

Your Private Bank



Choice of Global Pleasure

-個人投資家のための金融市場ガイド-

2025年5月のマーケットの振り返り

The Monthly Financial Market Guides

June 3, 2025

先月の主要資産クラス動向

対中関税の引き下げ合意が好感され、株式市場は大きく上昇。米国株は年初来水準を回復。一旦の安心感を得たものの、EUへの50%関税をはじめとして、様々な関税政策が次々と公表されるなど、不透明感が強い展開は継続。一方で日米の債券市場では、財政懸念を発端とされる超長期金利の上昇が話題となった。ムーディーズ社は米国債をAaaからAa1に引き下げ。直接市場の動向には影響しなかったものの、米議会で減税法案が審議される中、財政規律への警鐘が鳴らされる形となった。

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	年初来	
株式・REIT	世界株		+5.78%	+4.08%		+6.69%	-4.70%
	米国株		+6.20%	+0.12%		+7.11%	-8.32%
	欧州株		+4.32%	+9.70%		+5.16%	+9.69%
	日本株		+5.04%	+0.48%		+5.04%	+0.48%
	中国株		+3.58%	+13.29%		+3.33%	+2.71%
	新興国株		+3.99%	+7.43%		+4.88%	-1.63%
	米国REIT		+1.99%	-0.54%		+2.87%	-8.93%
債券	米国債		-1.03%	+2.43%		+0.12%	-5.98%
	米国HY		+1.68%	+2.72%		+2.86%	-5.72%
	CoCo債		+1.62%	+7.85%		+2.80%	-1.00%
	新興国債		+1.08%	+5.29%		+2.26%	-3.35%
	バンクローン		+1.53%	+1.98%		+1.20%	+0.24%
為替・コモディティ・その他	米ドル円		+0.66%	-8.17%	-	-	-
	原油		+5.50%	-11.86%		+6.40%	-19.29%
	ゴールド		-0.97%	+23.11%		-0.12%	+12.73%
	ビットコイン		+11.20%	+10.98%		+12.15%	+1.63%
	バランス(60/40)		+3.47%	+5.05%		+4.36%	-3.81%

出所：BloombergよりCGPパートナーズが作成

2025年5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ギャラ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。

主な出来事

日付	カテゴリー	内容
2日(金)	経済指標	米雇用統計は予想を上回る伸び。医療分野での伸びが目立つ。トランプ大統領の影響は見られず
5日(月)	経済指標	米ISM非製造業指数は予想を上回る
5日(月)	トランプ	外国制作映画に100%の関税を課す意向をSNSで発言。映画関連や動画配信銘柄の株価が下落
6日(火)	経済指標	米貿易赤字が過去最大の1405億ドルに。関税導入前の駆け込み輸入の影響か
6日(火)	国際	インドと英国がFTA締結で合意。インドの対英輸出関税99%引き下げ。英国の対インド関税は約90%引き下げ
7日(水)	政治	ベッセント米財務長官、米債務上限について「警戒ゾーン」と再警告
8日(木)	中央銀行	ブラジル中銀が制作金利を0.5%引き上げし14.75%に。インフレ警戒で3会合連続
8日(木)	中央銀行	英中銀、政策金利を4.5%→4.25%に引き下げ。一部は0.5%引き下げを主張。世界経済の不安定化を懸念
9日(金)	経済指標	国内実質賃金は3ヶ月連続で減少。今後関税政策などで不透明感が残る中、先行きに不安
9日(金)	企業	ニデックが牧野フライス製作所へのTOBを撤回
10日(土)	国際	インドとパキスタンが停戦合意。米国が仲介
12日(月)	トランプ	米国内の処方薬価格引き下げの大統領令署名へ。最大80%値下げと主張
12日(月)	トランプ	米中が90日間の関税率引き下げで合意。米国の対中関税145%→30%へ。中国の対米関税125%→10%に
12日(月)	企業	日産自動車が1万人以上の人員削減を決定
14日(水)	経済指標	米CPI、予想より低い伸び。関税導入も企業でコストを吸収か。関税の影響はまだ本格化せず
15日(木)	経済指標	米PPIは予想外に低下。企業が関税コストを吸収か
15日(木)	経済指標	米小売売上高は微増。消費者は支出抑制傾向か
16日(金)	経済指標	国内実質GDPは4期ぶりのマイナス成長。今後はトランプ関税でさらに下振れリスク。利上げ判断はより難しく
16日(金)	その他	ムーディーズが米国債の信用格付けをAaaからAa1に1段階格下げ。ホワイトハウスは判断を非難
19日(月)	政治	石破首相「日本の財政はギリシャより悪い」。国民民主党などはこれを批判
20日(火)	中央銀行	豪中銀が政策金利を0.25%引き下げ。2会合ぶり
21日(水)	政治	江藤農相が「米を買ったことがない」発言で辞任。小泉進次郎氏が後任
21日(水)	経済指標	国内貿易赤字が予想よりも拡大。関税の影響も
22日(木)	トランプ	米下院でトランプ税制法案の修正案が可決。1票差。
23日(金)	経済指標	国内消費者物価指数は上昇率拡大。食料の伸び加速。
23日(金)	トランプ	トランプ大統領が6/1以降、EUに50%の関税を課す意向を示す。
23日(金)	トランプ	トランプ大統領がiphoneが米国外で製造される場合、25%の関税を課す意向を表明。インド工場建設に反対。
26日(月)	トランプ	対EU関税について、発動を7/9まで延期を発表
26日(月)	その他	ムーディーズがイタリアの格付けをポジティブに引き上げ。現政権の財政規律を評価。
27日(火)	経済指標	米消費者信頼感指数 4年振りの大幅上昇。関税の一時停止を好感。
28日(水)	中央銀行	NZ中銀、6会合連続の利下げ
29日(木)	企業	NTTドコモが住信SBIネット銀行を買収へ
29日(木)	トランプ	米国貿易裁判所がIEEPAに基づくトランプ関税を違法と判断。米国政府は控訴の姿勢
29日(木)	経済指標	米GDP1-3月改定値は予想上回る。速報値から上方修正
30日(金)	トランプ	連邦高裁がトランプ関税について当面の効力を認める。トランプ関税は継続へ
30日(金)	経済指標	東京消費者物価指数は市場予想を上回る
30日(金)	経済指標	米PCEは支出の伸び原則で、予想を下回る。消費後退が背景
30日(金)	経済指標	印GDP1-3月は予想を大きく上回る7.4%の成長。
31日(土)	トランプ	鉄鋼輸入関税を50%に引き上げ表明

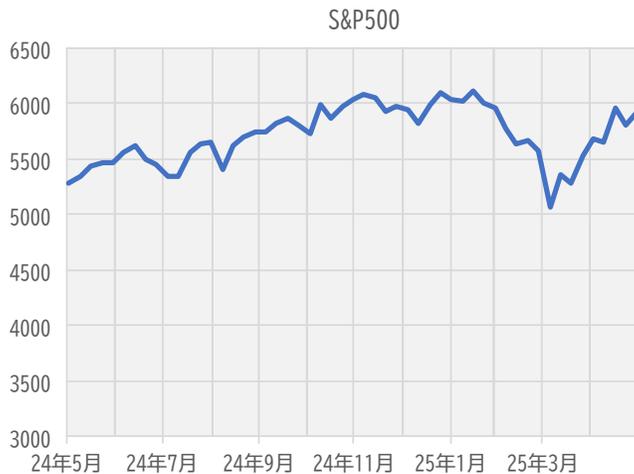
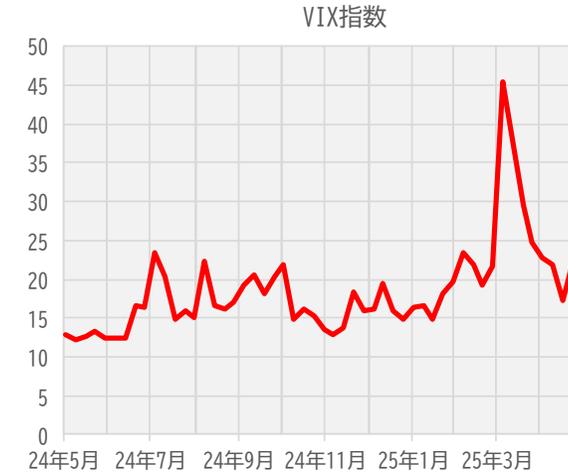
先月の主な経済指標

日付	時刻	曜日	地域	イベント	結果	予測	対予測	前回
2025/5/1	9:30	木	日本	auじぶん銀行日本製造業PMI	48.7	--	-	48.4
2025/5/1	12:02	木	日本	BOJ Target Rate	0.50%	0.50%	←	0.50%
2025/5/1	21:30	木	米国	新規失業保険申請件数	241k	223k	↑	222k
2025/5/1	22:45	木	米国	S&Pグローバル米国製造業PMI	50.2	50.5	↓	50.2
2025/5/1	23:00	木	米国	ISM製造業景況指数	48.7	47.9	↑	49
2025/5/1	23:00	木	米国	ISM雇用	46.5	44.6	↑	44.7
2025/5/2	8:30	金	日本	失業率	2.50%	2.40%	↑	2.40%
2025/5/2	21:30	金	米国	非農業部門雇用者数変化	177k	138k	↑	228k
2025/5/2	21:30	金	米国	失業率	4.20%	4.20%	←	4.20%
2025/5/2	21:30	金	米国	労働参加率	62.60%	62.50%	↑	62.50%
2025/5/2	21:30	金	米国	平均時給(前年比)	0.20%	0.30%	↓	0.30%
2025/5/2	21:30	金	米国	平均時給(前年比)	3.80%	3.90%	↓	3.80%
2025/5/2	23:00	金	米国	耐久財受注(前月比)	9.20%	9.20%	←	9.20%
2025/5/5	23:00	月	米国	ISM非製造業景況指数	51.6	50.2	↑	50.8
2025/5/7	20:00	水	米国	MBA住宅ローン申請指数	11.00%	--	-	-4.20%
2025/5/8	3:00	木	米国	FOMC政策金利(上限)	4.50%	4.50%	←	4.50%
2025/5/8	6:30	木	ブラジル	SELICレートの	14.75%	14.75%	←	14.25%
2025/5/8	16:30	木	スウェーデン	Riksbank Policy Rate	2.25%	2.25%	←	2.25%
2025/5/8	20:02	木	英国	イングランド銀行政策金利	4.25%	4.25%	←	4.50%
2025/5/8	21:30	木	米国	新規失業保険申請件数	228k	230k	↓	241k
2025/5/10	10:30	土	中国	PPI(前年比)	-2.70%	-2.80%	↓	-2.50%
2025/5/10	10:30	土	中国	CPI(前年比)	-0.10%	-0.10%	←	-0.10%
2025/5/12	8:50	月	日本	国際収支:経常収支	¥3678.1b	¥3790.8b	↓	¥4060.7b
2025/5/13	21:30	火	米国	CPI(前月比)	0.20%	0.30%	↓	-0.10%
2025/5/13	21:30	火	米国	CPI除食品・エネルギー(前月比)	0.20%	0.30%	↓	0.10%
2025/5/13	21:30	火	米国	CPI(前年比)	2.30%	2.40%	↓	2.40%
2025/5/13	21:30	火	米国	CPI除食品・エネルギー(前年比)	2.80%	2.80%	←	2.80%
2025/5/14	8:50	水	日本	国内企業物価指数(前年比)	4.00%	4.00%	←	4.20%
2025/5/14	20:00	水	米国	MBA住宅ローン申請指数	1.10%	--	-	11.00%
2025/5/15	21:30	木	米国	小売売上高速報(前月比)	0.10%		↑	1.40%
2025/5/15	21:30	木	米国	PPI 最終需要(前月比)	-0.50%	0.20%	↑	-0.40%
2025/5/15	21:30	木	米国	新規失業保険申請件数	229k	228k	↑	228k
2025/5/16	8:50	金	日本	GDP(季調済/前期比)	-0.20%	-0.10%	↑	0.60%
2025/5/16	8:50	金	日本	GDP(年率/季調済/前期比)	-0.70%	-0.30%	↑	2.20%
2025/5/16	8:50	金	日本	GDPデフレーター(前年比)	3.30%	3.20%	↑	2.90%
2025/5/16	13:30	金	日本	鉱工業生産(前月比)	0.20%	--	-	-1.10%
2025/5/16	21:00	金	ルーマニア	政策金利発表	6.50%	6.50%	←	6.50%
2025/5/16	23:00	金	米国	ミシガン大学消費者マインド	50.8	53.4	↓	52.2
2025/5/16	23:00	金	米国	ミシガン大学現在景況感	57.6	59.9	↓	59.8
2025/5/16	23:00	金	米国	ミシガン大学消費者先行景況感	46.5	48.6	↓	47.3
2025/5/16	23:00	金	米国	ミシガン大学1年期待インフレ率	7.30%	6.50%	↑	6.50%
2025/5/16	23:00	金	米国	ミシガン大学5-10年期待インフレ率	4.60%	4.40%	↑	4.40%

