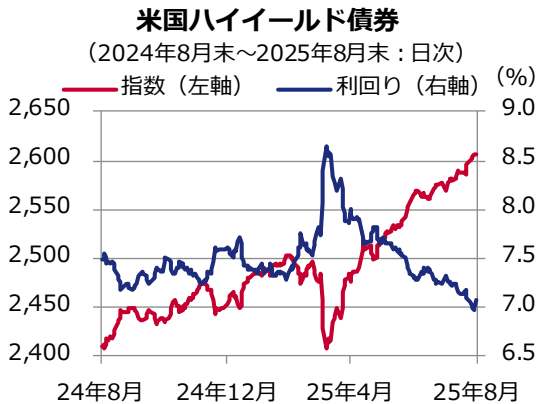
米国ハイイールド債券

前月の相場動向

- 8月の『米国ハイイールド債券市場』は上昇しました。
- 上旬は、雇用統計が大幅下方修正されたことを受けて、景気減速懸念から一時相場は下落しました。その後、米株高を受けたリスク選好の改善から相場は上昇しました。中旬は、米CPIが予想に一致したことや米政権による利下げ要求などから、FRBの利下げ観測が強まり、相場は上昇しました。下旬は、ジャクソンホルルの講演でFRB議長がタカ派姿勢を後退させ、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

米景気の動向に注目

8月から米関税が全体的に引き上がる中で、関税率の上昇が米景気の減速へとつながる場合は、相場は弱含むと見込まれます。米国ハイイールド債は高利回りから資金が集まっており、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。

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

国内債券

■ 前月の相場動向

- 8月の『国内債券市場（10年国債）』は下落（金利は上昇）しました。
- 上旬は、米雇用統計の大幅下方修正を受けた米金利低下に連れて、金利は低下しました。中旬は、ベッセント米財務長官が日銀の金融政策が後手に回っていると発言したことや、米PPIの上振れを受けた米金利上昇など背景に金利は上昇しました。下旬は、約17年ぶりの高水準にある中で、金利は小動きでした。



■ 今後の見通し

金利の上昇要因

- ・財政拡張懸念
- ・国内物価上昇圧力
- ・日銀の早期利上げ観測

金利の低下要因

- ・日米景気減速懸念
- ・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

食料品を中心とした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、日銀は来年初まで利上げを見送るとみられます。ただし、早期利上げ観測が高まった場合は、金利に上昇圧力がかかるとみられ、9月の金融政策決定会合の動向が注視されます。なお、7月の参院選での与党敗北を受けて、自民党は9月2日に参院選を総括し、8日頃に総裁選の前倒しの有無を決める見通しです。今後の政局、そして秋の臨時国会で通過を目指すことになる補正予算の内容などが注視されます。

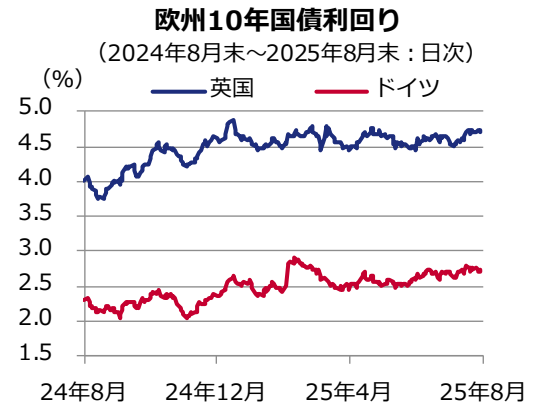
■ 1カ月の予想レンジ

日本10年国債利回り：1.5～1.7%

欧州債券

■ 前月の相場動向

- 8月の『欧州債券市場（ドイツ10年国債）』は下落（金利は上昇）しました。
- 上旬は、米雇用統計下方修正を受けた米金利低下に連れて金利は低下した後、上昇に転じました。中旬は、米PPIの上振れを背景とした米金利上昇に連れ、金利は上昇しました。下旬は、ジャクソンホール会議でのパウエルFRB議長の講演を受けた米金利低下やフランス政局の不透明感など強弱材料が入り混じる中で、もみ合いでした。



