

Your Private Bank



Choice of Global Pleasure

-個人投資家のための金融市場ガイド-

2024年12月のマーケットの振り返り

The Monthly Financial Market Guides

Jan 6, 2025

## 主な出来事

日付	カテゴリー	内容
3日(火)	経済指標	米ISM製造業指数は予想を上回る(総合48.4 予想47.)
3日(火)	政治	韓国大統領が戒厳令を宣布。韓国株式市場や韓国ウォンが急落。
5日(木)	経済指標	米ISM非製造業指数は予想下回る(総合52.1 予想55.7)。トランプ氏当選で関税に不安か
5日(木)	市況	ビットコインが市場初めて10万ドルを突破。
5日(木)	市況	トランプ氏が次期SEC委員長にポール・アトキンス氏を指名。
6日(金)	中央銀行	インド準備銀行はインフレリスクから政策金利を据え置き。一方で銀行システムの流動性改善に向け預金準備率は引き下げ。
6日(金)	経済指標	米雇用統計非農業部門雇用者数(前月比227K、予想220K)、失業率(4.2%、予想4.1%)
7日(土)	中央銀行	中国人民銀行が金購入を再開。半年間の停止後。
10日(火)	中央銀行	豪中銀政策金利を4.35%に据え置き。9回連続。
11日(水)	経済指標	米CPIは予想と一致。(前月比0.3%、予想0.3%)
12日(木)	中央銀行	ブラジル中央銀行は、政策金利を12.25%に1%pt引き上げ。
12日(木)	中央銀行	スイス中銀が政策金利を0.5%pt引き下げて、0.5%に。予想より大幅な引き下げ。
12日(木)	中央銀行	ECBが予想通り0.25%pt引き下げて3%に。
13日(金)	経済指標	英GDPは予想外にマイナス成長に。(前月比-0.1%、予想0.1%)
14日(土)	市況	ムーディーズがフランスの信用格付けをAa2→Aa3に格下げ。政治混迷による財政悪化懸念を反映。
16日(月)	企業	トランプ氏が、ソフトバンクグループが今後4年間で米国に1000億ドルを投資する計画だと発表。
17日(火)	経済指標	米小売売上高は予想上回る堅調な伸び(前月比0.7%、予想0.6%)
18日(水)	市況	ムーディーズがBNPなどフランス7行格下げ。フランス国債の格下げを受け。
18日(水)	企業	ホンダと日産が経営統合を協議との報道。三菱自動車に加わる可能性も。
18日(水)	企業	キオクシアホールディングスが東証プライム市場に上場。
19日(木)	経済指標	米GDP7-9月期確報値は上方修正(前年比3.1%。予想2.8%前回2.8%)。個人消費や輸出が堅調。
19日(木)	中央銀行	日銀会合で政策金利を0.25%に据え置き。国内物価動向やトランプ政権の先行きに懸念。
19日(木)	中央銀行	FOMCは予想通り0.25%引き下げ。翌年以降の利下げペースは緩和へ。
20日(金)	経済指標	11月国内コアCPIは3ヶ月ぶりの拡大(前年比2.7%、予想2.6%)。
20日(金)	経済指標	米PCEコアは予想を若干下回る伸び(前年比2.8%、予想2.9%)
24日(火)	その他	ナスダック100、テスラやメタのウエイトを引き下げ。
27日(金)	中央銀行	トルコ中銀2023年以来初の利下げ(政策金利:47.5% 前回50.0%)
27日(金)	経済指標	東京コアCPIは2ヶ月連続伸び拡大(前年比2.4%、予想2.5%)。エネルギー補助金終了が影響。
27日(金)	市況	国内長期金利13年振りの1.1%超え

# 先月の各資産クラス

資産クラス	資産	現地通貨建て		円評価	
		前月比	年初来	前月比	年初来
株式・REIT	世界株	-1.51%	+18.43%	+3.91%	+32.71%
	米国株	-2.13%	+23.79%	+2.81%	+38.12%
	欧州株	-1.21%	+5.38%	+2.07%	+10.46%
	日本株	+4.00%	+17.65%	+4.00%	+17.65%
	中国株	+2.60%	+15.71%	+7.99%	+29.88%
	新興国株	+0.47%	+5.70%	+5.99%	+18.46%
	米国REIT	-8.46%	+3.42%	-3.84%	+15.40%
債券	米国債	-1.88%	+0.23%	+2.93%	+12.02%
	米国HY	-0.51%	+8.10%	+4.37%	+20.81%
	CoCo債	-0.30%	+7.93%	+4.60%	+20.61%
	新興国債	-0.65%	+1.66%	+4.23%	+13.61%
	バンクローン	+0.57%	+8.99%	+0.19%	+2.87%
為替・コモディティ・その他	米ドル円	+4.72%	+11.20%	-	-
	原油	+4.58%	+6.97%	+9.86%	+19.36%
	ゴールド	-2.35%	+19.26%	+2.58%	+33.07%
	ビットコイン	-3.24%	+124.48%	+1.65%	+150.48%
	バランス(60/40)	-1.70%	+11.35%	+3.71%	+24.78%

## Summary Comment

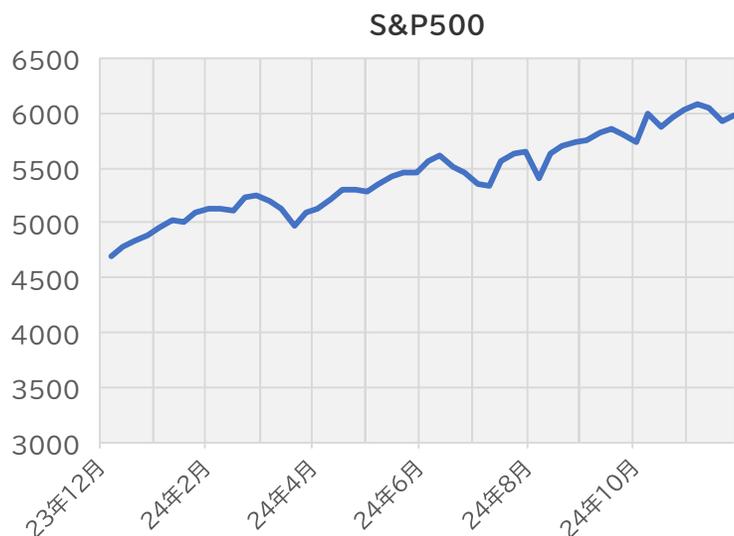
タカ派的な米FOMCを受け。株安。金利上昇ドル高が進んだ。FOMCでは、政策金利を引き下げつつも、よ近年以降の想定利下げ回数が減少。労働需給は緩和しており、インフレ懸念が緩やかに台頭した1ヶ月となった。日銀は一部で利上げも期待されていたが政策金利を据え置き。日米金利差拡大を受けて、ドル円は160円に接近する円安となった。日本株は堅調であったものの、日経平均は大納会で4万円にわずかに届かず。一般的に資産価格の上昇が目立った2024年であったものの、やや尻すばみの締めくくりとなった。

出所：BloombergよりCGPパートナーズが作成

2024年12月末時点。各資産は右記の通り。世界株/MSCIワールド、米国株/S&P500、欧州株/STOXX600、日本株/TOPIX、中国株/MSCI China、新興国株/MSCI EM、米国REIT/FTSE Nareit、米国債/Bloomberg米国債指数、米国HY/Bloomberg USハイイールド債指数、CoCo債/Bloomberg Global CoCo Tier1指数、新興国債/Bloomberg EM現地通貨国債指数、バンクローン/S&P/LTSAレバレッジドローン指数、原油/Bloomberg原油指数、ゴールド/Bloomberg金指数、ビットコイン/Bloombergギャクシービットコイン指数、60/40/Bloombergグローバル株式60%、債券40%。指数は配当込み。

# 米国株式

主要指数	前月比	年初来	予想PER	配当利回	標準偏差	年別騰落率		
						2023	2022	2021
S&P500	-2.13%	+23.95%	25.1倍	1.31%	17.0%	+26.26%	-18.13%	+28.68%
S&P500(均等加重)	-5.70%	+11.99%	19.0倍	2.01%	17.1%	+13.84%	-11.47%	+29.58%
NYダウ	-5.32%	+13.04%	23.0倍	1.64%	15.1%	+16.18%	-6.86%	+20.95%
ナスダック100	+1.34%	+26.99%	33.8倍	0.73%	22.4%	+55.13%	-32.38%	+27.51%
SOX指数	+2.36%	+21.73%	41.5倍	0.96%	34.0%	+73.43%	-31.93%	+48.07%
スタイル	前月比	年初来	予想PER	配当利回	標準偏差	2023	2022	2021
大型バリュー	-7.03%	+14.13%	18.7倍	2.25%	15.7%	+11.46%	-7.54%	+25.16%
小型バリュー	-8.67%	+7.66%	N.A.	N.A.	21.9%	+14.65%	-14.48%	+28.27%
大型グロース	+1.82%	+34.59%	34.7倍	0.57%	21.3%	+42.68%	-29.14%	+27.60%
小型グロース	-8.21%	+14.59%	70.0倍	0.98%	24.1%	+18.63%	-26.39%	+2.82%



順位	ティッカー	名称	業種	騰落率
1	AVGO	アボット	情報技術	+45.35%
2	TSLA	テスラ	一般消費財サービス	+20.93%
3	LULU	ルルモン・アスレティカ	一般消費財サービス	+19.77%
4	TER	テラダイン	情報技術	+15.18%
5	PLTR	パランティア・テクノロジー	情報技術	+15.06%
6	BA	ボーイング	資本財・サービス	+13.58%
7	GOOGL	アルファベット	コミュニケーション	+13.19%
8	GOOG	アルファベット	コミュニケーション	+13.02%
9	ULTA	アルタ・ビューティ	一般消費財サービス	+12.61%
10	ANET	アリスネットワークス	情報技術	+9.85%

出所：BloombergよりCGPパートナーズが作成  
 ※スタイルは大型がRussel1000、小型がRussel2000の各指数。終値、PER、配当利回、標準偏差は2024年12月末時点。標準偏差は過去3年。N.A.はデータ無し。指数は配当込み。