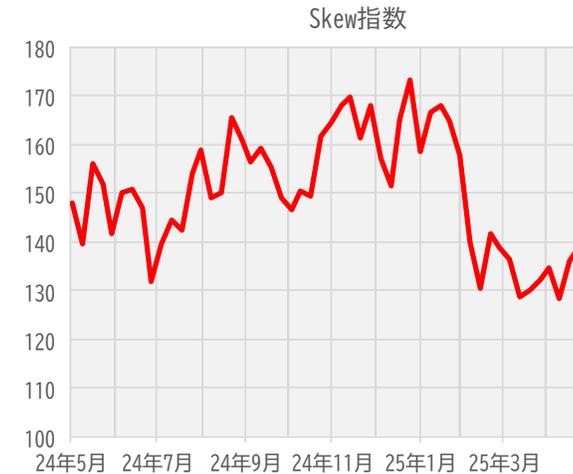
日付	時刻	曜日	地域	イベント	結果	予測	対予測	前回
2025/5/21	20:00	水	米国	MBA住宅ローン申請指数	-5.10%	--	-	1.10%
2025/5/22	9:30	木	日本	auじぶん銀行日本製造業PMI	49	--	-	48.7
2025/5/22	21:30	木	米国	新規失業保険申請件数	227k	230k	↓	229k
2025/5/22	22:45	木	米国	S&Pグローバル米国製造業PMI	52.3	49.9	↑	50.2
2025/5/23	8:30	金	日本	全国CPI(前年比)	3.60%	3.50%	↑	3.60%
2025/5/27	21:30	火	米国	耐久財受注(前月比)	-6.30%	-7.80%	↓	9.20%
2025/5/27	23:00	火	米国	コンファレンスポート`消費者信頼感	98	87.1	↑	86
2025/5/28	20:00	水	米国	MBA住宅ローン申請指数	-1.20%	--	-	-5.10%
2025/5/29	9:50	木	韓国	BOK Base Rate	2.50%	2.50%	←	2.75%
2025/5/29	21:30	木	米国	GDP(年率/前期比)	-0.20%	-0.30%	↓	-0.30%
2025/5/29	21:30	木	米国	新規失業保険申請件数	240k	230k	↑	227k
2025/5/30	8:30	金	日本	失業率	2.50%	2.50%	←	2.50%
2025/5/30	8:30	金	日本	東京CPI(前年比)	3.40%	3.40%	←	3.50%
2025/5/30	8:30	金	日本	東京CPI(除生鮮/前年比)	3.60%	3.50%	↑	3.40%
2025/5/30	8:30	金	日本	東京CPI(除生鮮I/I/前年比)	3.30%	3.20%	↑	3.10%
2025/5/30	8:50	金	日本	鉱工業生産(前月比)	-0.90%	-1.40%	↓	0.20%
2025/5/30	23:00	金	米国	ミシガン大学消費者マインド	52.2	51.5	↑	50.8
2025/5/30	23:00	金	米国	ミシガン大学現在景況感	58.9	58	↑	57.6
2025/5/30	23:00	金	米国	ミシガン大学消費者先行景況感	47.9	47.7	↑	46.5
2025/5/30	23:00	金	米国	ミシガン大学1年期待インフレ率	6.60%	7.10%	↓	7.30%
2025/5/30	23:00	金	米国	ミシガン大学5-10年期待インフレ率	4.20%	4.60%	↓	4.60%
2025/5/31	10:30	土	中国	製造業PMI	49.5	49.5	未発表	49

米国株式

主要指数	前月比	年別騰落率					2024	2023	2022
		年初来	予想PER	配当利回	標準偏差	2024			
S&P500	+6.20%	+0.21%	22.8倍	1.38%	17.8%	+24.92%	+26.26%	-18.13%	
S&P500(均等加重)	+4.25%	+0.90%	18.3倍	2.02%	17.7%	+12.94%	+13.84%	-11.47%	
NYダウ	+4.05%	-0.50%	21.0倍	1.74%	15.9%	+14.94%	+16.18%	-6.86%	
ナスダック100	+9.13%	+1.00%	28.1倍	0.77%	22.7%	+25.80%	+55.13%	-32.38%	
SOX指数	+12.57%	-4.91%	24.6倍	1.05%	35.6%	+23.61%	+73.43%	-31.93%	
スタイル	前月比	年初来	予想PER	配当利回	標準偏差	2024	2023	2022	
大型バリュー	+3.51%	+2.71%	18.0倍	2.31%	16.4%	+14.33%	+11.46%	-7.54%	
小型バリュー	+4.20%	-7.39%	N.A.	N.A.	22.4%	+8.03%	+14.65%	-14.48%	
大型グロース	+8.85%	-1.18%	29.2倍	0.64%	21.8%	+33.25%	+42.68%	-29.14%	
小型グロース	+6.39%	-6.23%	42.8倍	1.15%	23.7%	+15.11%	+18.63%	-26.39%	



順位	ティッカー	名称	業種	騰落率
1	NRG	NRGエネルギー	公益事業	+42.27%
2	CEG	コンステレーション・エネルギー	公益事業	+37.02%
3	STX	シーゲイト・テクノロジー・ホールディングス	情報技術	+29.56%
4	PODD	インシレット	ヘルスケア	+28.83%
5	GEV	GEVヘルス	資本財・サービス	+27.55%
6	ROK	ロックウェル・オートメーション	資本財・サービス	+27.40%
7	CCL	カーニバル	一般消費財・サービス	+26.61%
8	MCHP	マイクロチップ・テクノロジー	情報技術	+25.95%
9	AVGO	ブロードコム	情報技術	+25.77%
10	FSLR	ファースト・ソーラー	情報技術	+25.64%



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。配当利回、標準偏差は2025年5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		
							2024	2023	2022
シクリカル	素材	+3.03%	+4.02%	22.0倍	2.02%	20.0%	-0.04%	+12.55%	-12.27%
	エネルギー	+0.99%	-2.59%	15.7倍	3.65%	28.8%	+5.71%	-1.33%	+65.72%
	一般消費財・サービス	+9.44%	-6.89%	27.8倍	0.71%	24.4%	+30.05%	+42.41%	-37.03%
	資本財・サービス	+8.83%	+8.71%	25.2倍	1.47%	19.0%	+17.42%	+18.13%	-5.48%
	情報技術	+10.89%	-2.59%	29.5倍	0.65%	26.1%	+36.49%	+57.84%	-28.19%
	金融	+4.42%	+5.95%	17.7倍	1.74%	20.1%	+30.46%	+12.15%	-10.53%
	コミュニケーション・サービス	+9.63%	+2.84%	19.6倍	0.92%	23.2%	+40.10%	+55.80%	-39.89%
ディフェンシブ	ヘルスケア	-5.55%	-2.86%	16.8倍	1.98%	14.4%	+2.57%	+2.06%	-1.95%
	生活必需品	+1.81%	+8.62%	23.1倍	2.52%	13.7%	+14.83%	+0.52%	-0.62%
	公益事業	+3.83%	+8.94%	18.6倍	2.95%	18.7%	+23.36%	-7.08%	+1.57%
	不動産	+0.99%	+4.23%	39.1倍	3.45%	20.9%	+5.22%	+12.36%	-26.13%
	マグニフィセント7	前月比	年初来	予想PER	配当利回	標準偏差	2024	2023	2022
	マグニフィセント7指数	+13.36%	-5.58%	30.1倍	0.30%	29.8%	+67.11%	+107.01%	-45.32%
	マイクロソフト	+16.47%	+8.36%	31.7倍	0.74%	25.6%	+12.88%	+58.19%	-28.02%
	アップル	-5.48%	-20.36%	27.5倍	0.52%	28.4%	+30.61%	+49.00%	-26.40%
	アルファベット	+8.15%	-10.20%	18.0倍	0.49%	32.6%	+35.89%	+58.32%	-39.09%
	アマゾン	+11.16%	-7.36%	27.8倍	N.A.	33.8%	+44.25%	+80.88%	-49.62%
	メタ	+17.94%	+9.51%	24.3倍	0.33%	42.8%	+65.82%	+194.13%	-64.22%
	エヌビディア	+24.06%	-1.72%	28.0倍	0.03%	51.5%	+170.51%	+239.02%	-50.27%
	テスラ	+22.79%	-17.00%	157.0倍	N.A.	61.2%	+62.31%	+101.72%	-65.03%

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。

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		
						2024	2023	2022
MSCI USA	+6.37%	+0.17%	23.1倍	1.36%	18.1%	+25.00%	+27.10%	-19.46%
バリュー	+4.04%	+1.37%	7.6倍	4.73%	18.3%	+9.38%	+16.65%	-13.98%
サイズ	+4.41%	+0.54%	19.4倍	1.94%	18.6%	+14.71%	+17.63%	-16.98%
モメンタム	+8.27%	+7.91%	24.8倍	1.45%	20.3%	+32.23%	+9.50%	-17.39%
高配当	+2.16%	+1.53%	16.6倍	3.10%	14.5%	+11.63%	+6.83%	-3.76%
クオリティ	+4.43%	+0.42%	24.8倍	1.16%	18.3%	+23.96%	+36.30%	-22.67%
低ボラティリティ	+1.00%	+5.16%	20.4倍	1.81%	13.3%	+15.94%	+9.79%	-9.19%

「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2025年5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	年別騰落率		
						2024	2023	2022
全世界	+5.60%	+4.52%	19.3倍	1.96%	15.8%	+17.98%	+22.82%	-17.95%
先進国	+5.78%	+4.18%	20.4倍	1.86%	16.5%	+19.16%	+24.44%	-17.71%
先進国(除米国)	+4.36%	+15.36%	15.9倍	3.10%	16.0%	+5.32%	+18.68%	-13.73%
新興国	+3.99%	+7.63%	13.0倍	2.84%	15.7%	+7.97%	+10.20%	-19.81%
新興国(除中国)	+4.91%	+6.78%	13.6倍	3.04%	14.6%	+3.55%	+20.03%	-19.26%
フロンティア	+4.78%	+11.88%	9.6倍	4.83%	11.8%	+6.61%	+12.34%	-17.89%

参考)各指数の構成国概要(2023年12月時点)

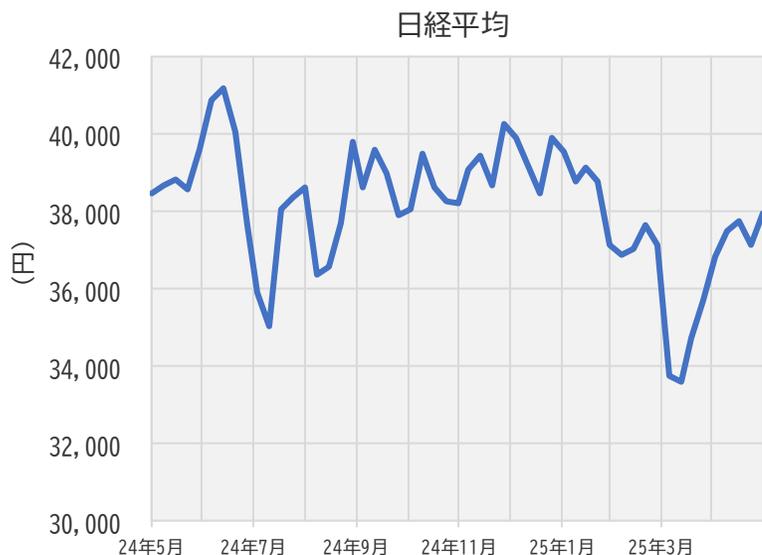
指数	指数対象国	主な構成国割合
全世界(ACWI)	以下、先進国+新興国の対象国全て	米国(62.57%)、日本(5.4%)、英国(3.55%)、フランス(2.9%)、カナダ(2.87%)等
先進国(World)	先進国23カ国の大型・中型株	米国(69.91%)、日本(6.03%)、英国(3.96%)、フランス(3.24%)、カナダ(3.21%)等
新興国(EM)	新興国24カ国の大型・中型株	中国(26.53%)、インド(16.73%)、台湾(16.04%)、韓国(12.96%)、ブラジル(5.8%)等
フロンティア(Frontier)	フロンティア諸国29カ国の大型・中型株	ベトナム(27.84%)、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2025年5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						年別騰落率		
		年初来	PER	PBR	配当利回	標準偏差	2024	2023	2022
日経平均	+5.33%	-4.93%	18.4倍	1.9倍	2.10%	19.1%	+21.23%	+31.01%	-0.59%
TOPIX	+5.04%	+0.48%	15.4倍	1.4倍	2.59%	16.6%	+20.37%	+28.28%	+4.87%
グロース250	+10.09%	+15.57%	-	3.8倍	0.37%	24.4%	-8.33%	-2.98%	-21.73%
スタイル(MSCI)	前月比	年初来	PER	PBR	配当利回	標準偏差	2024	2023	2022
バリュー	+4.77%	+1.20%	N.A.	N.A.	N.A.	17.1%	+24.14%	+28.28%	+9.77%
小型バリュー	+3.94%	+4.11%	N.A.	N.A.	N.A.	14.5%	+15.14%	+28.27%	+7.19%
グロース	+5.32%	-0.17%	N.A.	N.A.	N.A.	17.4%	+12.78%	+21.54%	-4.58%
小型グロース	+3.93%	-0.30%	N.A.	N.A.	N.A.	14.9%	+7.52%	+13.46%	-0.68%



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	5801	古河電気工業	非鉄金属	+54.01%
2	9613	NTTデータグループ	情報・通信業	+41.11%
3	6526	ソシオネクスト	電気機器	+39.84%
4	5802	住友電気工業	非鉄金属	+32.63%
5	5803	フジクラ	非鉄金属	+28.04%
6	5706	三井金属鉱業	非鉄金属	+27.81%
7	6857	アドバンテスト	電気機器	+25.65%
8	7013	IHI	機械	+25.43%
9	2802	味の素	食料品	+23.87%
10	4004	レゾナックホールディングス	化学	+22.51%

出所: BloombergよりCGPパートナーズが作成
 ※2025年5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・REIT