■ 今後の見通し

金利の上昇要因

- ・国防費増額などの財政拡張策
- ・ECBの利下げへの慎重スタンス

金利の低下要因

- ・米トランプ政権の関税政策

もみ合いの推移を見込む

ドイツを中心とした、国防費増額やインフラ投資などの財政拡張策は、金利上昇要因となる見込みです。また、7月のECB理事会におけるラガルドECB総裁の発言を踏まえれば、景気が極端に悪化しない限りは、ECBは現状の中立水準とみられる2%の政策金利を当面据え置き見しです。一方、トランプ関税の景気への悪影響が顕在化すれば、金利の上昇を抑制するとみられます。また、政治を巡っては、8月下旬にバイエルン首相が内閣信任投票を実施する意向を表明したことを受けて、仏国債利回りが大幅に上昇しました。9月8日に行われる投票で、バイエルン内閣が信任を得られず、政局の不透明感が長期化する可能性には留意が必要です。

■ 1カ月の予想レンジ

ドイツ10年国債利回り：2.6～2.8%

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

- 8月のドルは、対円で下落しました。
- 上旬は、雇用統計で5月、6月の値が大幅に下方修正されたことを受けて米金利が低下し、大幅なドル安となりました。中旬は、米CPIが緩やかな伸びにとどまった一方、米PPIが上振れるなど、強弱材料が入り混じる中でもみあいでした。下旬は、パウエルFRB議長がジャクソンホール会議で9月利下げの可能性を示唆したことなどから、米金利が低下し、ドルが弱含みました。



■ 今後の見通し

上昇要因	- 米政権による減税や規制緩和 - 日本の政局の不透明感と財政拡張懸念
下落要因	- 米景気減速懸念を背景とした利下げ観測の高まり - FRBの独立性に対する懸念 - 日銀の早期追加利上げ観測

FRBの利下げと日本の政局を注視

FRBによる秋口以降の利下げ再開の可能性などから、ドルは対円で弱含む可能性があります。また、日銀の早期追加利上げ観測の高まりは、円を押し上げるとみられます。さらに、8月に入り、米政権による金融政策への干渉が強まっています。FRBの独立性に対する懸念は米資産売りを招く可能性があります。一方で、日本の政局の不透明感と財政拡張懸念は、円の値を抑制する見込みです。目先は、自民党総裁選の前倒しの有無が注視されます。

今後1カ月の見通し

(対円)



■ 1カ月の予想レンジ

ドル/円：146～149円

ユーロ

■ 前月の相場動向

- 8月のユーロは、対ドルで上昇しました。
- 上旬は、弱めの米雇用統計を受けてFRBの利下げ観測が強まったことから、ユーロは対ドルで上昇しました。中旬は、米CPIが予想に一致する中、米政権がFRBに利下げを改めて求めたこともあって、ユーロは上昇しました。下旬は、パウエルFRB議長講演や米大統領のFRB理事解任を受けてドルが弱含みましたが、フランス政局への懸念からユーロは小幅上昇にとどまりました。



■ 今後の見通し

上昇要因	- FRBの利下げ観測 - 欧州財政拡張観測
下落要因	- 米国からの高関税による欧州経済への影響 - フランスの政治情勢への懸念

FRBの利下げと欧州の政治情勢を注視

FRBが利下げを再開する一方、ECBが政策金利を据え置くとみられる中、ユーロは底堅く推移するとみられます。ただし、フランスの政治情勢には留意が必要です。フランスでは7月に政府が発表した26年度予算に盛り込まれた歳出抑制策に野党からの批判が強まっています。バイル首相は9月8日に内閣信任投票を行うと表明し、政権崩壊リスクが浮上しています。