# 米国株式 II 業種別・マグニフィセント7

業種別指数	前月比	年初来	予想PER	配当利回	標準偏差	年別騰落率		
						2023	2022	2021
<b>シクリカル</b>								
素材	-9.85%	+0.93%	21.6倍	1.99%	19.7%	+12.55%	-12.27%	+27.28%
エネルギー	-10.60%	+4.40%	14.2倍	3.44%	29.0%	-1.33%	+65.72%	+54.64%
一般消費財・サービス	+5.08%	+33.56%	30.1倍	0.63%	24.5%	+42.41%	-37.03%	+24.43%
資本財・サービス	-6.93%	+18.76%	25.4倍	1.63%	17.7%	+18.13%	-5.48%	+21.12%
情報技術	+3.35%	+39.57%	38.2倍	0.59%	24.8%	+57.84%	-28.19%	+34.53%
金融	-4.63%	+31.66%	18.0倍	1.69%	19.6%	+12.15%	-10.53%	+35.04%
コミュニケーション・サービス	+5.39%	+42.68%	22.0倍	0.82%	22.9%	+55.80%	-39.89%	+21.57%
<b>ディフェンシブ</b>								
ヘルスケア	-5.29%	+3.58%	19.9倍	1.76%	15.0%	+2.06%	-1.95%	+26.13%
生活必需品	-3.97%	+16.09%	20.8倍	2.63%	14.0%	+0.52%	-0.62%	+18.63%
公益事業	-7.47%	+24.05%	18.9倍	3.01%	18.9%	-7.08%	+1.57%	+17.67%
不動産	-8.95%	+4.82%	38.4倍	3.48%	21.0%	+12.36%	-26.13%	+46.19%
<b>マグニフィセント7</b>								
マグニフィセント7指数	+7.86%	+69.75%	36.0倍	0.24%	29.6%	+107.01%	-45.32%	+51.54%
マイクロソフト	+0.32%	+12.97%	32.0倍	0.83%	25.4%	+58.19%	-28.02%	+52.48%
アップル	+6.27%	+30.99%	34.1倍	0.41%	26.4%	+49.00%	-26.40%	+34.65%
アルファベット	+13.19%	+36.90%	21.9倍	0.43%	32.1%	+58.32%	-39.09%	+65.30%
アマゾン	+6.45%	+45.65%	31.7倍	N.A.	34.8%	+80.88%	-49.62%	+2.38%
メタ	+2.95%	+67.04%	23.2倍	0.35%	45.4%	+194.13%	-64.22%	+23.13%
エヌビディア	-0.55%	+177.63%	35.1倍	0.04%	50.3%	+239.02%	-50.27%	+125.48%
テスラ	+20.93%	+67.99%	134.0倍	N.A.	61.1%	+101.72%	-65.03%	+49.76%

## シクリカル(景気敏感)とディフェンシブ

株式はシクリカル株とディフェンシブ株に大別されます。シクリカル株は「景気敏感」株とも言われ、景気の波に左右されやすい株式です。一般的に好景気時にパフォーマンスが良くなります。一方のディフェンシブ株は、景気の波に業績が左右されづらい株式のことです。通常、業種によって大きな分類がされますが、個別銘柄によって性質は異なりますので注意が必要です。

出所：BloombergよりCGPパートナーズが作成  
 終値、業種別指数はS&P各指数を使用。PER、配当利回、標準偏差は2024年12月末時点。標準偏差は過去3年。N.A.はデータ無し。指数は配当込み。

## 米国株式Ⅲ ファクター指数

ファクター指数(MSCI)	前月比	年初来	予想PER	配当利回	標準偏差	年別騰落率		
						2023	2022	2021
MSCI USA	-1.21%	+25.22%	25.7倍	1.28%	17.4%	+27.10%	-19.46%	+26.97%
バリュー	-6.73%	+5.10%	8.2倍	4.66%	17.8%	+16.65%	-13.98%	+29.17%
サイズ	-5.50%	+13.82%	20.7倍	1.82%	18.3%	+17.63%	-16.98%	+25.70%
モメンタム	-1.93%	+33.36%	26.1倍	1.45%	19.9%	+9.50%	-17.39%	+12.88%
高配当	-6.30%	+9.01%	16.6倍	3.01%	14.0%	+6.83%	-3.76%	+21.93%
クオリティ	-1.87%	+24.32%	27.2倍	1.08%	18.4%	+36.30%	-22.67%	+27.60%
低ボラティリティ	-4.94%	+14.84%	21.5倍	1.77%	13.5%	+9.79%	-9.19%	+21.01%

### 「ファクター」とは

「ファクター」とは、パフォーマンスに影響を与えるとされる特定の要因（ファクター）を抽出したものです。2008年のリーマン・ショックにおいて分散投資の有効性に疑問符が付いたことをきっかけに、株式や債券などの資産クラスで分散するよりも、各資産がどのようなファクターを有しているかを基に分散する方がより効率が良いという議論が発展。新しい投資手法として、注目を集めています。

#### 各ファクターの解説

- バリュー・・・PER、PBR、株価CF倍率などのファンダメンタル指標で相対的に割安な銘柄
- サイズ・・・相対的に規模が小さい銘柄。バリュー同様景気の回復局面に強いと考えられる
- モメンタム・・・直近の株価上昇のトレンドがある銘柄。景気拡大期に強い傾向
- 高配当・・・相対的に配当利回りが高い銘柄
- クオリティ・・・ROE(収益性)や財務レバレッジ(資本健全性)が高い銘柄
- 低ボラティリティ・・・相対的に価格変動（ボラティリティ）が低い銘柄

この他にも様々なファクターがあると考えられ、日々研究が進められています。

出所：BloombergよりCGPパートナーズが作成

バリュー/MSCI USA ENHANCED VALUE, サイズ/MSCI USA EQUAL WEIGHTED, モメンタム/MSCI USA MOMENTUM, 高配当/MSCI USA HIGH DIVIDEND YIELD, クオリティ/MSCI USA QUALITY, 低ボラティリティ/MSCI USA MINIMUM VOLATILITY

終値、PER、配当利回、標準偏差、業種構成比率は2024年12月末時点。標準偏差は過去3年。N.A.はデータ無し。指数は配当込み。

## グローバル株式

主要指数(MSCI)	前月比	年初来	予想PER	配当利回	標準偏差	2023	2022	2021
全世界	 -2.22%	+16.19%	20.3倍	1.89%	15.5%	+22.82%	-17.95%	+19.05%
先進国	 -2.46%	+17.46%	21.4倍	1.79%	16.1%	+24.44%	-17.71%	+22.38%
先進国(除米国)	 -3.01%	+1.99%	14.8倍	3.18%	16.0%	+18.68%	-13.73%	+13.25%
新興国	 +0.06%	+5.52%	13.5倍	2.83%	16.0%	+10.20%	-19.81%	-2.32%
新興国(除中国)	 -0.90%	+3.85%	14.8倍	2.94%	14.6%	+20.03%	-19.26%	+10.03%
フロンティア	 -0.77%	+2.62%	10.1倍	4.63%	11.8%	+12.34%	-17.89%	+4.53%

## 参考)各指数の構成国概要(2023年12月時点)

指数	指数対象国	主な構成国割合
全世界(ACWI)	以下、先進国+新興国の対象国全て	米国(62.57%)、日本(5.4%)、英国(3.55%)、フランス(2.9%)、カナダ(2.87%)等
先進国(World)	先進国23カ国の大型・中型株	米国(69.91%)、日本(6.03%)、英国(3.96%)、フランス(3.24%)、カナダ(3.21%)等
新興国(EM)	新興国24カ国の大型・中型株	中国(26.53%)、インド(16.73%)、台湾(16.04%)、韓国(12.96%)、ブラジル(5.8%)等
フロンティア(Frontier)	フロンティア諸国29カ国の大型・中型株	ベトナム(27.84%)、ルーマニア(11.8%)、モロッコ(10.08%)、アイスランド(8.92%)、カザフスタン(7.6%)等

出所：Bloomberg、MSCIの各指数FactsheetよりCGPパートナーズが作成

※各指数は、全世界：MSCI ACWI、先進国：MSCI World、先進国(除米国)：MSCI World ex US、新興国：MSCI EM、新興国(除中国)：MSCI EM ex China、フロンティア：MSCI Frontier  
 終値、PER、配当利回、標準偏差は2024年12月末時点。標準偏差は過去3年。N.A.はデータ無し。指数は配当込み

# 日本株式

主要指数	前月比	年初来	PER	PBR	配当利回	標準偏差	年別騰落率		
							2023	2022	2021
日経平均	+4.52%	+19.11%	19.6倍	2.1倍	1.75%	18.6%	+31.01%	-7.35%	+6.66%
TOPIX	+4.00%	+17.65%	15.2倍	1.4倍	2.31%	15.9%	+28.28%	-2.48%	+12.77%
グロース250	+0.11%	-8.77%	43.5倍	3.0倍	0.27%	27.3%	-2.98%	-25.89%	-17.34%
東証REIT	-0.59%	-8.42%	20.2倍	1.2倍	5.04%	11.7%	-0.41%	-4.79%	+20.00%
スタイル(MSCI)	前月比	年初来	PER	PBR	配当利回	標準偏差	2023	2022	2021
バリュー	+4.35%	+22.80%	N.A.	N.A.	N.A.	16.1%	+28.28%	+5.22%	+14.51%
小型バリュー	+4.18%	+15.18%	N.A.	N.A.	N.A.	13.1%	+28.27%	+3.41%	+11.11%
グロース	+3.54%	+12.81%	N.A.	N.A.	N.A.	17.2%	+21.54%	-14.55%	+6.56%
小型グロース	+2.02%	+7.54%	N.A.	N.A.	N.A.	14.5%	+13.46%	-7.29%	+6.40%



日経平均

月間騰落率トップ10(日経平均構成銘柄)

順位	ティッカー	名称	業種	騰落率
1	7205	日野自動車	輸送用機器	+42.79%
2	7211	三菱自動車工業	輸送用機器	+35.87%
3	7201	日産自動車	輸送用機器	+33.74%
4	7012	川崎重工業	輸送用機器	+31.50%
5	3099	三越伊勢丹ホールディングス	小売業	+29.20%
6	2432	ディー・エヌ・エー	サービス業	+28.62%
7	7203	トヨタ自動車	輸送用機器	+23.30%
8	5803	フジクラ	非鉄金属	+23.04%
9	7013	IHI	機械	+20.66%
10	7832	バンダイナムコホールディング	その他製品	+19.59%

出所：BloombergよりCGPパートナーズが作成  
 ※2024年12月末時点。PERとPBRは予想ベース。標準偏差は過去3年。N.A. はデータ無し。指数は配当込み。

## 日本株式Ⅱ業種別

※PBR1倍未満は黄字(四捨五入しているため、表記と一致しない場合がございます)