業種別指数	前月比	年初来	PER	PBR	配当利回	標準偏差	年別騰落率		
							2024	2023	2022
参考)TOPIX	+5.04%	+0.48%	15.4倍	1.4倍	2.59%	16.6%	+20.37%	+28.28%	+4.87%
食品	+0.87%	+0.64%	18.2倍	1.6倍	2.80%	11.8%	+9.09%	+23.83%	+5.82%
エネルギー資源	+2.59%	-11.71%	13.4倍	0.5倍	4.44%	27.3%	+30.10%	+38.36%	+32.06%
建設・資材	+2.14%	+2.12%	12.3倍	1.1倍	3.52%	14.5%	+21.63%	+33.28%	+4.96%
素材・化学	+5.40%	-5.60%	15.1倍	1.2倍	2.72%	16.2%	+3.90%	+24.93%	-3.57%
医薬品	+0.07%	-4.82%	15.7倍	1.6倍	3.15%	19.0%	+11.17%	+1.33%	+3.50%
自動車・輸送機	+3.27%	-5.91%	13.5倍	0.8倍	3.67%	25.5%	+16.84%	+41.36%	+7.25%
鋼鉄・非鉄	+8.53%	-1.60%	9.8倍	0.7倍	4.11%	22.0%	+21.62%	+35.71%	+18.56%
機械	+11.10%	+5.62%	18.1倍	1.8倍	2.18%	23.9%	+22.77%	+35.56%	-1.41%
電気・精密	+5.33%	-2.27%	21.1倍	2.2倍	1.67%	22.7%	+17.95%	+35.22%	-1.66%
情報通信・サービスその他	+4.28%	+3.12%	20.7倍	2.3倍	1.72%	15.2%	+21.04%	+19.16%	-1.08%
電機・ガス	-2.53%	-2.52%	5.4倍	0.5倍	2.91%	20.2%	+6.52%	+36.17%	+2.35%
運輸・物流	+3.68%	+3.87%	11.0倍	1.0倍	2.76%	12.7%	+0.40%	+20.00%	+9.12%
商社・卸売	+6.40%	+3.37%	12.5倍	1.3倍	3.27%	22.7%	+20.75%	+43.41%	+25.65%
小売	+2.94%	+1.98%	24.9倍	2.3倍	1.52%	12.8%	+23.50%	+17.67%	+2.90%
銀行	+9.95%	+6.26%	13.1倍	0.9倍	3.48%	27.8%	+51.57%	+34.22%	+32.93%
金融(除く銀行)	+6.11%	+1.89%	10.6倍	1.2倍	3.81%	22.1%	+48.52%	+28.97%	+18.37%
不動産	+1.77%	+8.04%	13.6倍	1.2倍	2.54%	19.0%	+13.96%	+24.89%	+5.97%

東証REIT・用途別指数	前月比	年初来	PER	PBR	分配金利回り	標準偏差	年別騰落率		
							2024	2023	2022
東証REIT	+1.44%	+4.79%	-	-	4.90%	10.9%	-4.03%	-0.41%	+6.89%
オフィス	+1.33%	+8.02%	-	-	2.27%	11.2%	-7.41%	-1.93%	+2.08%
住宅	+0.62%	+1.24%	-	-	2.27%	12.6%	-8.03%	-3.93%	+4.54%
ホテル&リテール	+3.71%	+4.81%	-	-	1.93%	N.A.	-0.46%	N.A.	N.A.
ロジスティクス	+0.21%	+2.58%	-	-	N.A.	13.1%	-11.68%	-9.62%	-1.39%

出所: BloombergよりCGPパートナーズが作成

※2025年5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。※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)

欧州・中国・新興国株

資産	前月比	年初来	予想PER	配当利回	標準偏差	年別騰落率		
						2024	2023	2022
英国・欧州								
STOXX600	+4.32%	+9.70%	15.2倍	3.32%	14.2%	+9.60%	+16.63%	+6.49%
Eurostoxx50	+4.76%	+11.72%	15.5倍	3.16%	16.5%	+11.87%	+23.21%	+6.53%
1-0銀行株指数	+9.47%	+41.23%	9.0倍	5.46%	24.3%	+31.91%	+31.53%	+20.23%
英国/FTSE100	+3.42%	+8.47%	13.6倍	3.57%	12.3%	+9.56%	+7.68%	+11.27%
フランス/CAC40	+3.33%	+7.84%	15.3倍	3.33%	16.2%	+0.91%	+20.10%	+10.92%
ドイツ/DAX	+6.67%	+20.53%	16.7倍	2.57%	15.8%	+18.79%	+20.31%	+0.74%
スペイン/IMEX35	+5.18%	+22.54%	12.7倍	4.16%	16.0%	+19.96%	+28.06%	+4.06%
イタリア/FTSEMIB	+7.59%	+19.34%	12.1倍	5.10%	18.3%	+18.87%	+34.35%	+7.21%
スウェーデン/OMX30	+1.47%	+0.95%	18.0倍	3.59%	17.5%	+7.41%	+20.87%	+7.48%
スイス/SMI	-0.12%	+5.77%	17.8倍	3.16%	14.3%	+7.52%	+7.06%	+2.98%
中国								
上海総合	+2.13%	-1.72%	12.9倍	3.06%	16.0%	+16.13%	-1.04%	-3.39%
上海/シチのCSI300	+1.87%	-3.92%	13.3倍	2.93%	17.8%	+18.18%	-9.14%	-12.05%
MSCI中国(USD)	+3.58%	+13.29%	11.7倍	2.36%	27.9%	+18.98%	-11.01%	-21.47%
ハケンH株	+4.18%	+16.13%	9.8倍	3.18%	27.4%	+31.31%	-10.74%	-18.49%
ハケンテック指数	+1.50%	+15.01%	17.7倍	1.11%	37.7%	+19.84%	-8.25%	-29.62%
新興国・その他								
ブラジル/ボバスパ	+1.45%	+13.92%	8.3倍	6.52%	16.6%	-10.33%	+22.28%	-3.98%
インド/SENSEX	+1.73%	+4.34%	22.1倍	1.40%	12.8%	+9.54%	+20.34%	+14.16%
トルコ/イスタンブール100	-0.75%	-8.71%	3.6倍	9.55%	30.6%	+35.20%	+39.67%	+100.50%
インドネシア/ジャカルタ総合	+4.87%	+1.44%	11.9倍	5.36%	14.6%	+1.33%	+10.61%	+9.72%
台湾/加権指数	+5.48%	-8.07%	15.8倍	3.08%	17.4%	+31.57%	+31.34%	+1.50%
韓国/KOSPI	+5.54%	+12.25%	9.6倍	2.32%	16.2%	-7.98%	+20.52%	-9.97%
豪州/AS51	+4.32%	+2.81%	19.0倍	3.39%	12.5%	+12.67%	+13.98%	+9.19%

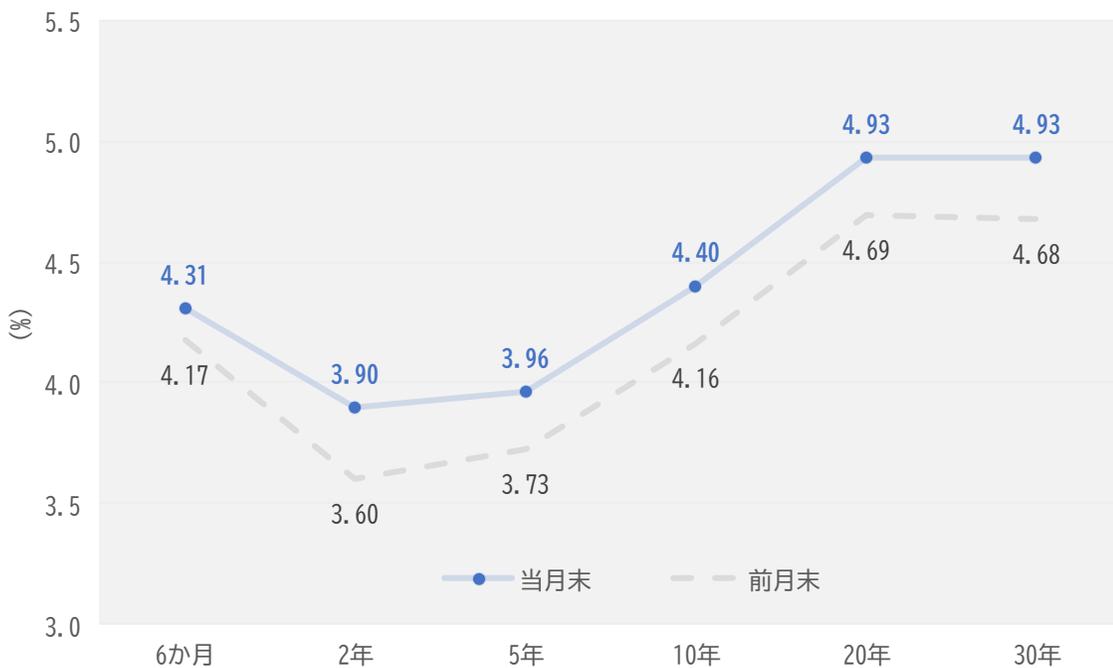
出所: BloombergよりCGPパートナーズが作成

※終値、PER、配当利回、標準偏差は2025年5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

年末水準(%)

米国債	終値(%)	前月比	年初来	年末水準(%)		
				2024年末	2023年末	2022年末
6か月	4.31	+13.6bp	+2.7bp	4.27	5.25	4.75
2年	3.90	+29.5bp	-34.4bp	4.24	4.25	4.43
5年	3.96	+23.5bp	-39.8bp	4.38	3.85	4.00
10年	4.40	+23.9bp	-13.2bp	4.57	3.88	3.87
20年	4.93	+24.0bp	+10.4bp	4.86	4.19	4.14
30年	4.93	+25.3bp	+18.1bp	4.78	4.03	3.96



米国債10年金利(%)



長短金利差(10年-2年, bp)



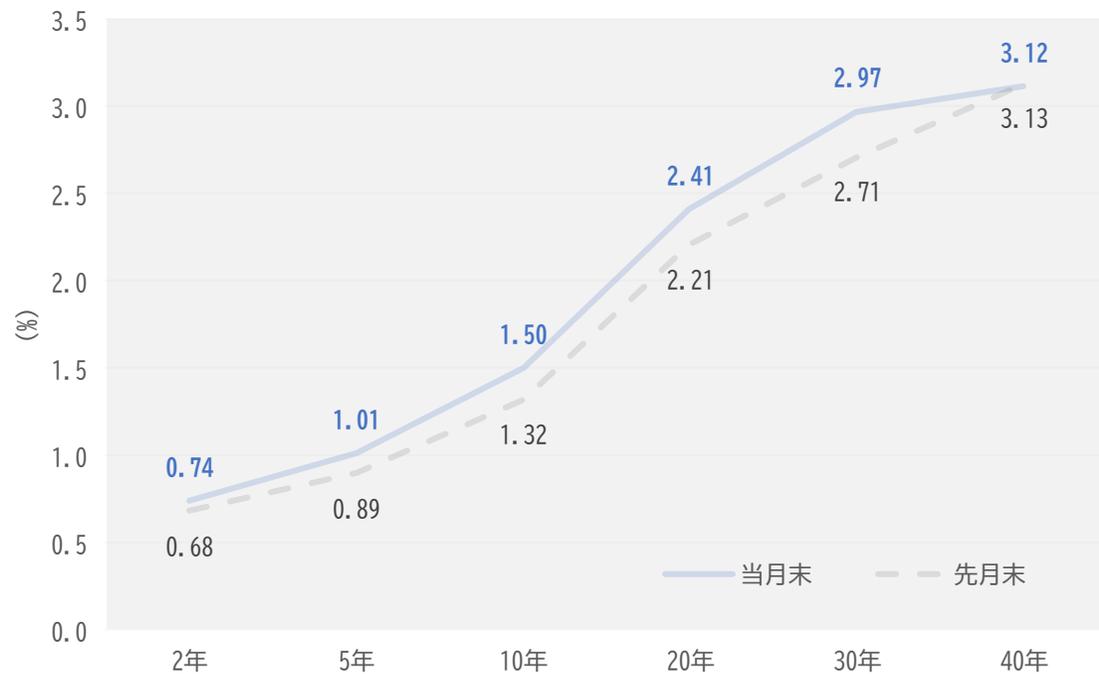
出所: BloombergよりCGPパートナーズが作成
※数字はいずれも2025年5月末(当月末)時点

※1bp=0.01%

日本国債

日本国債	終値(%)	前月比	年初来	年末水準(%)		
				2024年末	2023年末	2022年末
2年	0.74	+6.4bp	+13.6bp	0.61	0.05	0.04
5年	1.01	+12.0bp	+26.9bp	0.75	0.21	0.23
10年	1.50	+18.4bp	+40.0bp	1.10	0.61	0.42
20年	2.41	+20.5bp	+50.9bp	1.90	1.39	1.31
30年	2.97	+26.3bp	+67.2bp	2.30	1.63	1.61
40年	3.12	-1.3bp	+47.6bp	2.64	1.89	1.87

日本国債10年金利(%)