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：1.14～1.17ドル

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

英ポンド

■ 前月の相場動向

- 8月の英ポンドは、対ドルで上昇しました。
- 上旬は、弱めの米雇用統計を受けてFRBの利下げ観測が強まったことや、英中銀が利下げを決定したものの、据え置きを主張する委員も少なくなかったことから、ポンドは対ドルで上昇しました。中旬は、FRBの利下げ観測が根強い中、英CPIの伸びが加速したこともあって、ポンドは堅調でした。下旬は、パウエルFRB議長講演などを受けてドルが弱含む中、ポンドは小幅に上昇しました。

■ 今後の見通し

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



米英金融政策や英財政を注視

FRBが利下げを再開するとみられる中、英ポンドは底堅く推移するとみられます。英中銀は8月に利下げを決定しましたが、委員9名中4名が政策金利の据え置きを主張しました。サービス価格を中心にインフレ率が高止まりしていることなどが背景とみられ、3カ月ごとの利下げペースが今後鈍化する可能性があります。一方、英財政運営の不透明感に伴う英国資産売りのリスクには留意が必要です。

今後1カ月の見通し

(対ドル)



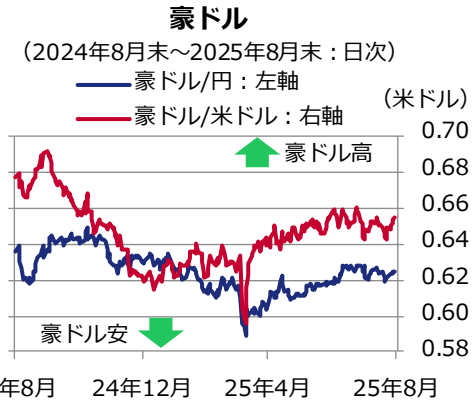
豪ドル

■ 前月の相場動向

- 8月の豪ドルは、対米ドルで上昇しました。
- 上旬は、米国が豪州への関税率を据え置いたことに伴う安心感や、米国の雇用統計悪化に伴う米ドル安を受けて上昇しました。中旬は、米国PPIの上振れを受け、FRBの利下げ観測の後退と米ドル高が重しとなり、下落しました。下旬は、パウエル議長講演でFRBの利下げ観測が高まったことや、豪州CPIが上振れたことによるRBAの利下げ観測後退から、豪ドルは上昇しました。

■ 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



豪州景気の回復期待が支えに

金融緩和や堅調な雇用環境を受けて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、中国の景気刺激策が同国の景気減速を想定よりも抑制する場合は、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の利下げ観測や米関税政策の悪影響の顕在化が、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

- 8月のインドルピー（以下、ルピー）は、対ドルで下落しました。
- 上旬は、トランプ米大統領によるインドへの関税率上乗せ表明を受けて大幅に下落した後、インド中銀の為替介入などから下落幅を縮小しました。中旬は、FRBの利下げ観測が強まったことによるドルの下落や、ウクライナ情勢の改善期待を受けて上昇しました。下旬は、高関税のリスクが意識される中、インド株式からの資金流出などを受けて、ルピーは史上最安値を更新しました。

■ 今後の見通し

上昇 要因	・ 中銀による為替介入の可能性
下落 要因	・ 米関税の悪影響の顕在化 ・ 財政赤字拡大懸念



関税の影響を見極める中、弱含みか

米国がインドに発動した関税率は他国よりもかなり高く、外需縮小など今後の経済への影響を見極める中、ルピーは弱含むとみられます。インド政府は物品・サービス税引き下げなどから、内需の拡大で景気を支えようとするものの、財政赤字拡大懸念がルピーを押し下げる可能性もあります。一方で、ルピーが史上最安値近辺で推移する中、中銀の為替介入が実施される可能性があり、ルピーは大幅下落を回避するとみられます。

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

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2.463%（税込）

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

その他費用・手数料

上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

※ 手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※ 上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

※ 投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※ 税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

【ご注意事項】

- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。
- 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。
- 投資信託は、
 1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
 2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
 3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。