業種別指数	前月比						年別騰落率		
		年初来	PER	PBR	配当利回	標準偏差	2023	2022	2021
水産・農林業	-0.48%	+7.97%	11.2倍	0.9倍	2.69%	12.5%	+12.58%	+11.62%	+4.64%
食料品	+0.88%	+6.21%	19.0倍	1.6倍	2.66%	11.8%	+24.14%	+7.26%	+4.30%
鉱業	+2.52%	+5.47%	6.7倍	0.5倍	4.08%	32.6%	+42.63%	+46.54%	+78.13%
石油・石炭製品	+3.04%	+39.72%	10.8倍	0.7倍	3.25%	25.0%	+36.15%	+11.80%	+24.97%
建設業	+2.86%	+21.17%	13.4倍	1.2倍	3.17%	14.2%	+39.08%	+4.48%	+10.92%
金属製品	+1.96%	+10.34%	19.4倍	1.0倍	3.01%	18.8%	+23.29%	-14.37%	+12.82%
ガラス・土石製品	+2.00%	+12.97%	21.4倍	1.0倍	2.98%	17.2%	+24.91%	-9.48%	+16.38%
繊維製品	+3.83%	+22.58%	12.3倍	0.9倍	2.01%	16.7%	+10.74%	+5.81%	+9.16%
パルプ・紙	+4.30%	-2.06%	12.1倍	0.5倍	2.84%	17.6%	+19.92%	-8.99%	+0.75%
化学	+0.40%	+0.42%	16.5倍	1.4倍	2.38%	16.4%	+26.12%	-10.46%	+2.34%
医薬品	-1.54%	+8.40%	20.2倍	1.7倍	2.60%	17.0%	+1.33%	+16.81%	-8.29%
ゴム製品	+3.75%	-3.86%	10.5倍	0.9倍	3.95%	19.1%	+34.28%	-0.15%	+44.91%
輸送用機器	+18.55%	+15.04%	11.4倍	0.9倍	3.12%	26.4%	+42.06%	-11.20%	+27.18%
鉄鋼	+3.60%	-5.47%	7.2倍	0.6倍	5.18%	23.1%	+58.23%	+20.55%	+38.50%
非鉄金属	+4.17%	+50.02%	13.0倍	1.0倍	2.62%	23.1%	+12.07%	+12.21%	+5.10%
機械	+3.97%	+20.29%	18.2倍	2.0倍	2.04%	22.9%	+35.56%	-10.21%	+8.26%
電気機器	+5.51%	+16.46%	22.5倍	2.2倍	1.49%	23.0%	+37.29%	-23.23%	+26.70%
精密機器	+2.59%	+15.92%	42.6倍	3.3倍	1.01%	22.3%	+21.98%	-19.01%	+15.41%
その他製品	+5.60%	+30.52%	27.0倍	2.7倍	1.71%	16.8%	+31.18%	+2.32%	-4.12%
情報・通信業	+2.11%	+14.07%	14.5倍	2.0倍	2.07%	14.7%	+16.63%	+2.45%	-1.44%
サービス業	+3.58%	+20.79%	30.9倍	2.5倍	1.19%	20.2%	+17.87%	-18.99%	+16.30%
電気・ガス業	-2.16%	+4.11%	6.0倍	0.6倍	2.47%	20.0%	+36.17%	+13.70%	-7.87%
陸運業	-1.91%	-8.51%	12.3倍	1.0倍	1.90%	13.9%	+13.81%	+8.62%	-7.34%
海運業	+9.37%	+19.21%	5.4倍	0.8倍	4.86%	37.0%	+59.79%	+37.06%	+226.29%
空運業	-0.52%	-8.15%	10.3倍	1.2倍	2.50%	19.2%	+7.35%	+19.25%	+7.56%
倉庫・運輸関連業	+2.09%	+25.88%	17.8倍	1.1倍	2.73%	14.1%	+30.11%	+15.79%	+16.17%
卸売業	+4.86%	+17.48%	12.0倍	1.3倍	3.04%	21.7%	+43.41%	+21.49%	+29.94%
小売業	+2.64%	+21.75%	25.3倍	2.3倍	1.39%	12.4%	+17.67%	+10.49%	-4.17%
銀行業	+1.73%	+46.76%	12.5倍	0.9倍	2.95%	24.5%	+34.22%	+39.22%	+26.93%
証券、商品先物取引業	+3.31%	+29.74%	10.9倍	0.9倍	4.01%	22.3%	+42.27%	-4.47%	+17.44%
保険業	+3.08%	+60.32%	7.9倍	1.3倍	2.97%	25.0%	+22.53%	+31.86%	+26.60%
その他金融業	+1.27%	+19.00%	13.4倍	0.9倍	3.24%	17.6%	+34.74%	-4.07%	+20.34%
不動産業	+3.18%	+11.38%	14.2倍	1.2倍	2.44%	19.1%	+24.89%	+4.13%	+7.84%

出所：BloombergよりCGPパートナーズが作成

※2024年12月末時点。PERは予想ベース。標準偏差は過去3年。N. A. はデータ無し。指数は配当込み。

## 欧州・中国・新興国株

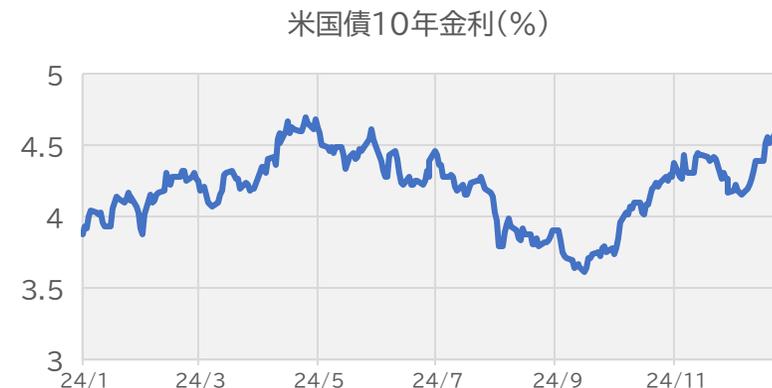
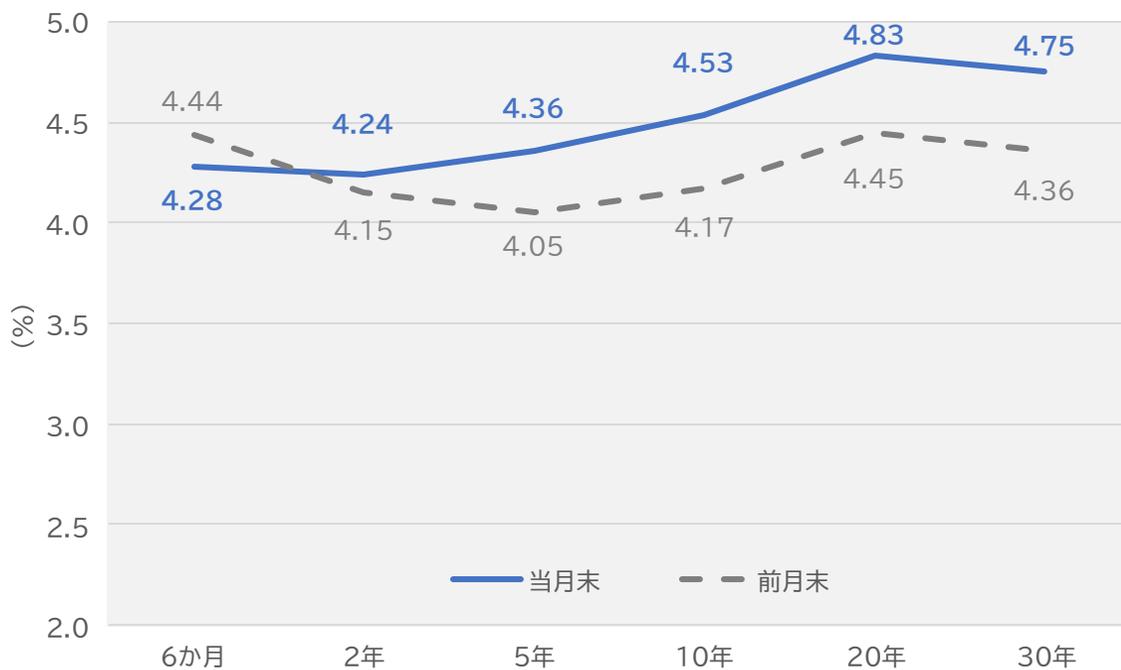
						年別騰落率		
	前月比	年初来	予想PER	配当利回	標準偏差	2023	2022	2021
<b>英国・欧州</b>								
STOXX600	-1.21%	+5.38%	14.2倍	3.49%	14.0%	+16.63%	-9.88%	+25.82%
Eurostoxx50	+1.12%	+7.64%	14.4倍	3.27%	17.1%	+23.21%	-8.55%	+24.10%
1-0銀行株指数	+3.21%	+22.75%	6.8倍	7.02%	27.0%	+31.53%	+1.79%	+42.01%
英国/FTSE100	-2.32%	+4.99%	11.9倍	3.97%	12.3%	+7.68%	+4.57%	+18.40%
フランス/CAC40	+1.09%	-3.12%	14.4倍	3.34%	16.7%	+20.10%	-6.71%	+31.88%
ドイツ/DAX	+1.44%	+18.85%	15.0倍	2.81%	16.3%	+20.31%	-12.35%	+15.79%
スペイン/IMEX35	-1.36%	+14.06%	10.9倍	4.77%	16.4%	+28.06%	-2.02%	+10.52%
イタリア/FTSEMIB	+1.07%	+12.64%	9.9倍	5.31%	18.7%	+34.35%	-9.36%	+26.81%
スウェーデン/OMX30	-1.41%	+3.63%	16.8倍	3.73%	17.4%	+20.87%	-12.95%	+32.70%
スイス/SMI	-1.39%	+4.16%	17.6倍	3.26%	13.6%	+7.06%	-14.29%	+23.73%
<b>中国</b>								
	前月比	年初来	予想PER	配当利回	標準偏差	2023	2022	2021
上海総合	+2.47%	+14.56%	13.8倍	2.90%	16.0%	-1.04%	-12.81%	+7.05%
上海/シチンCSI300	+2.11%	+16.57%	15.0倍	2.58%	17.9%	-9.14%	-19.83%	-3.51%
MSCI中国(USD)	+2.60%	+15.71%	11.0倍	2.55%	28.4%	-11.01%	-21.72%	-21.23%
ハンセン株	+4.76%	+26.07%	9.0倍	3.47%	27.9%	-10.74%	-15.63%	-21.25%
ハンセンック指数	+3.32%	+19.39%	19.4倍	0.84%	38.7%	-8.25%	-26.66%	-32.47%
<b>新興国・その他</b>								
	前月比	年初来	予想PER	配当利回	標準偏差	2023	2022	2021
ブラジル/ボバスパ	-4.28%	-10.36%	7.9倍	7.89%	16.8%	+22.28%	+4.69%	-11.93%
インド/SENSEX	-2.02%	+8.32%	23.1倍	1.40%	13.2%	+20.34%	+5.77%	+23.23%
トルコ/イスタンブール100	+2.57%	+32.47%	5.9倍	4.39%	29.7%	+39.67%	+207.47%	+30.75%
インドネシア/ジャカルタ総合	-0.83%	-2.58%	12.0倍	5.21%	12.1%	+10.61%	+6.97%	+12.53%
台湾/加権指数	+4.32%	+29.34%	18.8倍	2.64%	16.4%	+31.34%	-18.83%	+26.92%
韓国/KOSPI	-2.24%	-10.29%	9.8倍	2.43%	16.0%	+20.52%	-23.21%	+5.56%
豪州/AS51	-2.75%	+8.46%	19.7倍	3.53%	12.3%	+13.98%	+0.48%	+18.65%