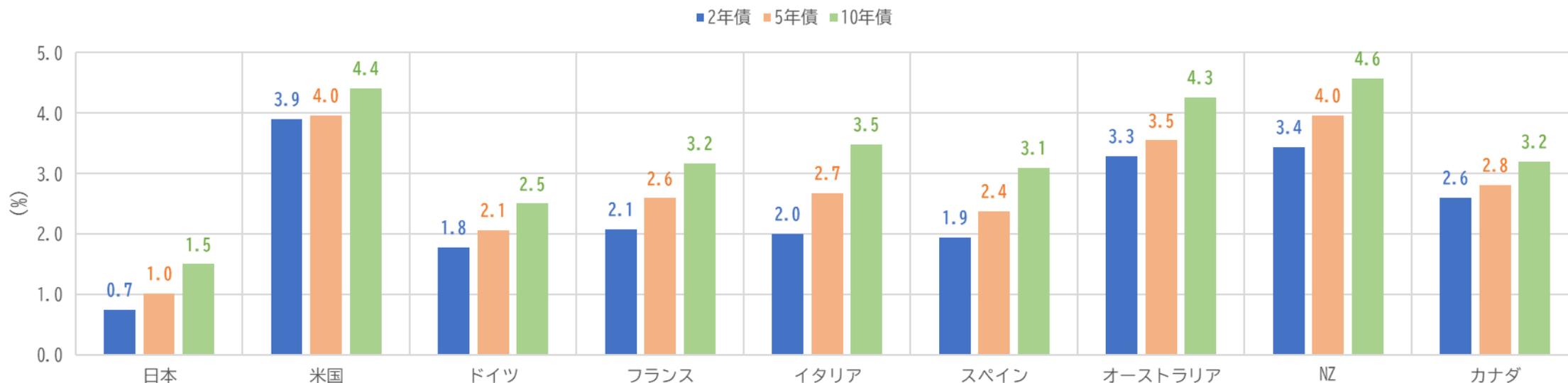


出所: BloombergよりCGPパートナーズが作成
※数字はいずれも2025年5月末(当月末)時点

※1bp=0.01%

各国国債利回り

国債(5年)	終値(%)	前月比	年初来	年末水準(%)		
				2024年末	2023年末	2022年末
日本	1.01	+12.0bp	+26.9bp	0.75	0.21	0.23
米国	3.96	+23.5bp	-39.8bp	4.38	3.85	4.00
ドイツ	2.06	+7.9bp	-9.0bp	2.15	1.95	2.58
フランス	2.59	+19.6bp	-13.3bp	2.72	2.26	2.89
イタリア	2.67	-3.9bp	-19.4bp	2.87	3.07	4.03
スペイン	2.38	+2.0bp	-20.3bp	2.58	2.62	3.16
オーストラリア	3.55	+0.7bp	-46.4bp	3.93	3.64	3.68
NZ	3.96	+16.6bp	+12.2bp	3.75	4.18	4.47
カナダ	2.81	+12.7bp	-17.6bp	2.97	3.18	3.41

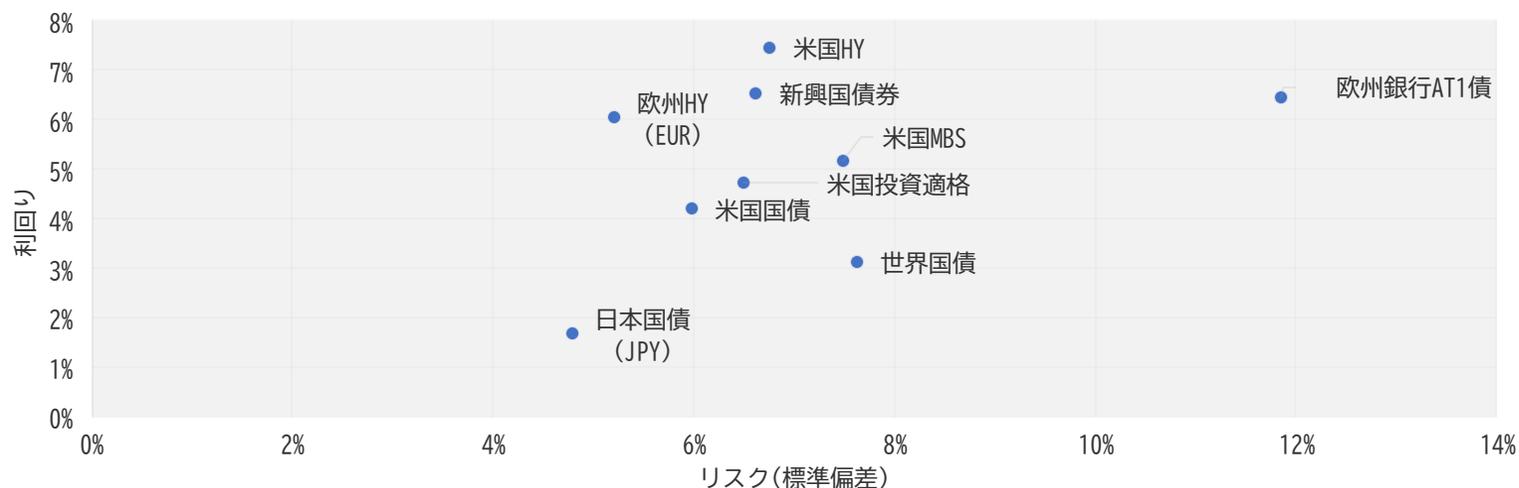


出所: BloombergよりCGPパートナーズが作成
※数字はいずれも2025年5月末(当月末)時点

※1bp=0.01%

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		
						2024	2023	2022
世界国債	-0.65%	+5.24%	3.13%	6.9年	7.6%	-2.86%	+5.19%	-12.80%
米国国債	-1.03%	+2.43%	4.19%	5.9年	6.0%	+0.58%	+4.05%	-7.53%
米国投資適格	-0.72%	+2.33%	4.71%	6.1年	6.5%	+1.25%	+5.53%	-7.45%
米国HY	+1.68%	+2.72%	7.46%	3.3年	6.8%	+8.17%	+13.45%	-3.31%
米国MBS	-0.91%	+2.29%	5.15%	6.0年	7.5%	+1.20%	+5.05%	-6.58%
欧州HY(EUR)	+1.45%	+2.15%	6.03%	2.9年	5.2%	+9.11%	+12.78%	-3.76%
欧州銀行AT1債	+2.03%	+7.85%	6.47%	3.6年	11.8%	+9.31%	+8.30%	-5.85%
日本国債(JPY)	-1.82%	-4.58%	1.67%	10.9年	4.8%	-4.23%	+0.52%	-3.84%
新興国債券	+0.67%	+2.93%	6.54%	6.1年	6.6%	+6.56%	+9.09%	-8.71%
バンクローン	+1.53%	+1.98%	N.A.	N.A.	3.0%	+8.93%	+13.32%	+2.17%



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2025年5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。

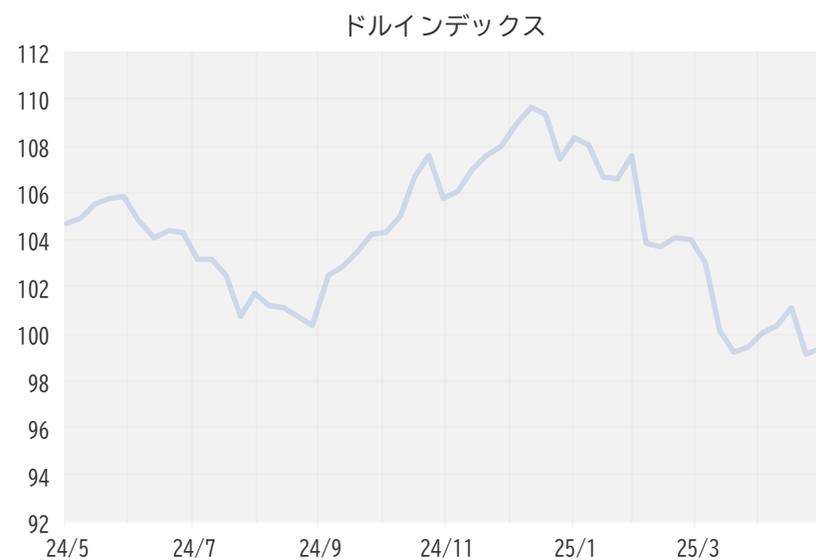
為替市場

クロス円	終値	前月比	年初来	標準偏差	年末水準		
					2024年末	2023年末	2022年末
USD	144.02	+0.66%	-8.17%	11.0%	157.20	141.04	131.12
EUR	163.46	+0.90%	+0.12%	9.7%	162.78	155.72	140.41
GBP	193.91	+1.70%	-1.49%	10.5%	196.76	179.56	158.47
CHF	175.22	+1.19%	+0.92%	8.9%	173.24	167.65	141.77
AUD	92.656	+1.16%	-5.05%	11.5%	97.29	96.06	89.37
NZD	85.947	+1.25%	-2.83%	11.1%	87.96	89.12	83.26
CAD	104.94	+1.21%	-3.99%	10.5%	109.34	106.32	96.76
SGD	111.6	+1.99%	-3.25%	8.4%	115.16	106.84	97.82
CNY	19.983	+1.81%	-7.11%	9.5%	21.56	19.87	19.16
BRL	25.173	-0.14%	-0.83%	15.7%	25.47	29.06	24.80
INR	1.68	-0.46%	-8.34%	10.8%	1.83	1.70	1.59
TRY	3.669	-1.29%	-16.92%	14.2%	4.42	4.79	7.00

※プラスは円安、マイナスは円高

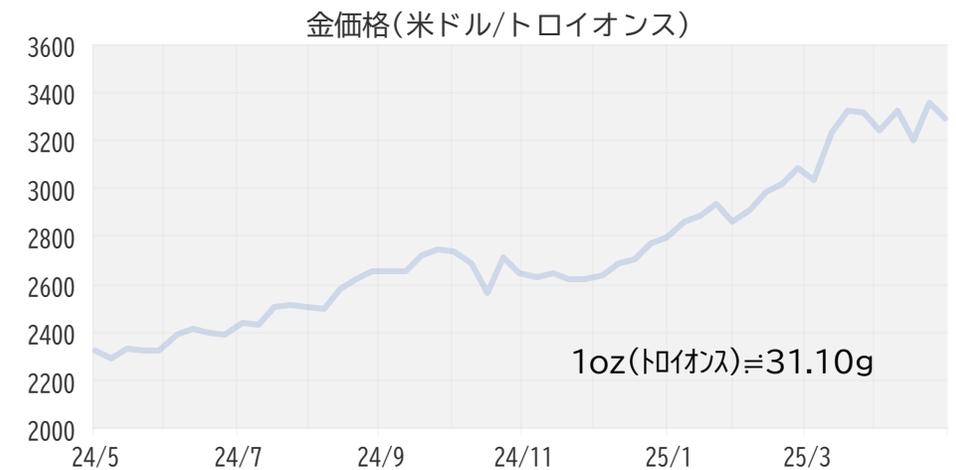
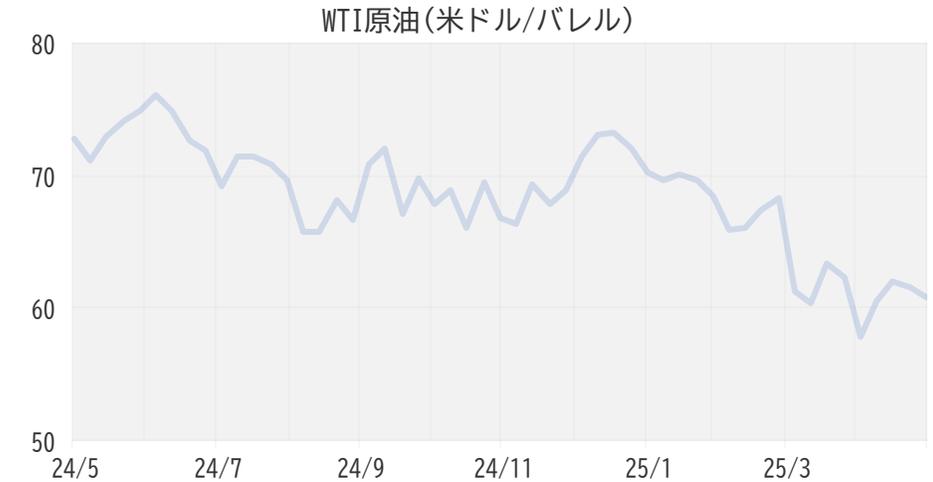
ドルストレート	終値	前月比	年初来	標準偏差	年末水準		
					2024年末	2023年末	2022年末
ドル指数	99.33	-0.14%	-8.14%	7.2%	108.49	101.33	103.52
JPY	144.02	+0.66%	-8.17%	11.0%	157.20	141.04	131.12
EUR	0.881	-0.16%	-8.28%	7.6%	0.97	0.91	0.93
GBP	0.743	-0.96%	-6.75%	8.6%	0.80	0.79	0.83
CHF	0.82	-0.41%	-9.00%	8.7%	0.91	0.84	0.92
AUD	1.5549	-0.45%	-3.27%	10.3%	1.62	1.47	1.47
NZD	1.68	-0.47%	-5.43%	10.8%	1.79	1.58	1.57
CAD	1.3739	-0.43%	-4.29%	6.1%	1.44	1.32	1.36
SGD	1.291	-1.17%	-5.07%	5.1%	1.37	1.32	1.34
CNY	7.199	-1.00%	-1.38%	4.5%	7.30	7.10	6.90
BRL	5.72	+0.88%	-7.35%	13.0%	6.18	4.86	5.28
INR	85.581	+1.29%	+0.05%	3.4%	85.61	83.21	82.74
TRY	39.20	+1.83%	+11.00%	9.4%	35.35	29.53	18.71

※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		
				2024	2023	2022
エネルギー						
WTI原油	+5.88%	-10.28%	33.0%	+13.71%	-1.97%	+42.10%
ブレント原油	+3.25%	-10.49%	30.0%	+9.42%	-0.92%	+53.21%
天然ガス	-4.83%	-2.72%	58.4%	-26.17%	-65.31%	+23.66%
金属						
ゴールド	-0.61%	+25.32%	15.1%	+26.54%	+12.82%	-2.52%
銀	+0.97%	+12.17%	30.5%	+20.51%	-0.26%	-5.13%
銅	+1.85%	+13.92%	25.1%	+5.50%	+4.73%	+4.79%
アルミニウム	+2.02%	-3.56%	23.6%	+5.42%	-1.15%	+8.64%
農産物						
生牛	+3.06%	+15.98%	11.6%	+19.71%	+10.50%	+2.27%
コーヒー	-14.24%	+11.92%	32.7%	+86.90%	+25.11%	+13.10%
トウモロコシ	-6.29%	-3.95%	24.4%	-10.95%	-17.60%	+28.58%
綿	-1.10%	-6.04%	29.1%	-16.00%	+1.47%	+15.21%
大豆	+0.09%	+4.11%	18.8%	-19.28%	+2.02%	+18.11%
砂糖	-0.81%	-0.96%	26.2%	+1.62%	+19.40%	+17.33%
小麦	+0.97%	-5.57%	30.0%	-19.05%	-26.45%	+5.38%
暗号資産						
ビットコイン(USD)	+11.20%	+10.98%	54.3%	+122.00%	+153.01%	-24.38%
イーサリアム(USD)	+44.17%	-24.19%	69.4%	+44.78%	+92.08%	+27.08%

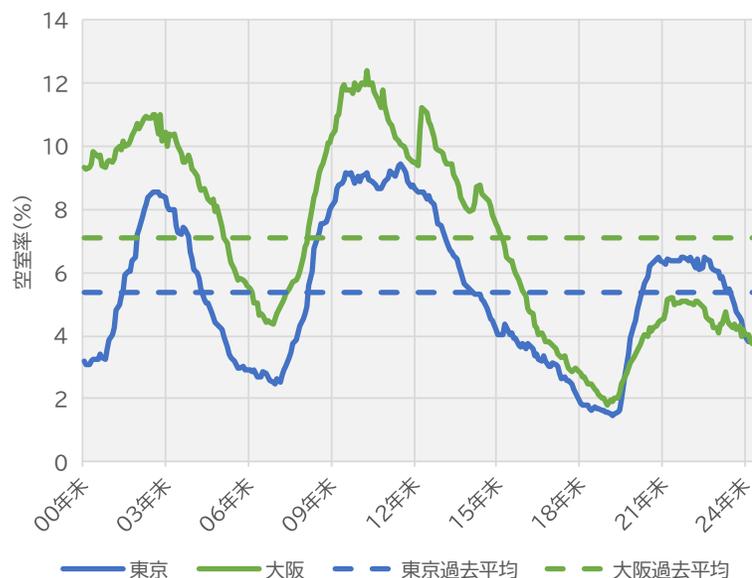


国内不動産(2025年4月末時点)

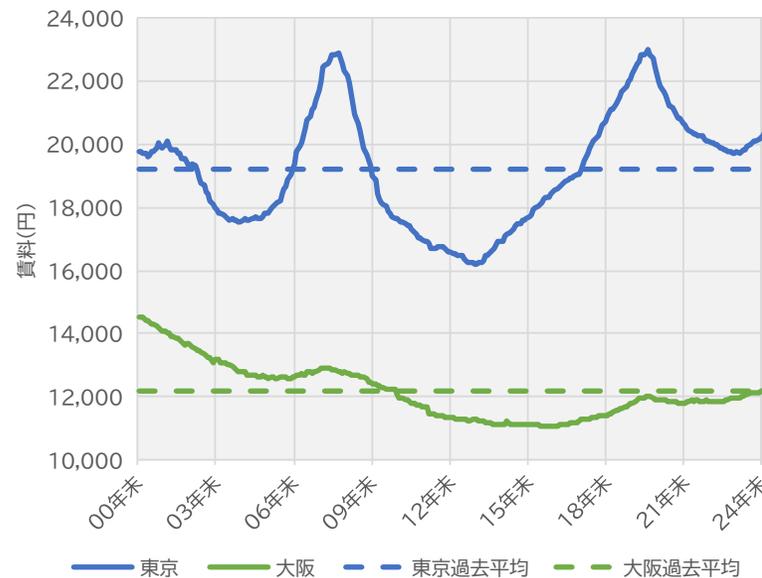
東京ビジネス地区	直近	前月比	年初来
平均空室率	3.73%	-0.13%pt	-0.27%pt
新築ビル	26.3%	-0.28%pt	+2.36%pt
既存ビル	3.3%	-0.12%pt	-0.53%pt
平均賃料	20,755円	+114円	+459円
新築ビル	27,795円	-174円	+1445円
既存ビル	20,593円	+119円	+451円
供給量(延床面積)	1,439万坪	-0.01%	+1.61%

大阪ビジネス地区	直近	前月比	年初来
平均空室率	3.7%	-0.05%pt	-0.34%pt
新築ビル	24.6%	+4.51%pt	+4.26%pt
既存ビル	3.3%	-0.11%pt	-0.15%pt
平均賃料	12,281円	+51円	+111円
新築ビル	N.A.	N.A.	N.A.
既存ビル	12,281円	+69円	+176円
供給量(延床面積)	384万坪	+0.11%	+0.02%

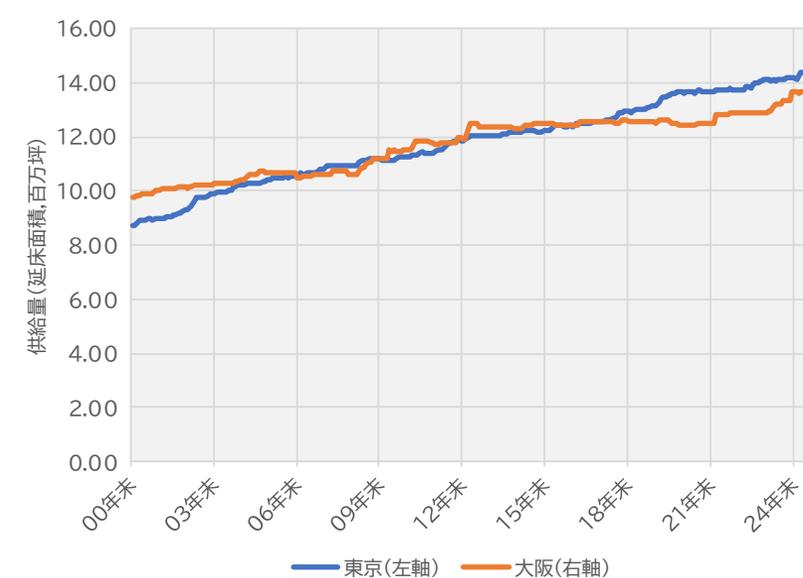
空室率



賃料



供給量(延床面積,百万坪)

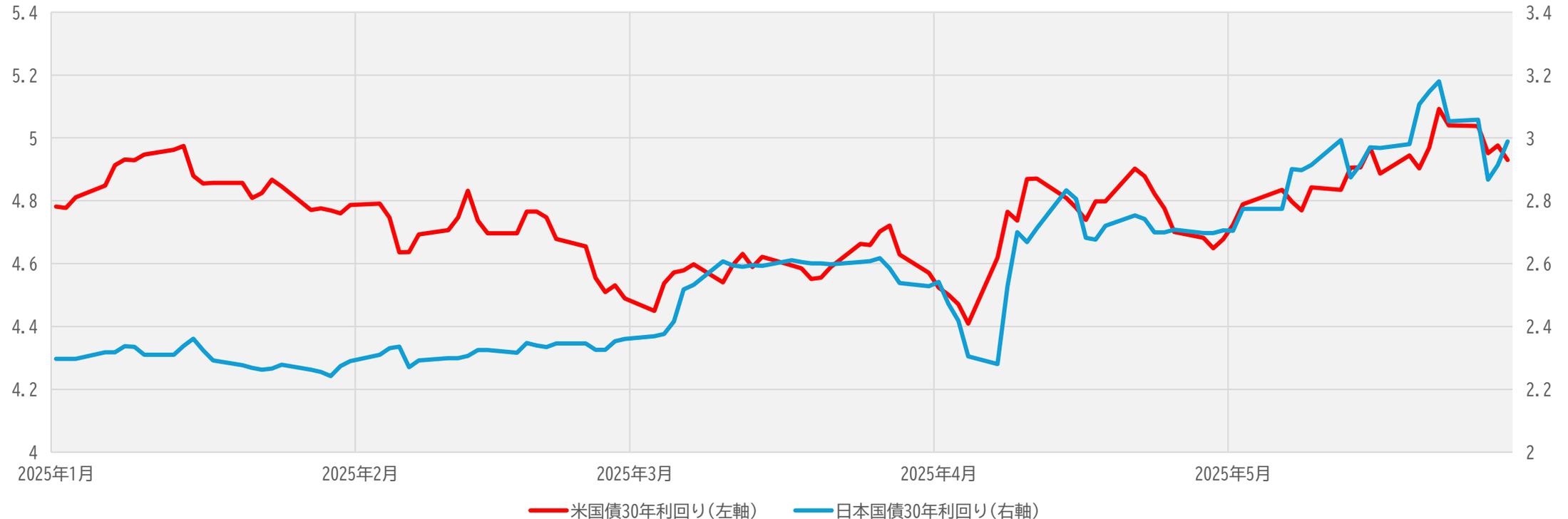


出所: 三鬼商事、BloombergよりCGPパートナーズが作成
過去平均はいずれも2000年末以降。 N.A. はデータ無し。

先進国で超長期債の売りが続く

日米両国の超長期債の利回り上昇が話題になった。米国は減税法案が審議される中、米中関税の引き下げにより、財政赤字の悪化が懸念された。国内は日銀が利上げ継続を示唆したことや参院選の接近などが懸念材料か。5月20日に実施された日本国債20年債の入札はテールが38年振りの水準まで拡大し、一層の売りにつながった。しかしながら月末に近づくにつれて利回りは一旦低下した。

図:2025年の日米超長期債利回り(%)



米国債が最上級格付けを失った日

5月16日に米ムーディーズ社が米国債の格付けをAaaからAa1に引き下げた。今後の債務拡大などを懸念したもの。これによって米国債は米主要格付け会社3社において、最上級格付けを失うこととなった。

図:米国債格付け変更

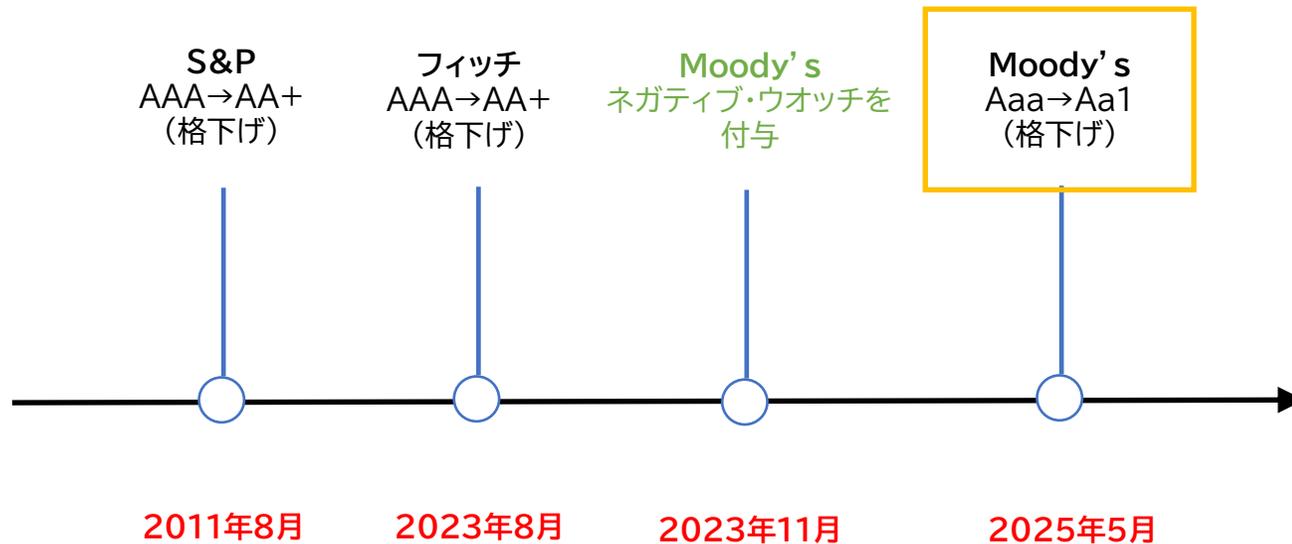


図:Moody'sの格付けがA格以上の国(2025年5月19日時点)

Moody's 格付け	国・地域
Aaa	オーストラリア, カナダ, デンマーク, ドイツ, オランダ, ニュージーランド, スウェーデン, ノルウェー, シンガポール, スイス, ルクセンブルク
Aa1	フィンランド, オーストリア, 米国
Aa2	アラブ首長国連邦, カタール, 韓国, アブダビ
Aa3	フランス, 英国, ベルギー, チェコ, 台湾, 香港, マカオ, ケイマン諸島, マン諸島, サウジアラビア, アイルランド
A1	アイスランド, 中国, 日本 , エストニア, クウェート
A2	バミューダ, チリ, リトアニア, ポーランド, マルタ
A3	キプロス, ポルトガル, クロアチア, ラトビア, スロベニア, スロバキア, マレーシア, ボツワナ