出所：BloombergよりCGPパートナーズが作成

※終値、PER、配当利回、標準偏差は2024年12月末時点。標準偏差は過去3年。N.A. はデータ無し。指数は配当込み。

# 米国債

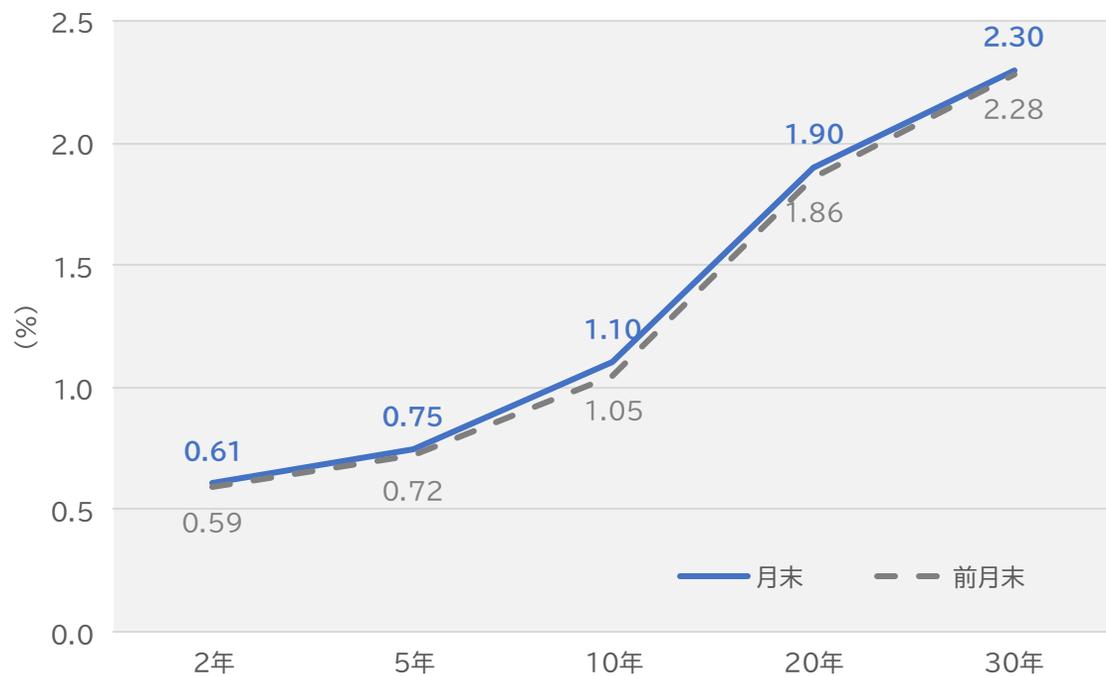
米国債	終値(%)	前月比	年初来	年末水準(%)		
				2023年末	2022年末	2021年末
6か月	4.28	-15.7bp	-96.4bp	5.25	4.75	0.18
2年	4.24	+9.1bp	-0.8bp	4.25	4.43	0.73
5年	4.36	+31.1bp	+51.2bp	3.85	4.00	1.26
10年	4.53	+36.4bp	+65.4bp	3.88	3.87	1.51
20年	4.83	+38.2bp	+63.8bp	4.19	4.14	1.93
30年	4.75	+39.0bp	+72.2bp	4.03	3.96	1.90



# 日本国債

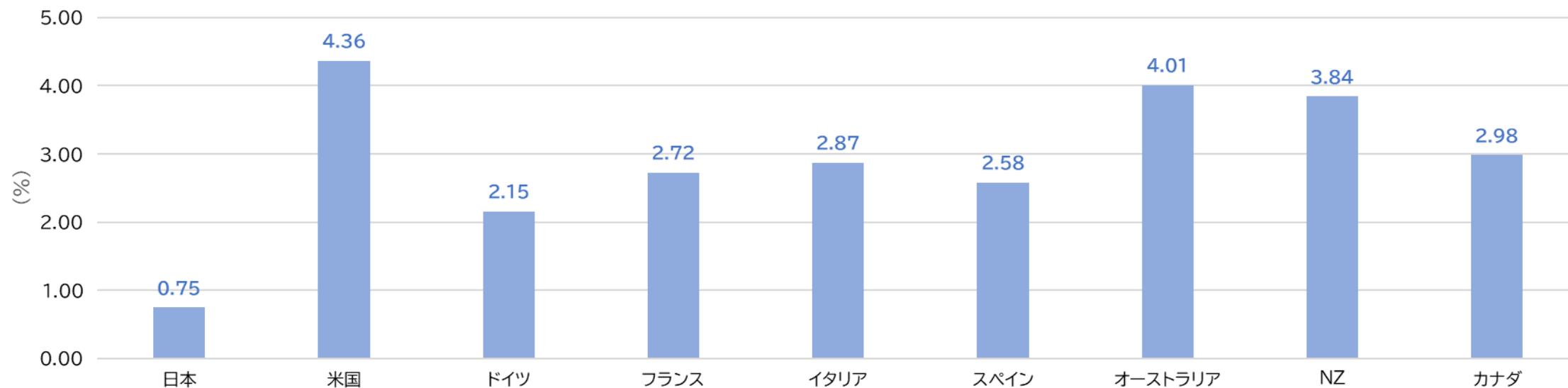
日本国債	終値(%)	前月比	年初来	年末水準(%)		
				2023年末	2022年末	2021年末
2年	0.61	+1.6bp	+55.2bp	0.05	0.04	-0.09
5年	0.75	+2.4bp	+53.8bp	0.21	0.23	-0.08
10年	1.10	+5.3bp	+48.7bp	0.61	0.42	0.07
20年	1.90	+4.1bp	+51.2bp	1.39	1.31	0.48
30年	2.30	+1.7bp	+66.4bp	1.63	1.61	0.69

日本国債10年金利(%)



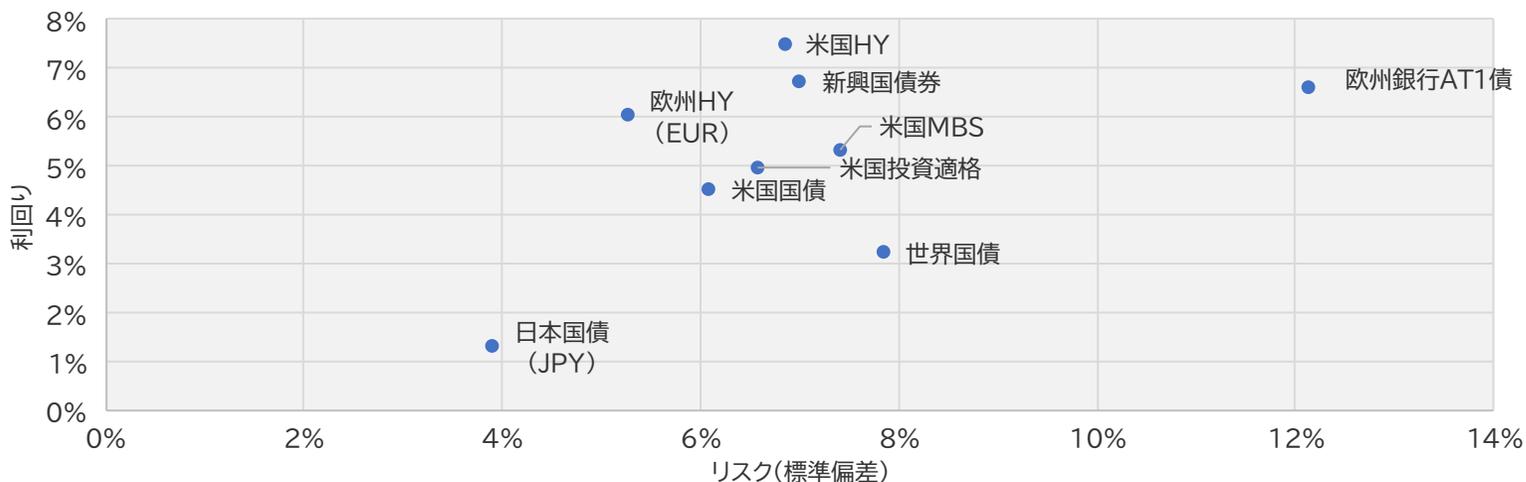
## 各国国債利回り(5年)

先進国国債	終値(%)	前月比	年初来	年末水準(%)		
				2023年末	2022年末	2021年末
日本	0.75	+2.4bp	+53.8bp	0.21	0.23	-0.08
米国	4.36	+31.1bp	+51.2bp	3.85	4.00	1.26
ドイツ	2.15	+22.8bp	+20.6bp	1.95	2.58	-0.45
フランス	2.72	+20.1bp	+46.1bp	2.26	2.89	-0.25
イタリア	2.87	+20.2bp	-20.0bp	3.07	4.03	0.42
スペイン	2.58	+17.7bp	-4.1bp	2.62	3.16	-0.16
オーストラリア	4.01	+3.4bp	+37.4bp	3.64	3.68	1.33
NZ	3.84	-8.3bp	-33.7bp	4.18	4.47	2.21
カナダ	2.98	+3.1bp	-19.3bp	3.18	3.41	1.26



# 債券市場

主要指数	前月比	年初来	利回り	修正デュレーション	標準偏差	年別騰落率		
						2023	2022	2021
世界国債	-2.37%	-2.94%	3.22%	7.0年	7.8%	+5.19%	-18.26%	-6.97%
米国国債	-1.88%	+0.23%	4.52%	5.9年	6.1%	+4.05%	-12.46%	-2.32%
米国投資適格	-1.94%	+0.93%	4.96%	6.1年	6.6%	+5.53%	-13.01%	-1.54%
米国HY	-0.51%	+8.10%	7.50%	3.5年	6.8%	+13.45%	-11.19%	+5.28%
米国MBS	-2.00%	+0.84%	5.32%	5.8年	7.4%	+5.05%	-11.81%	-1.04%
欧州HY(EUR)	+0.67%	+9.08%	6.03%	3.0年	5.3%	+12.78%	-11.13%	+4.21%
欧州銀行AT1債	+0.15%	+9.64%	6.60%	3.5年	12.1%	+8.30%	-13.62%	+2.62%
日本国債(JPY)	-0.12%	-4.26%	1.31%	11.6年	3.9%	+0.52%	-7.35%	-0.19%
新興国債券	-1.27%	+6.49%	6.72%	6.1年	7.0%	+9.09%	-15.26%	-1.65%
バンクローン	+0.57%	+8.99%	N.A.	N.A.	3.0%	+13.32%	-0.77%	+5.20%