2025年6月の主な経済指標予定

日付	時刻	曜日	地域	イベント	予測	前回
2025/6/2	9:30月	日本		auじぶん銀行日本製造業PMI	--	49
2025/6/2	19:00月	スウェーデン		Riksbank's Thedeen Holds Speech		
2025/6/3	8:50火	日本		マネーサプライ-3月末残高	--	¥666.4t
2025/6/3	18:15火	英国		BOE Policymakers Appear at Treasury Committee		
2025/6/3	23:00火	米国		製造業受注(前月比)	-3.10%	4.30%
2025/6/3	23:00火	米国		耐久財受注(除輸送用機器)	0.10%	0.20%
2025/6/3	23:00火	米国		JOLT求人	7063k	7192k
2025/6/4	4:30水	米国		Fed's Logan Gives Opening Remarks at Fed Listens		
2025/6/4	21:30水	米国		Fed's Bostic, Cook Moderate Fed Listens Event		
2025/6/4	22:45水	カナダ		カナダ銀行翌日物貸出金利	2.50%	2.75%
2025/6/4	22:45水	米国		S&Pグローバル米国コポジットPMI	--	52.1
2025/6/4	23:00水	米国		ISM非製造業景況指数	52.1	51.6
2025/6/5	8:30木	日本		実質賃金総額(前年比)	-1.40%	-2.10%
2025/6/5	8:50木	日本		対内証券投資-中長期ネット	--	-¥334.4b
2025/6/6	2:30金	米国		Fed's Schmid Speaks on Banking Policy		
2025/6/6	13:30金	インド		RBI政策金利	5.75%	6.00%
2025/6/6	17:00金	ヨーロッパ		ECB's Holzmann Speaks in Vienna		
2025/6/6	21:30金	米国		非農業部門雇用者数変化	125k	177k
2025/6/6	21:30金	米国		製造業雇用者数変化	-5k	-1k
2025/6/6	21:30金	米国		労働参加率	62.60%	62.60%
6/09/2025-6/15/2025	-	-	中国	マネーサプライM1(前年比)	--	1.50%
6/09/2025-6/15/2025	-	-	中国	マネーサプライM0(前年比)	--	12.00%
2025/6/10	8:50火	日本		マネーストックM2(前年比)	--	0.50%
2025/6/12	8:50木	日本		景況判断BSI大企業製造業(前期比)	--	-2.4
2025/6/12	8:50木	日本		対外証券投資-中長期ネット	--	--
2025/6/12	8:50木	日本		対外証券投資-株式ネット	--	--
2025/6/12	8:50木	日本		対内証券投資-中長期ネット	--	--
2025/6/12	21:30木	米国		PPI 最終需要(前月比)	0.20%	-0.50%
2025/6/13	23:00金	米国		ミシガン大学消費者マインド	--	52.2
6/16/2025-6/23/2025	-	-	日本	全国百貨店売上高(前年比)	--	-4.50%
2025/6/17	21:30火	米国		小売売上高(除自動車・ガソリン)	--	0.20%
2025/6/17	21:30火	米国		輸出物価指数(前月比)	--	0.10%
2025/6/18	8:50水	日本		コア機械受注(前年比)	--	8.40%
2025/6/18	8:50水	日本		輸出(前年比)	--	2.00%
2025/6/18	16:15水	スウェーデン		Sweden's NIER Publishes New Economic Forecasts		
2025/6/18	21:30水	米国		住宅建設許可(前月比)	--	-4.00%
2025/6/19	3:00木	米国		FRB準備預金金利	--	4.40%
2025/6/19	8:50木	日本		対内証券投資-株式ネット	--	--
2025/6/19	10:00木	中国		SWIFTグローバル支払 CNY	--	3.50%
2025/6/19	14:00木	日本		首都圏新築分譲マンション(前年比)	--	3.50%
2025/6/19	20:00木	英国		イングランド銀行政策金利	--	4.25%
2025/6/20	8:30金	日本		全国CPI(前年比)	--	3.60%
2025/6/26	21:30木	米国		卸売在庫(前月比)	--	--
2025/6/27	8:30金	日本		東京CPI(除生鮮/前年比)	--	3.60%
2025/6/27	21:30金	米国		コア個人消費支出価格指数(前月比)	--	0.10%
2025/6/27	23:00金	米国		ミシガン大学5-10年期待インフレ率	--	--
2025/6/30	14:00月	日本		住宅着工戸数(年率)	--	0.626m

出所: BloombergよりCGPパートナーズが作成

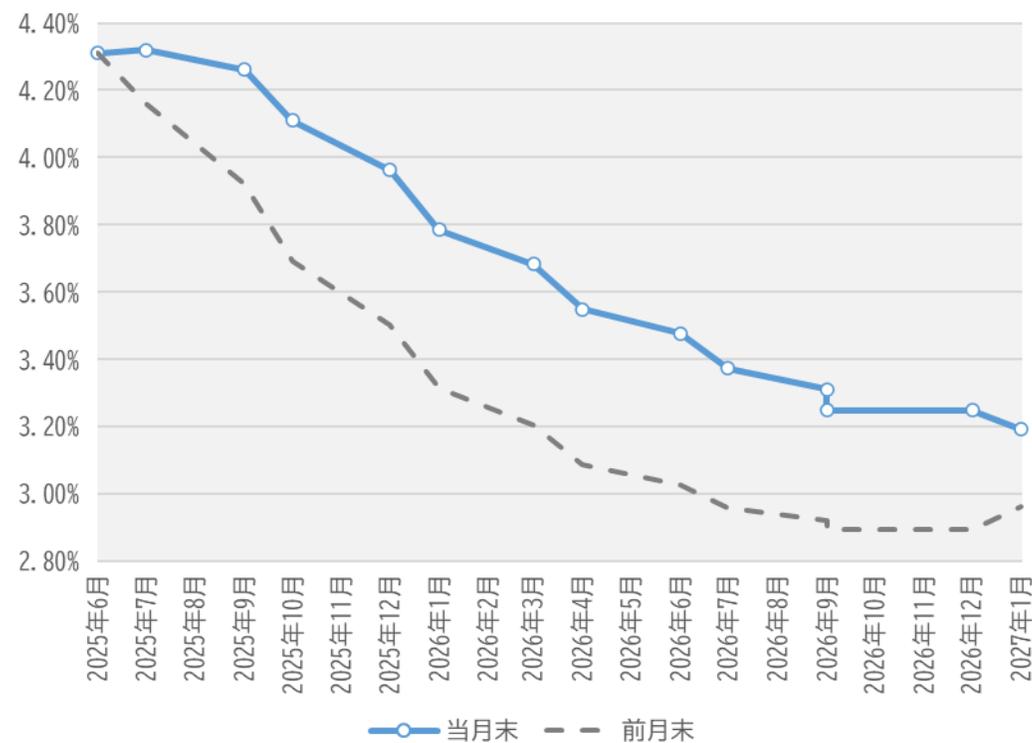
金融政策:直近の各中銀決定会合

中央銀行	会合日	結果	詳細	次回政策発表日
日銀	5月1日	据え置き	金融政策を据え置く一方で、トランプ関税を背景に経済・物価の見通しを下方修正した。26年度のインフレ予想は2%を下回るなど、利上げの継続が難しく。	6月17日
FRB(連邦準備銀行)	5月7日	据え置き	予想通り3会合連続での政策近隣据え置きとなった。声明文の変更も少なく、トランプ関税の不透明性から当面様子見の姿勢を保った。	6月18日
ECB(欧州中央銀行)	4月17日	利下げ	予想通り主要政策金利を0.25%ずつ引き下げた。これで中立金利水準の上限に近いとの認識も、今後中立金利を下回る水準までの利下げも一部で示唆されるなど、トランプ関税による世界経済の混乱を前に緩和的な姿勢を見せた。市場では6月以降も連続利下げが見込まれている。	6月5日

金融政策: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	-	4.31%	
2025年6月	-0.1回	4.32%	
2025年7月	-0.3回	4.26%	
2025年9月	-0.9回	4.11%	
2025年10月	-1.5回	3.96%	
2025年12月	-2.2回	3.78%	3.875%
2026年1月	-2.6回	3.68%	
2026年3月	-3.1回	3.55%	
2026年4月	-3.4回	3.48%	
2026年6月	-3.8回	3.37%	
2026年7月	-4.1回	3.31%	
2026年9月	-4.3回	3.25%	
2026年9月	-4.3回	3.25%	
2026年12月	-4.6回	3.19%	3.375%
2027年1月	-4.5回	3.21%	

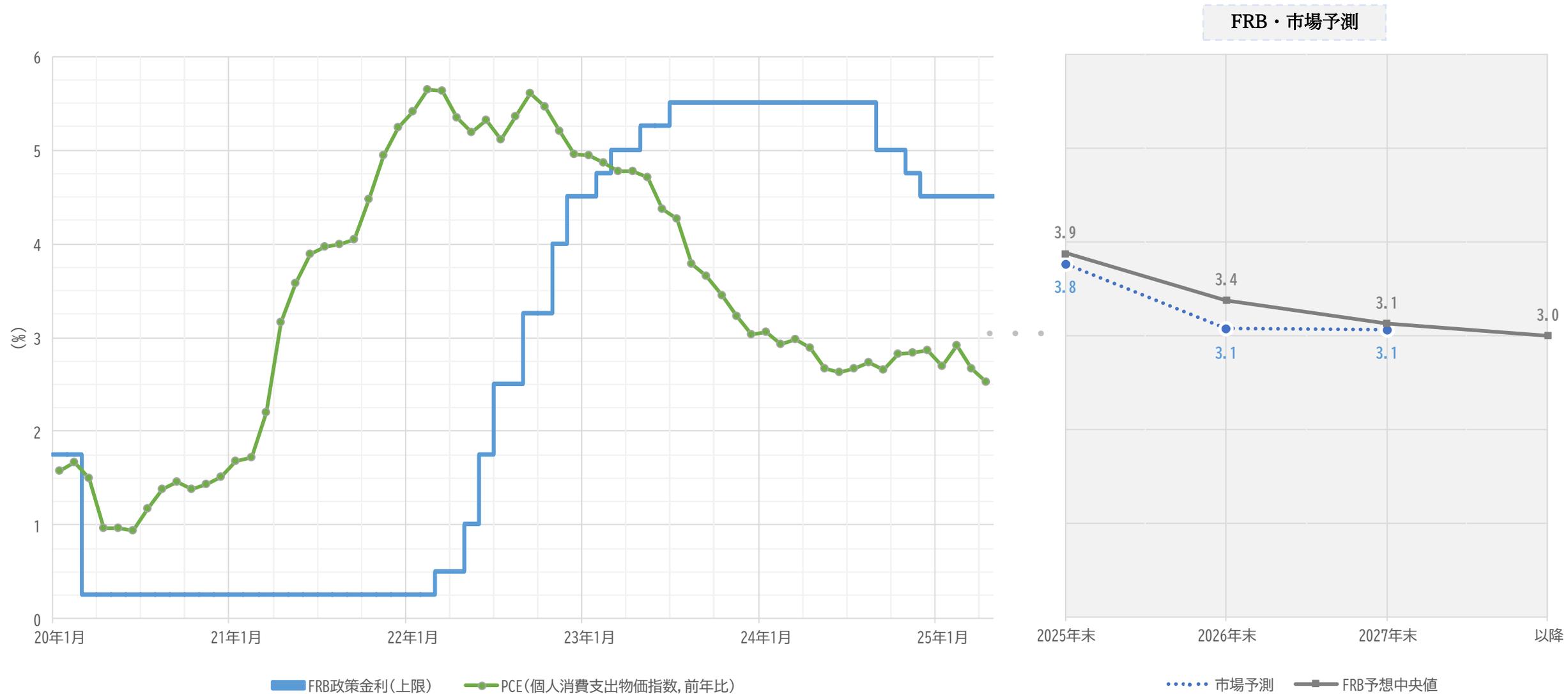
図:市場予想FFレートの推移



※「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
2025年5月末時点

金融政策: 米国政策金利と物価指数

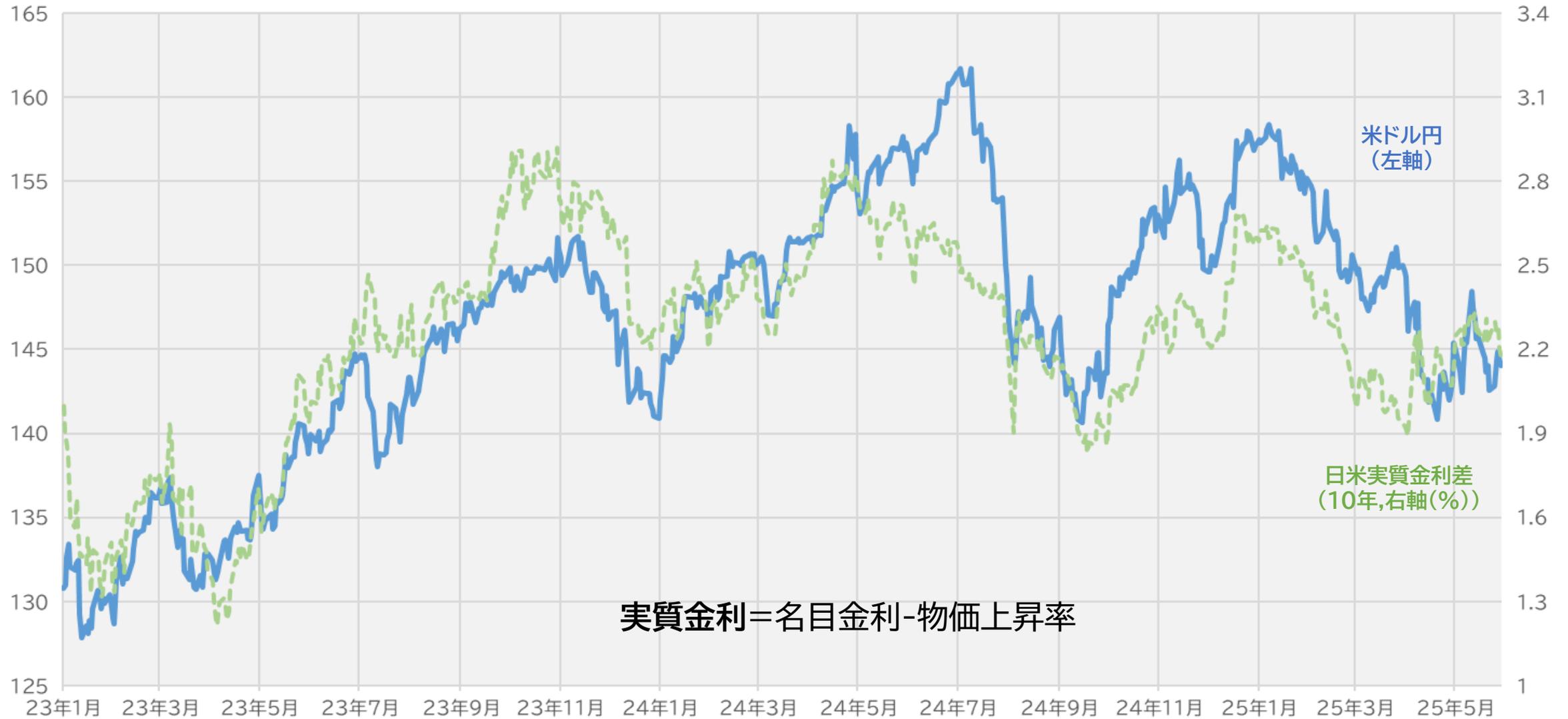


出所: BloombergよりCGPパートナーズが作成
FRB予測中央値は2025年5月FOMC時点。市場予測は2025年5月末時点。

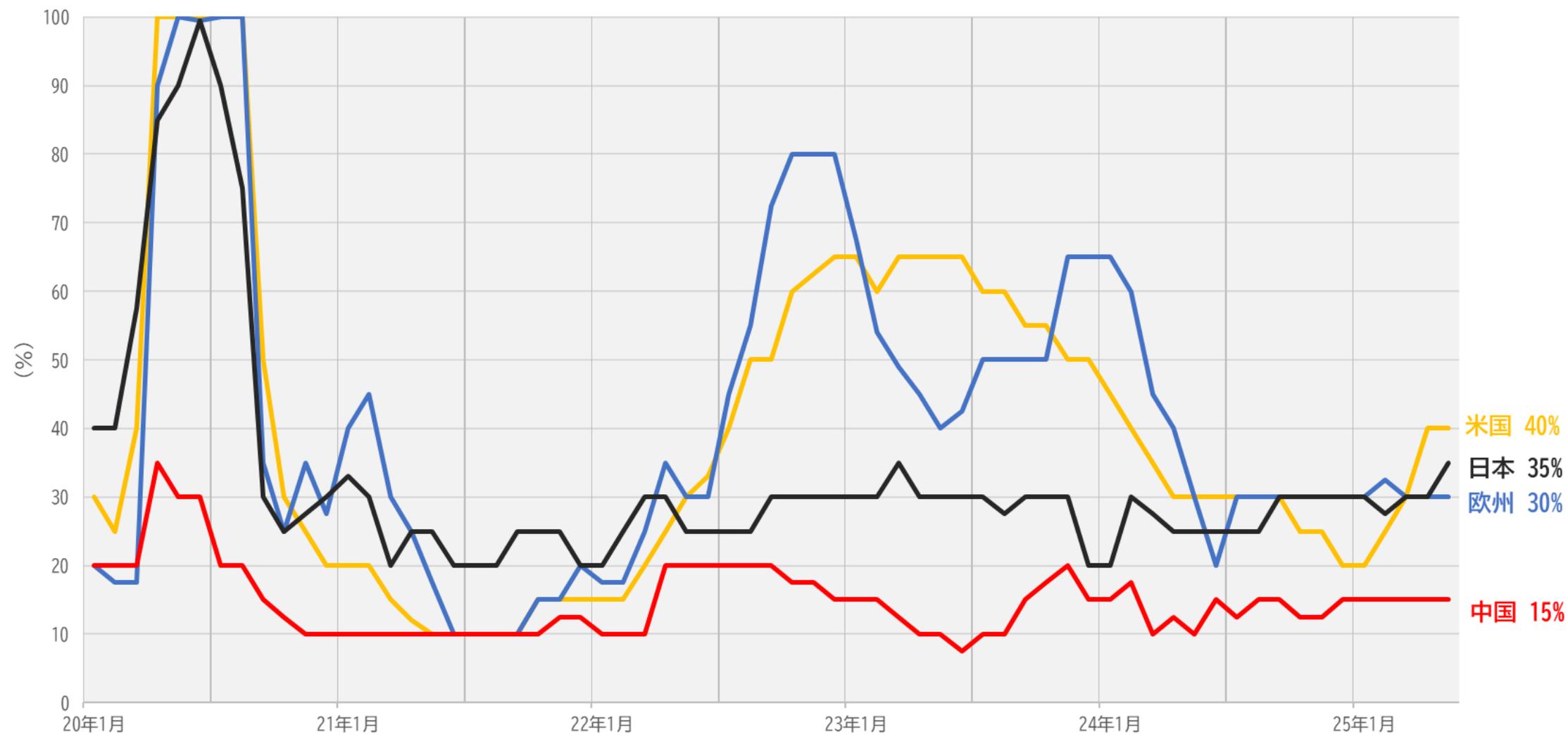
金融政策: 日銀政策金利と物価指数



市場：ドル円と日米金利差

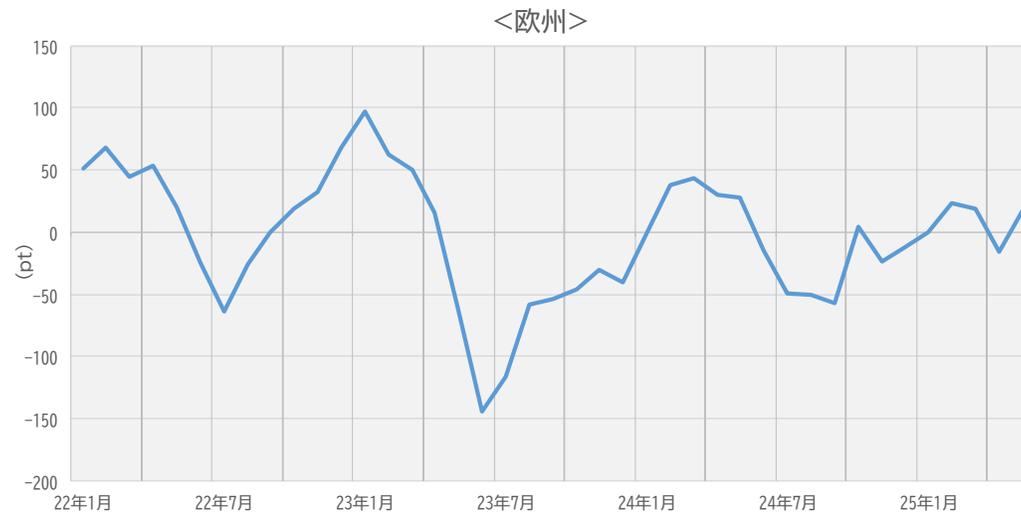
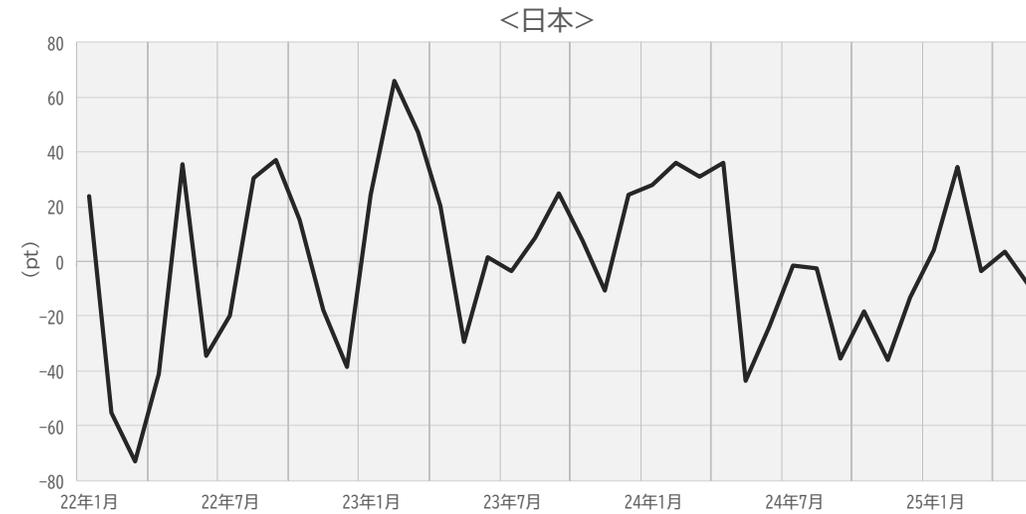
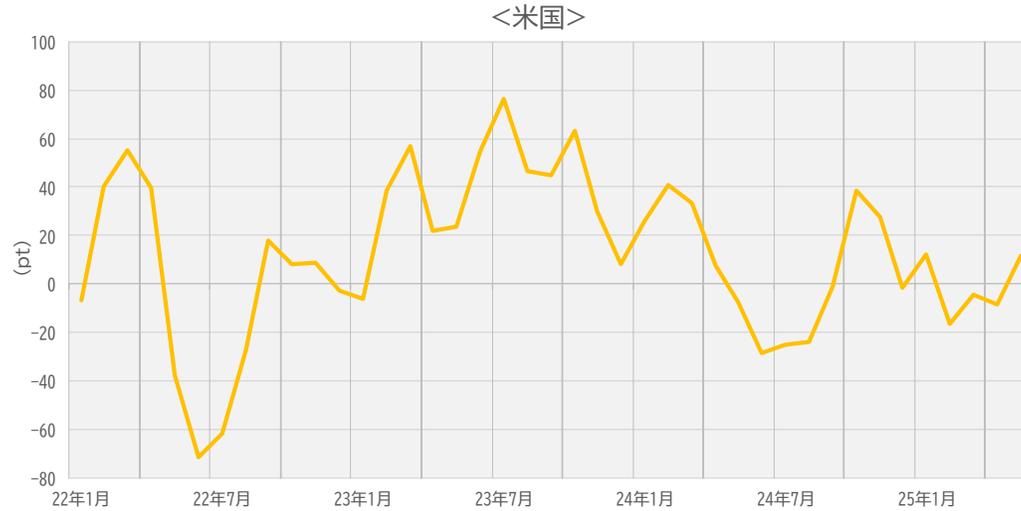


経済：1年後の景気後退確率見通し



出所：BloombergよりCGPパートナーズが作成。図内ラベルの数値は、2025年5月末時点。
 ※上記はBloombergより取得したエコノミストの1年後の景気後退確率中央値。

経済: 経済指標 (サプライズ指数)



エコノミック・サプライズ指数

【概要】

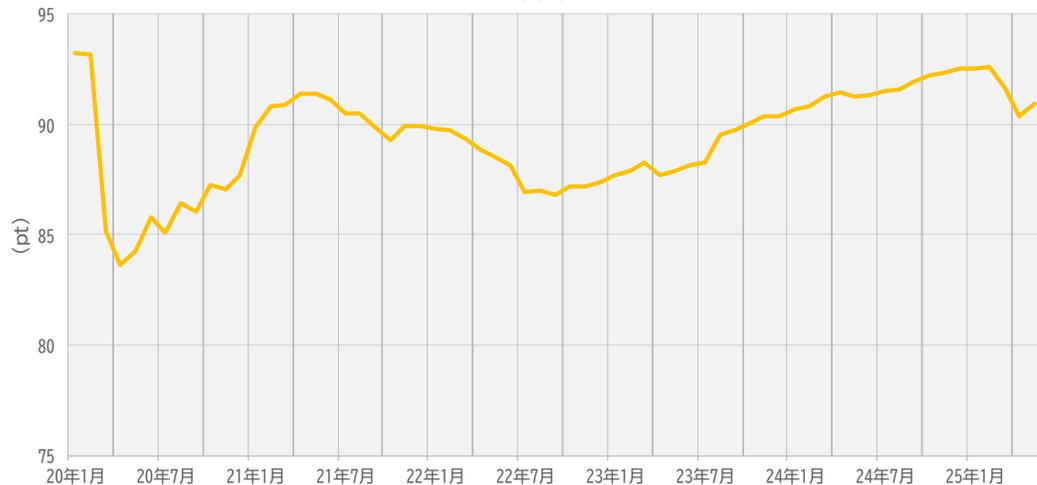
びっくり指数とも呼ばれ、経済指標の予想と実際の結果の乖離を測る指標。各社によって計算される。足下の景気が想定よりも良いのかどうかを測るのに使われる。

【見方】

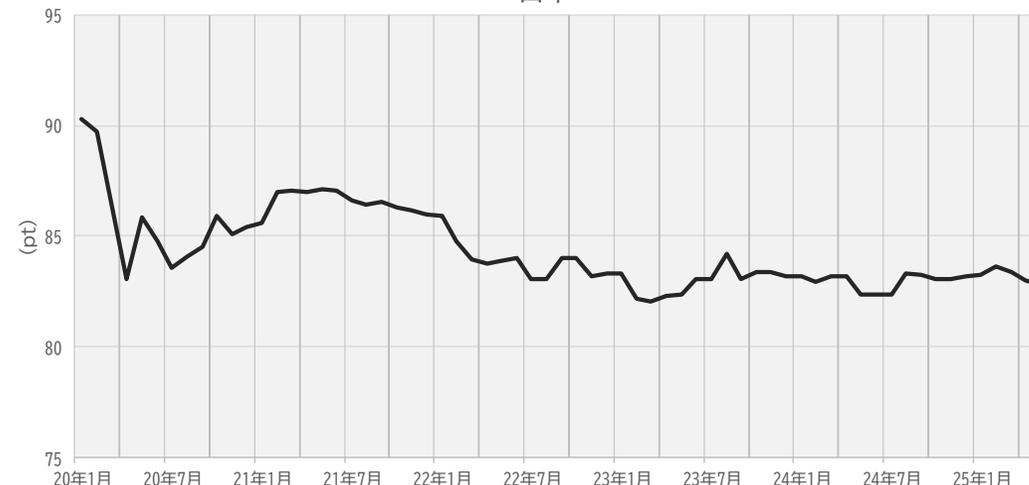
数字がプラスであれば、市場予想を上回る経済指標が多い(ポジティブ・サプライズ)。数字がマイナスであれば、市場予想を下回る経済指標が多い(ネガティブ・サプライズ)ただし数字が極端な水準まで上昇(下落)した場合は、調整や反転の合図とも言われる。

経済: 企業業績 (リビジョン指数)