出所：BloombergよりCGPパートナーズが作成

※世界国債はFTSE世界国債指数。米国国債、米国債券総合、米国HY、米国MBS、欧州HY、欧州銀行AT1債、日本国債、新興国債券は各ブルームバーグ債券指数、バンクローンはS&P/LTSA USレバレッジドローン指数。指数名に括弧がないものは、全て米ドル建て。終値、利回、標準偏差は2024年12月末時点。標準偏差は過去3年。N.A. はデータ無し。指数は配当込み。

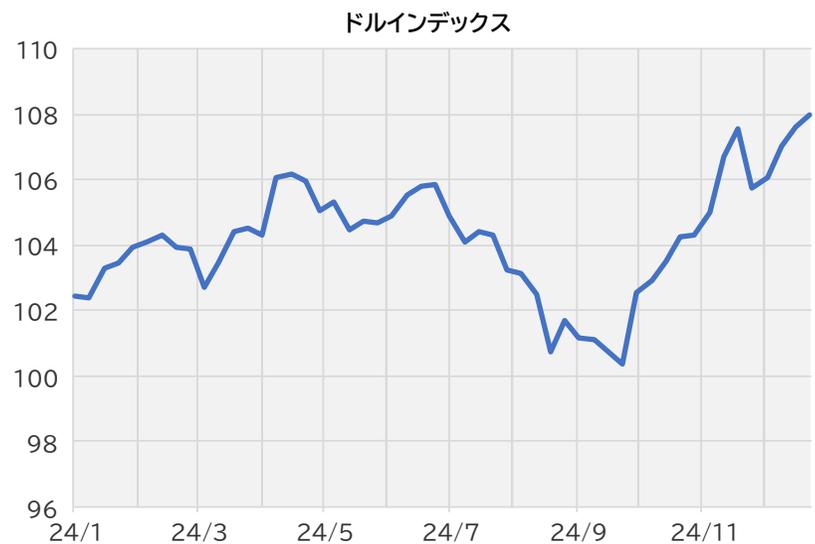
## 為替市場

クロス円	終値	前月比	年初来	標準偏差	年末水準		
					2023年末	2022年末	2021年末
USD	156.84	+4.72%	+11.20%	10.8%	141.04	131.12	115.08
EUR	163.26	+3.06%	+4.84%	9.8%	155.72	140.41	130.90
GBP	196.85	+3.17%	+9.63%	10.5%	179.56	158.47	155.74
CHF	173.62	+2.13%	+3.56%	8.6%	167.65	141.77	126.13
AUD	97.579	+0.07%	+1.58%	11.3%	96.06	89.37	83.68
NZD	88.453	-0.18%	-0.75%	11.0%	89.12	83.26	78.65
CAD	109.30	+2.19%	+2.80%	10.7%	106.32	96.76	91.08
SGD	115.35	+3.18%	+7.97%	8.3%	106.84	97.82	85.37
CNY	21.513	+4.16%	+8.27%	9.2%	19.87	19.16	18.11
BRL	25.383	+1.09%	-12.65%	16.2%	29.06	24.80	20.65
INR	1.84	+3.51%	+7.95%	10.7%	1.70	1.59	1.55
TRY	4.4163	+2.44%	-7.72%	29.6%	4.79	7.00	8.55

※プラスは円安、マイナスは円高

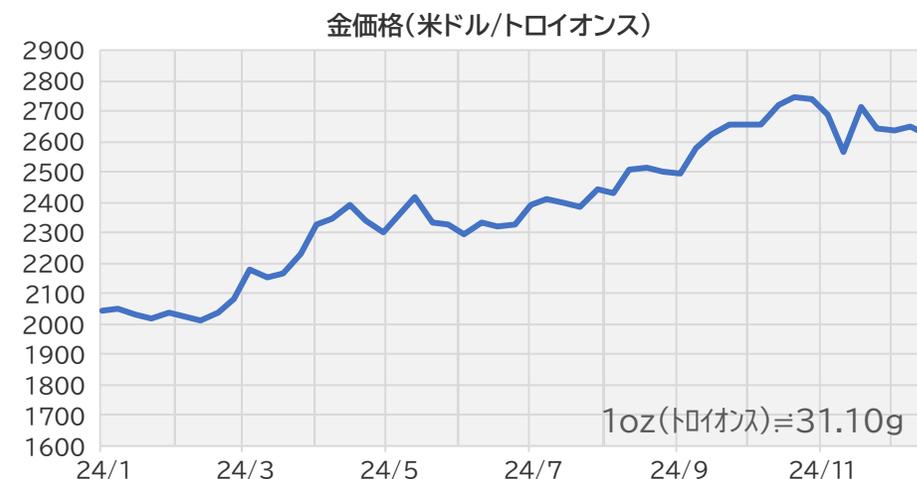
ドルストレート	終値	前月比	年初来	標準偏差	年末水準		
					2023年末	2022年末	2021年末
ドル指数	108.06	+2.19%	+6.64%	6.8%	101.33	103.52	95.67
JPY	156.84	+4.72%	+11.20%	10.8%	141.04	131.12	115.08
EUR	0.961	+1.63%	+6.07%	7.3%	0.91	0.93	0.88
GBP	0.797	+1.46%	+1.44%	8.4%	0.79	0.83	0.74
CHF	0.90	+2.58%	+7.40%	8.1%	0.84	0.92	0.91
AUD	1.6074	+4.68%	+9.49%	10.1%	1.47	1.47	1.38
NZD	1.77	+4.91%	+12.05%	10.5%	1.58	1.57	1.46
CAD	1.4355	+2.49%	+8.40%	5.9%	1.32	1.36	1.26
SGD	1.360	+1.53%	+3.01%	4.7%	1.32	1.34	1.35
CNY	7.299	+0.73%	+2.81%	4.5%	7.10	6.90	6.36
BRL	6.18	+3.45%	+27.18%	13.5%	4.86	5.28	5.58
INR	85.539	+1.24%	+2.80%	3.5%	83.21	82.74	74.34
TRY	35.31	+1.76%	+19.59%	31.1%	29.53	18.71	13.30

※プラスはドル高、マイナスはドル安



## コモディティ・暗号資産

	前月比	年初来	標準偏差	年別騰落率		
				2023	2022	2021
<b>エネルギー</b>						
WTI原油	+4.97%	+12.59%	36.6%	-1.97%	+24.94%	+61.62%
ブレント原油	+3.87%	+8.48%	33.7%	-0.92%	+41.78%	+65.56%
天然ガス	+16.50%	-22.08%	61.6%	-65.31%	+19.44%	+28.03%
<b>金属</b>						
ゴールド	-1.98%	+25.51%	13.9%	+12.82%	-0.74%	-4.28%
銀	-5.10%	+21.26%	29.3%	-0.26%	+2.58%	-12.26%
銅	-0.77%	+7.25%	23.5%	+4.73%	-13.53%	+27.01%
アルミニウム	-2.09%	+5.41%	25.9%	-1.15%	-15.09%	+39.00%
<b>農産物</b>						
生牛	+1.27%	+18.94%	11.7%	+10.50%	+4.67%	-0.07%
コーヒー	+1.31%	+87.93%	31.5%	+25.11%	-21.86%	+63.71%
トウモロコシ	+4.84%	-12.20%	25.3%	-17.60%	+22.98%	+34.43%
綿	-4.44%	-15.95%	30.2%	+1.47%	-6.93%	+42.62%
大豆	-0.03%	-20.84%	20.0%	+2.02%	+28.86%	+8.25%
砂糖	-8.91%	+0.93%	26.0%	+19.40%	+12.18%	+22.71%
小麦	+0.42%	-19.59%	37.1%	-26.45%	-2.68%	+14.10%
<b>暗号資産</b>						
ビットコイン(USD)	-3.24%	+124.48%	55.4%	+153.01%	-63.83%	+58.09%
イーサリアム(USD)	-5.52%	+47.45%	67.6%	+92.08%	-67.10%	+390.87%



出所：BloombergよりCGPパートナーズが作成

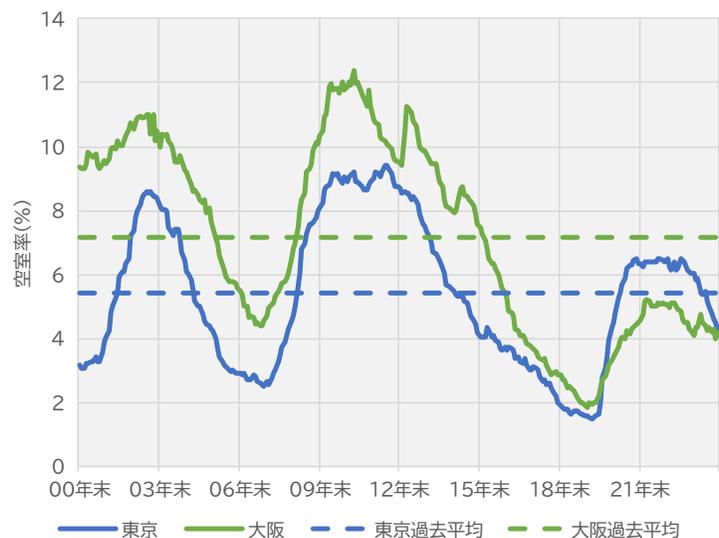
※左図データはいずれもBloomberg指数(配当込み)。終値、利回、標準偏差は2024年12月末時点。標準偏差は過去3年。右グラフはWTI原油が先物、金は現物。

# 国内不動産(2024年11月末時点)

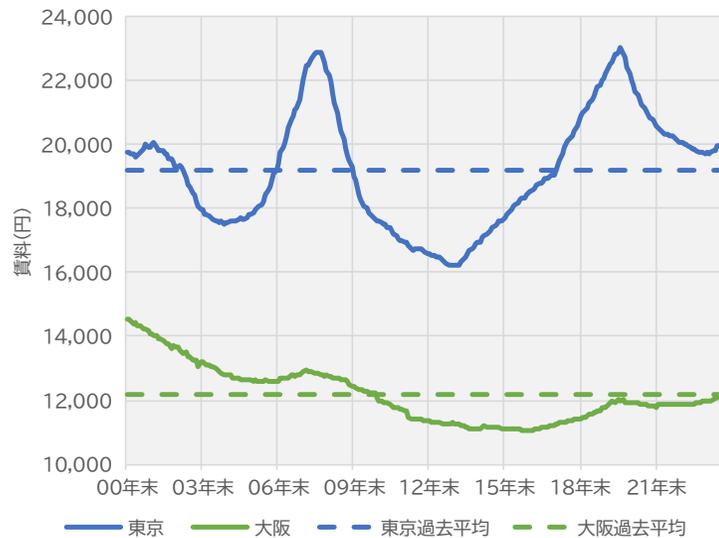
東京ビジネス地区	直近	前月比	年初来
平均空室率	4.16%	-0.32%pt	-1.87%pt
新築ビル	27.8%	+5.13%pt	-4.39%pt
既存ビル	3.9%	-0.31%pt	-1.40%pt
平均賃料	20,243円	+65円	+495円
新築ビル	26,707円	-451円	-1352円
既存ビル	20,076円	+90円	+492円
供給量(延床面積)	1,416万坪	+0.13%	+0.41%