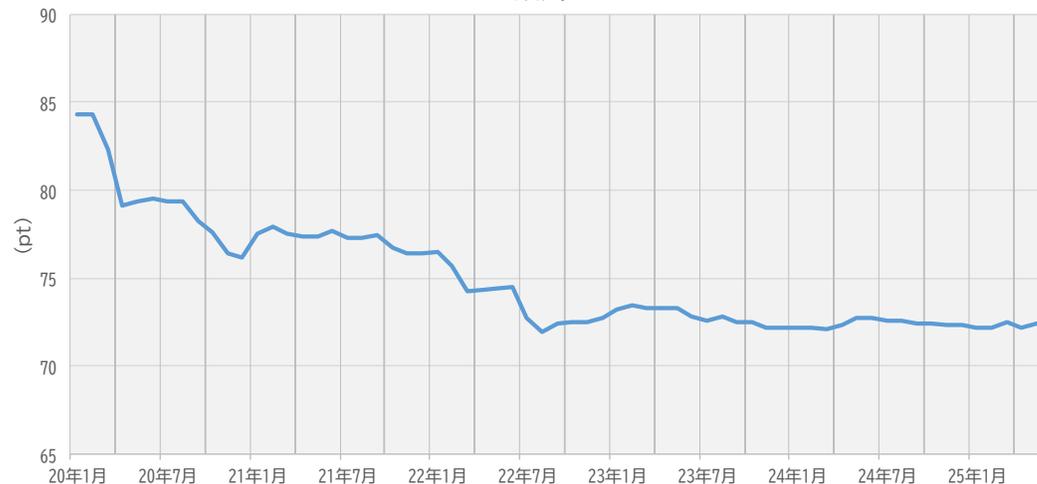
<米国>



<日本>



<欧州>



リビジョン指数

[概要]

修正指数とも呼ばれ、各企業の決算についてアナリスト予想から上方修正したものと下方修正したものの比率を差し引いて計算される。指数は各社で計算される。

[見方]

数字が上向きであれば、業績が予想よりも良い企業が増えていることを示す。一方で下向きの場合は、業績が予想よりも悪い企業が増えていることが示唆される。

経済:世界GDP/CPI見通し

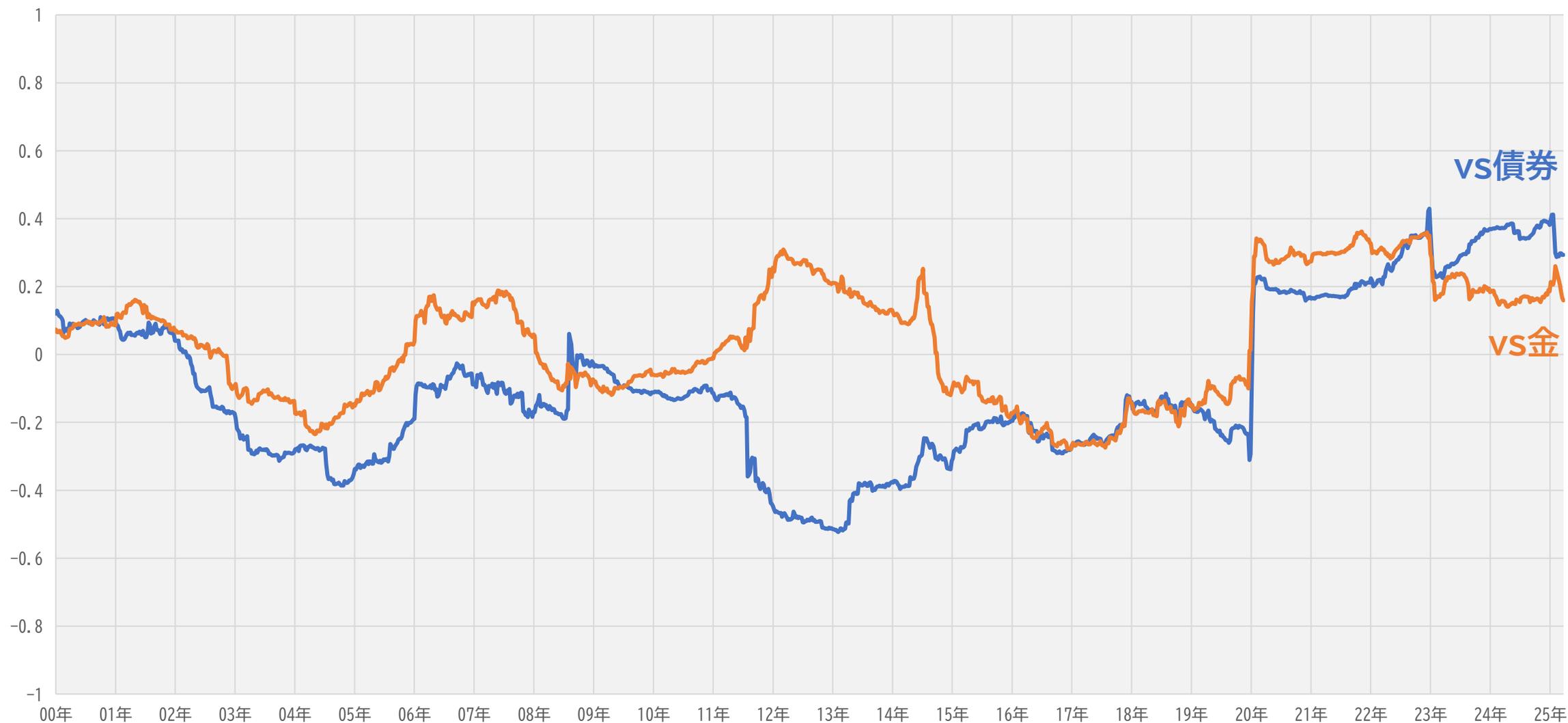
	①GDP見通し(実質,前年比)			②物価(CPI)見通し(前年比)		
	25	26	27	25	26	27
グローバル	2.7%	2.8%	3.0%	3.9%	3.5%	3.2%
米国	1.4%	1.5%	2.0%	3.0%	2.8%	2.4%
欧州	0.8%	1.1%	1.5%	2.1%	1.9%	2.0%
英国	1.0%	1.1%	1.5%	3.0%	2.3%	2.0%
中国	4.5%	4.1%	4.0%	0.3%	1.0%	1.5%
日本	0.8%	0.8%	0.8%	2.8%	1.8%	1.9%
オーストラリア	1.8%	2.3%	2.5%	2.5%	2.7%	2.5%
新興国	4.1%	3.9%	4.1%	3.3%	2.9%	2.7%
ブラジル	2.0%	1.6%	2.2%	5.3%	4.3%	3.9%
インド	6.3%	6.3%	6.5%	4.6%	3.9%	4.3%
メキシコ	0.0%	1.4%	2.0%	3.7%	3.6%	3.4%
インドネシア	4.8%	4.9%	5.2%	2.0%	2.7%	2.7%
トルコ	2.9%	3.3%	3.6%	34.3%	21.6%	16.7%

資産運用：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	日本国債	米国債	米国HY	CoCo債	新興国債	バンクローン	ゴールド	ビットコイン
世界株	1.00	0.98	0.85	0.67	0.37	0.73	-0.03	0.49	0.78	0.66	0.68	0.56	0.30	0.28
米国株		1.00	0.75	0.59	0.29	0.62	-0.04	0.50	0.77	0.60	0.65	0.55	0.27	0.29
欧州株			1.00	0.61	0.35	0.70	-0.06	0.38	0.66	0.67	0.60	0.45	0.29	0.20
日本株				1.00	0.31	0.63	-0.06	0.28	0.48	0.50	0.40	0.31	0.23	0.11
中国株					1.00	0.64	-0.08	0.30	0.37	0.33	0.46	0.41	0.28	0.15
新興国株						1.00	0.03	0.39	0.60	0.56	0.65	0.51	0.36	0.21
日本国債							1.00	0.22	0.03	-0.03	0.04	-0.06	-0.06	0.04
米国債								1.00	0.82	0.57	0.80	0.79	0.34	0.13
米国HY									1.00	0.79	0.90	0.86	0.35	0.27
CoCo債										1.00	0.72	0.69	0.25	0.11
新興国債											1.00	0.86	0.47	0.25
バンクローン												1.00	0.39	0.22
ゴールド													1.00	0.14
ビットコイン														1.00

資産運用：株式と債券・金の分散（米国）

図:米国株に対する米国債券または金価格(米ドル建て)の3年ローリング相関推移



資産運用: 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	△4.04%	円ヘッジ付S&P500、円ヘッジ付米国債
豪ドル建て円ヘッジ	△3.43%	円ヘッジ付豪州債
ユーロ建て円ヘッジ	△1.67%	円ヘッジ付欧州HY債
その他		例
円建てドルヘッジ	+4.04%	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	+2.39%	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

ヘッジコストについて

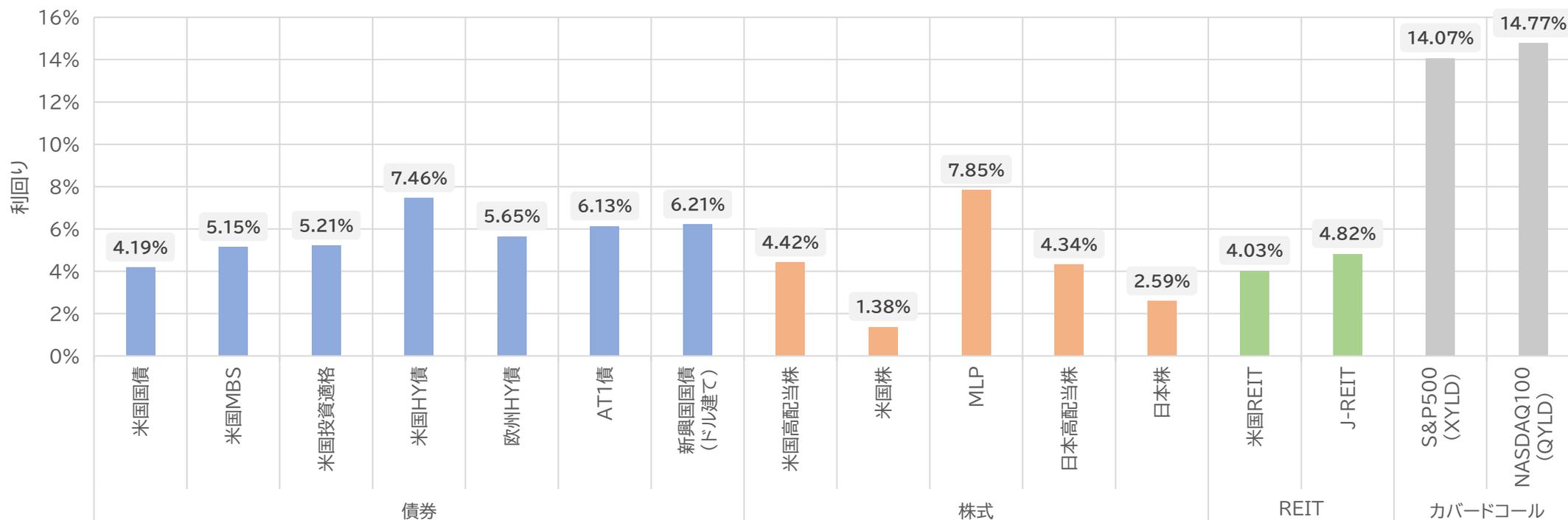
為替ヘッジコスト(プレミアム)は、主に両通貨の**短期金利差**によって決まります。

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。

資産運用: インカム資産の利回り比較



通貨	USD	USD	USD	USD	EUR	USD	USD	USD	USD	USD	JPY	JPY	USD	JPY	USD	USD
リスク	5.98%	7.48%	7.28%	6.76%	5.20%	10.33%	6.78%	16.84%	17.78%	20.94%	17.33%	16.65%	20.62%	10.86%	11.42%	14.17%
修正Dur	5.87年	5.97年	6.88年	3.32年	2.93年	3.71年	5.96年	N.A.								

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。

執筆者の紹介

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

金融機関でデリバティブ商品や投資信託の商品組成の業務に従事。
大手信託銀行在籍時には、金融商品開発チームのヘッド職を務めた。

実務に即した金融理論を多く身につける一方で、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。
多くの富裕層個人や法人のポートフォリオを定量・定性両面で分析する。
客観的なかつ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は業界でも随一。

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

問い合わせ先: taro.katsuki@cgp-p.jp



<カツキタロウの『腑に落ちる資産運用の話』>



【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

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。

【手数料等について】

商品等へのご投資には、各商品等に所定の手数料等（例えば、国内の金融商品取引所に上場する株式（売買単位未満株式を除く。）の場合は約定代金に対して所属金融商品取引業者等ごとに異なる割合の売買委託手数料、投資信託の場合は所属金融商品取引業者等および銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費等）をご負担いただく場合があります（手数料等の具体的上限額および計算方法の概要は所属金融商品取引業者等ごとに異なるため本書面では表示することができません。）。債券を募集、売出し等又は相対取引により購入する場合は、購入対価のみお支払いいただきます（購入対価に別途、経過利息をお支払いいただく場合があります。）。また、外貨建ての商品の場合、円貨と外貨を交換、または異なる外貨間での交換をする際には外国為替市場の動向に応じて所属金融商品取引業者等ごとに決定した為替レートによるものとします。

【リスクについて】

各商品等には株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の価格の変動等および有価証券の発行者等の信用状況（財務・経営状況含む。）の悪化等それらに関する外部評価の変化等を直接の原因として損失が生ずるおそれ（元本欠損リスク）、または元本を超過する損失を生ずるおそれ（元本超過損リスク）があります。なお、信用取引またはデリバティブ取引等（以下「デリバティブ取引等」といいます。）を行う場合は、デリバティブ取引等の額が当該デリバティブ取引等についてお客様の差入れた委託保証金または証拠金の額（以下「委託保証金等の額」といいます。）を上回る場合があると共に、対象となる有価証券の価格または指標等の変動により損失の額がお客様の差入れた委託保証金等の額を上回るおそれ（元本超過損リスク）があります。

上記の手数料等およびリスク等は、お客様が金融商品取引契約を結ぶ所属金融商品取引業者等の取扱商品毎に異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書またはお客様向け資料等をよくお読みください。



Choice of Global Pleasure