大阪ビジネス地区	直近	前月比	年初来
平均空室率	4.2%	+0.25%pt	+0.11%pt
新築ビル	24.5%	+0.20%pt	-14.88%pt
既存ビル	3.4%	-0.06%pt	-0.58%pt
平均賃料	12,158円	+21円	+182円
新築ビル	N.A.	N.A.	N.A.
既存ビル	121円	-11951円	-11840円
供給量(延床面積)	384万坪	+2.56%	+6.10%

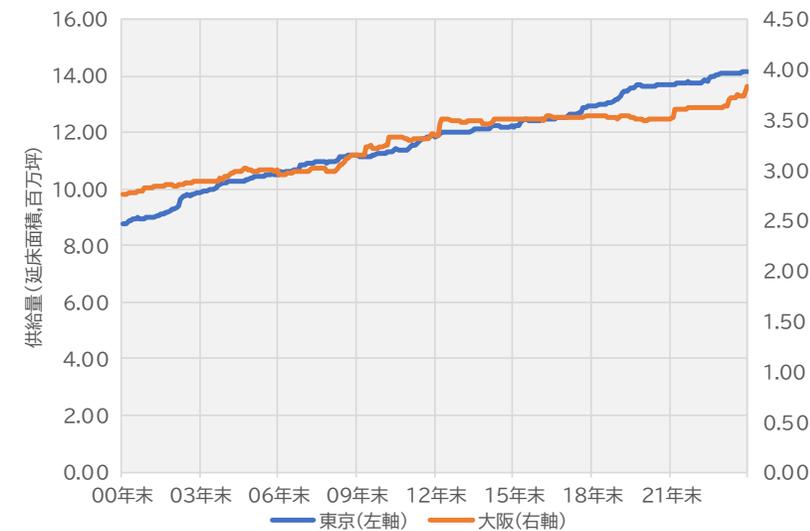
空室率



賃料



供給量(延床面積,百万坪)



出所: 三鬼商事、BloombergよりCGPパートナーズが作成  
過去平均はいずれも2000年末以降。 N.A. はデータ無し。

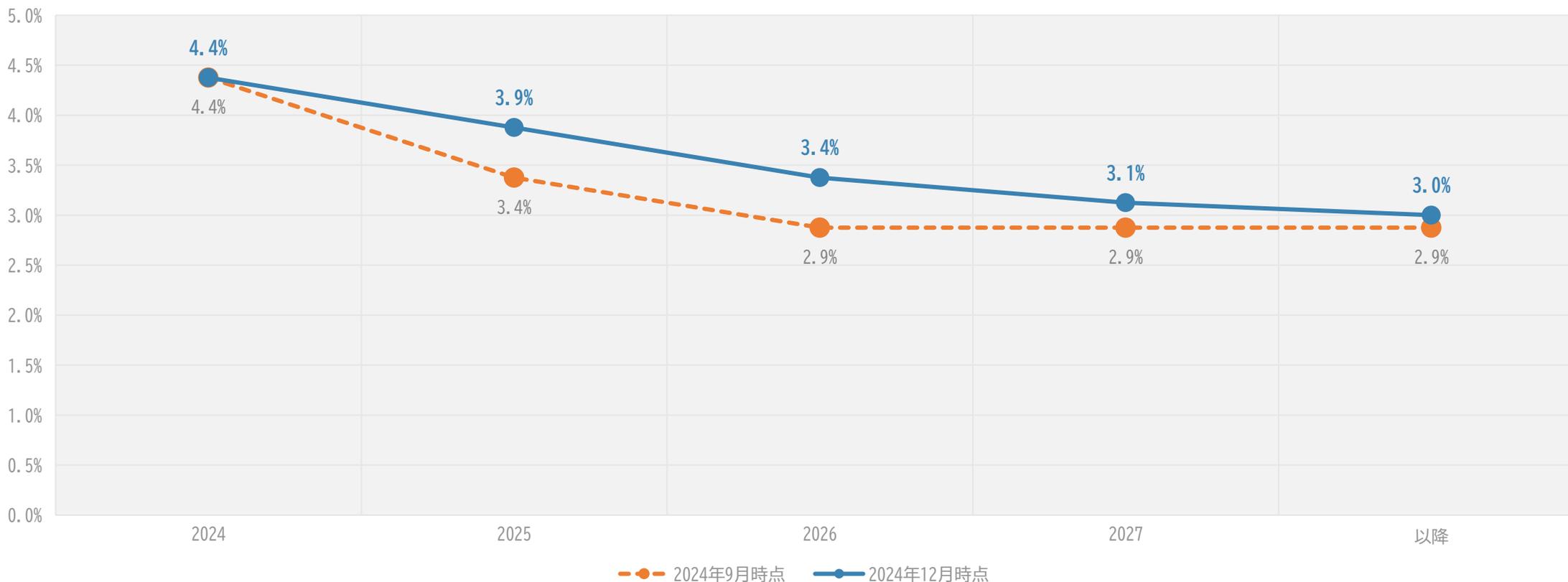
## FOMC:2025年以降の米利下げは減速へ

12月19日のFOMCで、FRBは来年以降の政策金利見通しを引き上げた。

2025年の予想利下げ回数は従来の4回から2回に減少。長期の見通しも3%まで引き上げられている。

トランプ次期大統領の政策の見通しの不透明感もあるものの、物価指標の底堅さもあり、インフレへの警戒感があらためて強まりつつある。これを受けて米国債利回りも全般的に上昇。

図:FRBの政策金利見通し



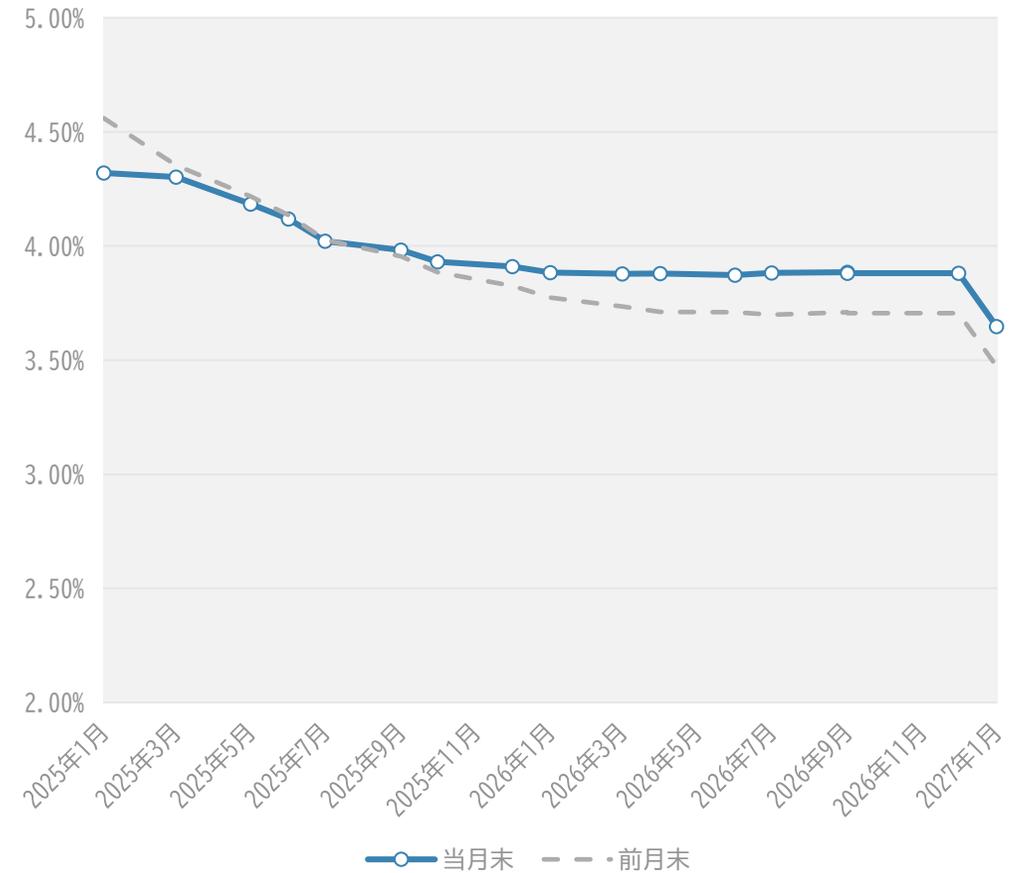
## 直近の各中銀決定会合

中央銀行	会合日	結果	詳細	次回政策発表日
日銀	12月19日	据え置き	一部で期待されていた追加利上げは見送りとなった。国内の賃金物価動向やトランプ政権の経済政策の行方によって今後見極めるとした。従来12月ないし1月での利上げが期待されていたものの、全体的に慎重な態度から、来年早々の利上げは無いとの見方も浮上し始めている。	1月24日
FRB(連邦準備銀行)	12月18日	利下げ	予想通り政策金利を0.25%引き下げた。全体的にはタカ派的な内容で25年以降の政策金利の見通しを上方修正した。2025年の利下げ回数は従来の4回から2回に減少。	1月29日
ECB(欧州中央銀行)	12月12日	利下げ	3会合連続で利下げを行い中銀預金金利は3.00%となった。インフレ率目標の2%に近づく一方で経済は低迷。来年の更なる利下げが示唆された。	1月30日

## FOMC予定と予想利下げ回数

FOMC予定	市場予想 利下げ回数	市場予想 FFレート	FRB 予想中央値
現在	-	4.32%	
2025年1月	-0.1回	4.30%	
2025年3月	-0.6回	4.18%	
2025年5月	-0.8回	4.12%	
2025年6月	-1.2回	4.02%	
2025年7月	-1.4回	3.98%	
2025年9月	-1.6回	3.94%	
2025年10月	-1.7回	3.91%	
2025年12月	-1.8回	3.88%	3.375%
2026年1月	-1.8回	3.88%	
2026年3月	-1.8回	3.88%	
2026年4月	-1.8回	3.88%	
2026年6月	-1.8回	3.88%	
2026年7月	-1.8回	3.89%	
2026年9月	-1.8回	3.88%	
2026年9月	-1.8回	3.88%	
2026年12月	-2.7回	3.65%	2.875%
2027年1月	-2.5回	3.72%	

図:市場予想FFレートの推移

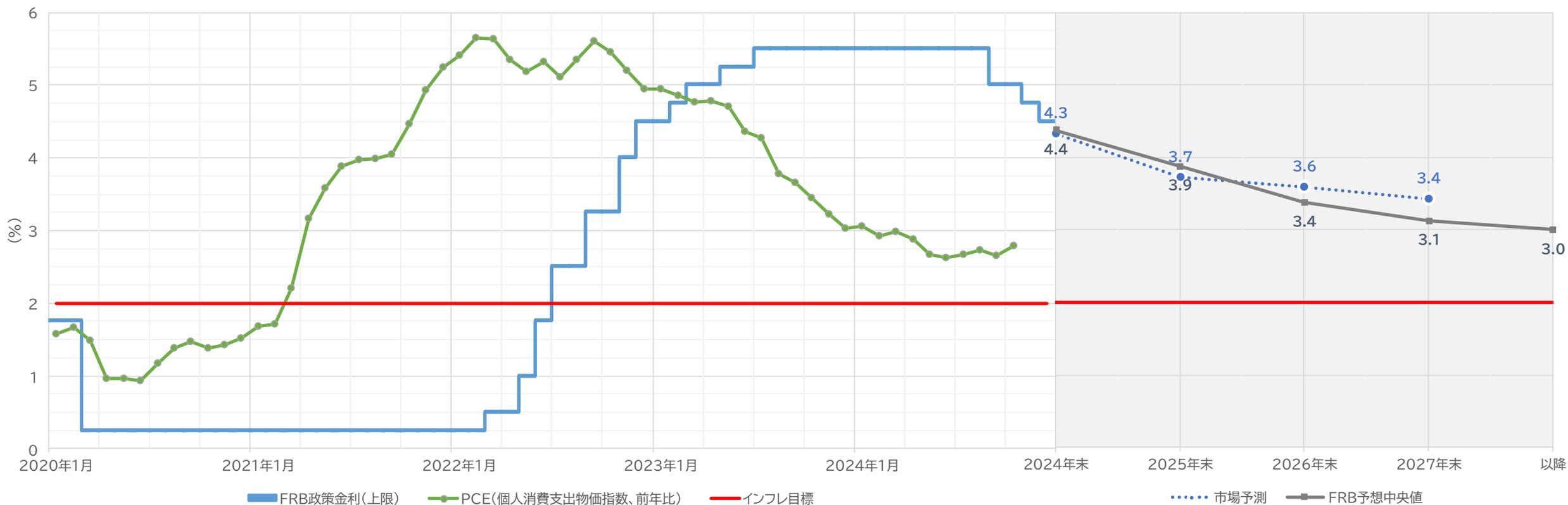


※「利下げ回数」は、1回の利下げを25bpsと仮定したもの

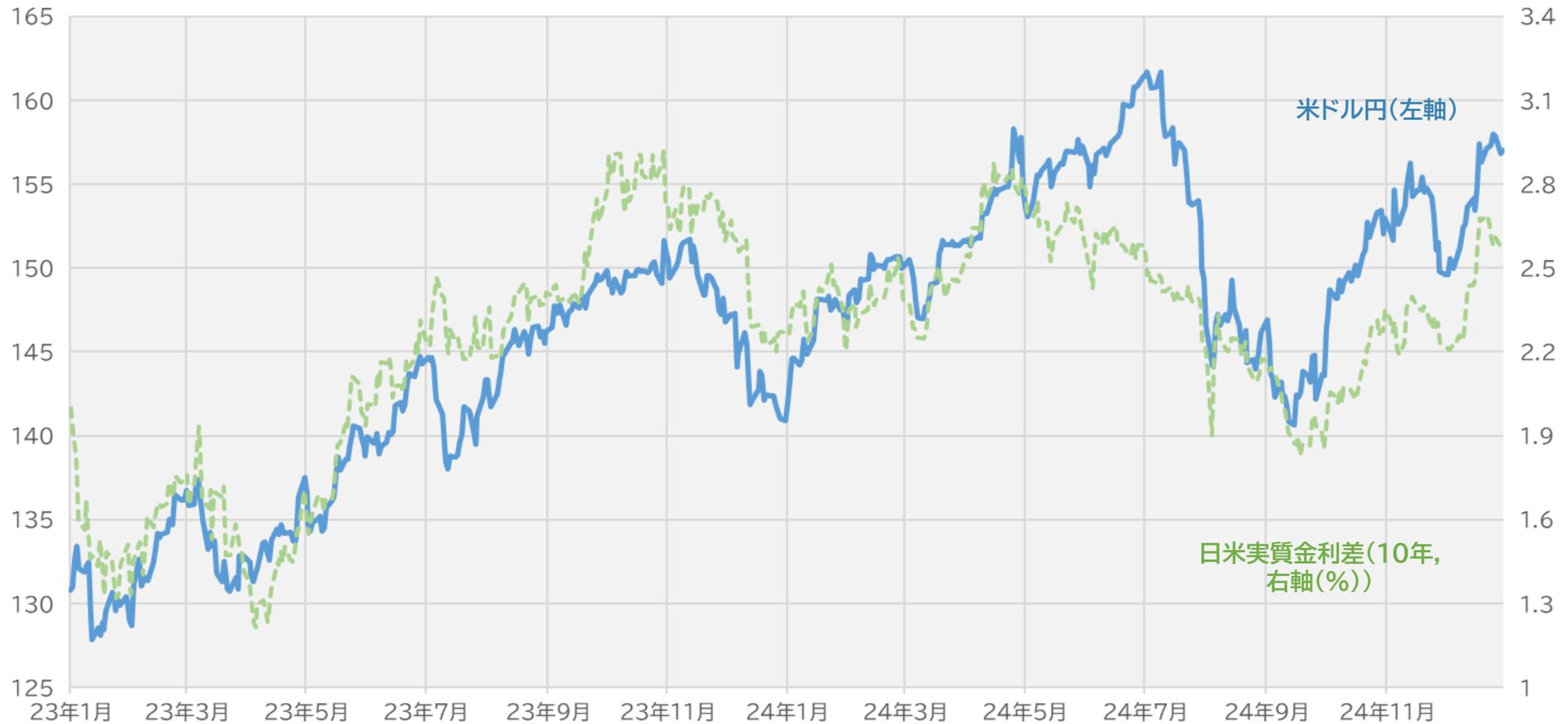
出所: BloombergよりCGPパートナーズが作成  
2024年12月末時点

## 米国政策金利と物価指数

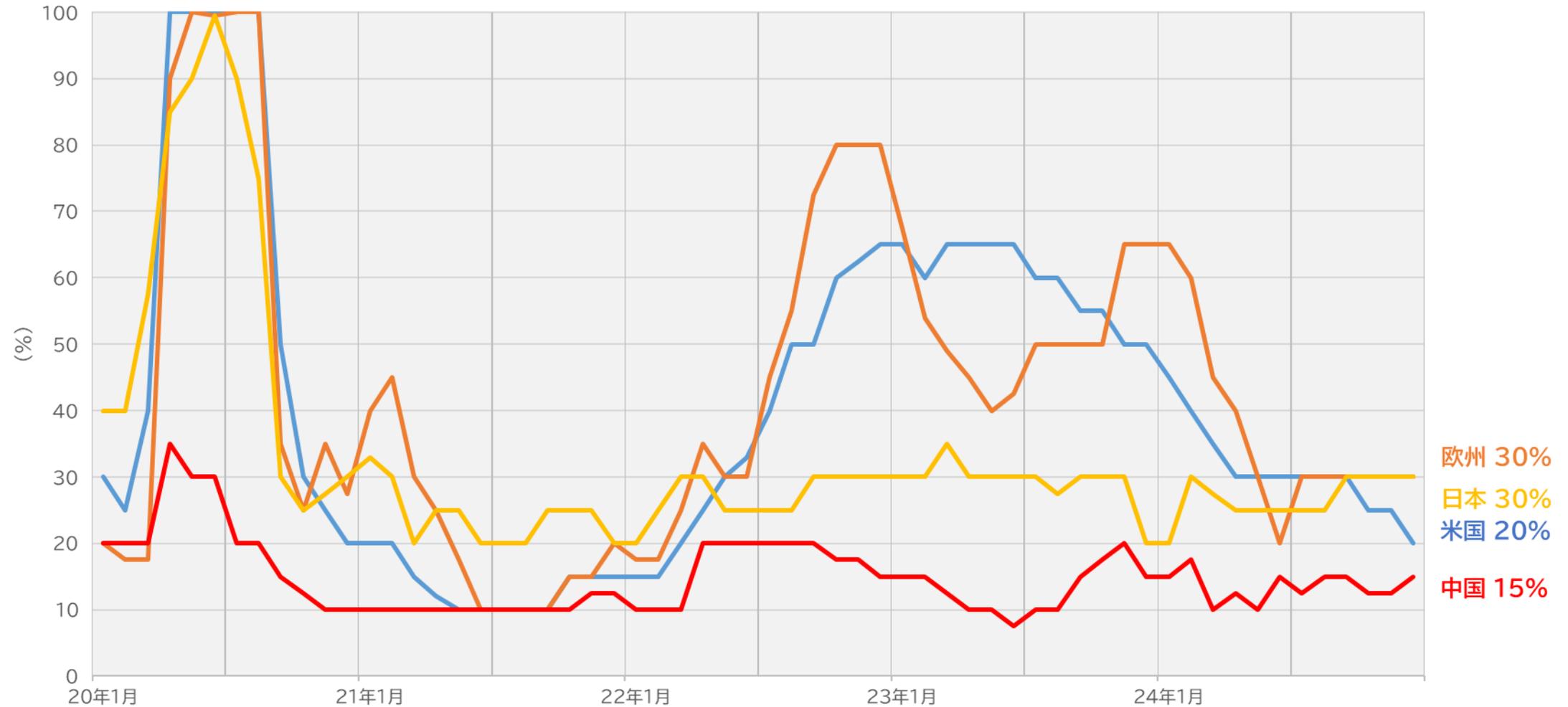
FRB・市場予測



## ドル円と日米金利差



## 1年後の景気後退確率見通し(Bloombergエコノミスト平均)



出所：BloombergよりCGPパートナーズが作成。図内ラベルの数値は、2024年12月末時点。

## 世界GDP/CPI見通し

	①GDP見通し(実質,前年比)			②物価(CPI)見通し(前年比)		
	24	25	26	24	25	26
グローバル	3.0%	3.0%	3.0%	6.0%	3.7%	3.3%
米国	2.7%	2.1%	2.0%	2.9%	2.5%	2.5%
欧州	0.8%	1.0%	1.2%	2.4%	2.0%	2.0%
英国	0.9%	1.4%	1.5%	2.5%	2.5%	2.2%
中国	4.8%	4.5%	4.2%	0.4%	0.9%	1.4%
日本	△0.2%	1.2%	0.9%	2.6%	2.1%	1.8%
オーストラリア	1.0%	1.9%	2.4%	3.2%	2.8%	2.7%
新興国	4.0%	4.2%	4.1%	6.4%	3.5%	3.1%
ブラジル	3.2%	2.0%	1.9%	4.4%	4.3%	3.7%
インド	7.8%	6.5%	6.5%	4.8%	4.8%	4.3%
メキシコ	1.5%	1.2%	1.8%	4.7%	3.9%	3.8%
インドネシア	5.0%	5.0%	5.1%	2.3%	2.5%	2.6%
トルコ	3.0%	2.7%	3.6%	58.9%	31.4%	20.0%

出所：BloombergよりCGPパートナーズが作成。2024年12月末時点。  
 ※見通しはBloomberg社が集計したエコノミスト予想中央値

## 資産間相関(過去3年,円建て)

	世界株	米国株	欧州株	日本株	中国株	新興国株	米国債	米国HY	CoCo債	新興国債	バンクローン	WTI原油	ゴールド	ビットコイン
世界株	1.00	0.97	0.84	0.67	0.32	0.73	0.44	0.77	0.66	0.66	0.52	0.40	0.30	0.33
米国株		1.00	0.73	0.58	0.23	0.60	0.45	0.76	0.60	0.61	0.51	0.38	0.26	0.34
欧州株			1.00	0.55	0.31	0.67	0.33	0.63	0.68	0.60	0.42	0.25	0.21	0.21
日本株				1.00	0.27	0.64	0.24	0.44	0.47	0.38	0.28	0.22	0.18	0.15
中国株					1.00	0.62	0.28	0.32	0.29	0.44	0.36	0.27	0.28	0.12
新興国株						1.00	0.34	0.56	0.54	0.65	0.46	0.43	0.39	0.22
米国債							1.00	0.78	0.52	0.76	0.75	0.31	0.40	0.13
米国HY								1.00	0.78	0.87	0.83	0.48	0.37	0.29
CoCo債									1.00	0.71	0.67	0.39	0.23	0.13
新興国債										1.00	0.83	0.46	0.50	0.27
バンクローン											1.00	0.54	0.43	0.23
WTI原油												1.00	0.46	0.10
ゴールド													1.00	0.16
ビットコイン														1.00

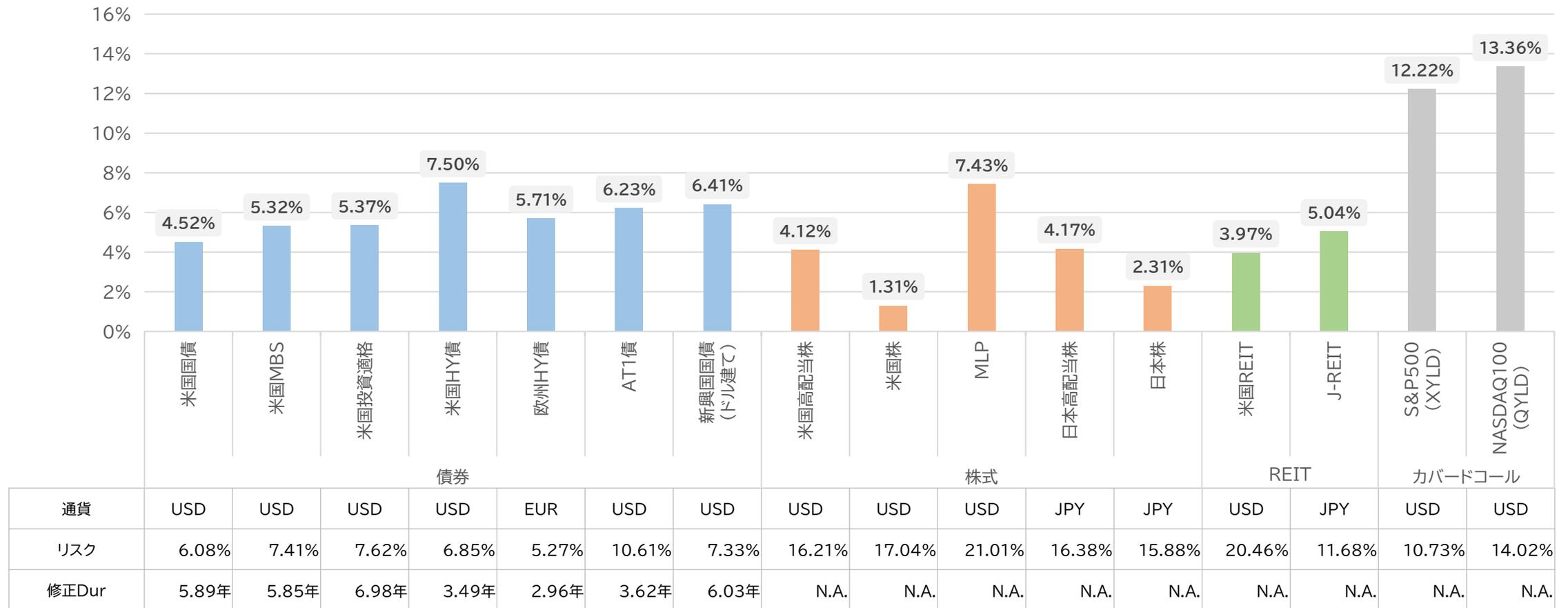
## 為替ヘッジコスト(年率)

外貨建て商品の円ヘッジ		例
米ドル建て円ヘッジ	△4.20%	円ヘッジ付S&P500、円ヘッジ付米国債
豪ドル建て円ヘッジ	△4.16%	円ヘッジ付豪州債
ユーロ建て円ヘッジ	△2.55%	円ヘッジ付欧州HY債
その他		例
円建てドルヘッジ	+4.20%	ドルヘッジ付日経平均、ドルヘッジ付日本国債
ユーロ建てドルヘッジ	+1.64%	ドルヘッジ付欧州CoCo(AT1)債

※正の符号はヘッジプレミアム。負の符号はヘッジコスト

為替ヘッジコスト(プレミアム)は、主に両通貨の短期金利差によって決まります。  
 例えば、米ドル短期金利が5%、円短期金利が1%の場合、米ドル建ての商品(S&P500、米国債など)の為替リスクを排除するために円ヘッジを行う場合、4%がヘッジコストとなります。  
 逆に円建ての商品(日経平均など)を米ドルヘッジする場合はその4%がヘッジプレミアムとなり、パフォーマンスへの上乗せが期待されます。  
 但し、ヘッジコスト(プレミアム)は、ヘッジを行う都度、変動するので注意が必要です。投資信託の場合などは、1~3ヶ月程度毎にヘッジを行うことが多いです。

# インカム資産の利回り比較



出所：BloombergよりCGPパートナーズが作成。リスクは過去3年標準偏差。

米国国債：Bloomberg米国国債総合指数、米国MBS：Bloomberg米国MBS指数、米国投資適格：Bloomberg米国社債指数、米国HY債：Bloomberg米国HY債指数、欧州HY債：Bloomberg欧州HY債指数、AT1債：Bloombergグローバル銀行CoCo債指数、新興国債：Bloomberg新興国ドル建て債指数、米国高配当株：ダウセレクト配当指数、米国株：S&P500、MLP：S&P MLP指数、日本高配当株：日経平均高配当株50指数、日本株：TOPIX、米国REIT：FTSE/NAREITオール・エクイティREIT指数、J-REIT：東証REIT指数。N.A.はデータ無し。

## 作成者の紹介

CGPパートナーズ株式会社  
資産運用ストラテジスト

# カツキ タロウ

Taro Katsuki

## 『プロ目線の資産運用を分かりやすく』

証券会社に入社後、デリバティブ商品の組成や債券トレーディング業務に従事。  
その後、信託銀行に移籍し、金融商品開発チームのヘッドに就任。数多くの投資信託等を導入。また海外運用会社のデュー・デリジェンスも務め、世界中のファンド・マネージャーの運用手法を調査した。

多くの経験と知識を積み重ねる一方で、プロ視点の資産運用の知見が十分に個人投資家に還元されていないことに問題意識を感じ、2021年に独立系プライベートバンクのCGPパートナーズ株式会社に移籍を決める。

同社では、業界でも稀少な専任のストラテジストとして活躍。これまでに数百の富裕層個人や法人のポートフォリオを分析し、個々人の期待効用最大化を目的としたコンサルティングサービスを提供。説得力のある理論と各個人の視点に立ったソリューションには定評がある。

日経ラジオ出演。各種金融専門誌への寄稿やセミナー講師として各所で講演を行う。

日本証券アナリスト協会 認定アナリスト(CMA)、同資産形成コンサルタント



<カツキタロウの『腑に落ちる資産運用の話』>



## ディスクレーム

【商号等の明示】金融商品取引法 第66条の11

金融商品取引法に基づき、金融商品仲介業者である当社は、以下の事項についてご説明します。

- (1) 当社の所属金融商品取引業者等は楽天証券株式会社、マネックス証券株式会社、あかつき証券株式会社、東海東京証券株式会社です。
- (2) 当社は所属金融商品取引業者の代理権は有しません。
- (3) 当社はいかなる名目によるかを問わず、その行う金融商品仲介業に関して、お客様から金銭および有価証券のお預かりを行いません。
- (4) お客様のお取引の相手方となる金融商品取引業者等は、商品や取引をご案内する際にお伝えします。
- (5) お客様が行おうとする取引につき、お客様が支払う金額または手数料等が所属金融商品取引業者等により異なる場合は、その旨をご説明します。

当社は金融商品仲介業者であり、所属金融商品取引業者と「業務委託契約」を結び、研修等を通じて情報や法令順守の指導及び取扱商品等の提供を受け、お客様のお取引を所属金融商品取引業者に仲介する業務を行います。

CGPパートナーズ株式会社 金融商品仲介業者  
関東財務局長（金仲）第875号 国土交通大臣(1)第10493号  
〒101-0061 東京都千代田区神田三崎町3-2-14 GLORKS水道橋  
03-6380-8470  
info@cgp-p.jp

<所属金融商品取引業者等>

楽天証券株式会社 金融商品取引業者  
関東財務局長（金商）第195号 加入協会：日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会、日本商品先物取引協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

マネックス証券株式会社 金融商品取引業者  
関東財務局長（金商）第165号 加入協会：日本証券業協会、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会、一般社団法人 金融先物取引業協会、一般社団法人 日本暗号資産等取引業協会、一般社団法人 日本投資顧問業協会

あかつき証券株式会社 金融商品取引業者  
関東財務局長（金商）第67号 加入協会：日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

東海東京証券株式会社 金融商品取引業者  
東海財務局長（金商）第140号 加入協会：日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人日本STO協会

各商品等にご投資いただく際には商品毎に所定の手数料や諸経費等をご負担いただく場合があります。又、各商品等には価格の変動等による損失を生じる恐れがあります。各商品等へのご投資にかかる手数料等およびリスクについては、当該商品等の契約締結前交付書面、目論見書、お客様向け資料等をよくお読みになり内容について十分にご理解ください。

## ディスクレーム

当資料は情報提供を目的としており、当社取り扱い商品に係る売買を勧誘するものではありません。情報の内容は正確性、完全性に慎重を期してはおりますが、これを保証するものではありません。記載された意見及び 予測等は当資料作成時点のものであり、予告なしに変更することがあります。当資料により生じた、いかなる損失、損害についても当社は責任を負いません。 投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。



Choice of Global Pleasure