

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6月のマーケットの振り返り

The Monthly Financial Market Guides

July 1, 2025

## 先月の主要資産クラス動向

米経済指標は強弱入り交じり、株式市場は方向感に乏しい展開が続く。中東情勢が悪化すると原油価格は大きく上昇、インフレ懸念が台頭したことなどにより、一旦はリスクオフの流れに傾く。しかし停戦合意の報道が流れると、原油価格も急落。FOMCはインフレ率見通しの引き上げなどスタグフレーションへの警戒感もあったものの、政策金利の見通しが据え置かれたことへの安心感からか、金利市場は9月の再利下げの織り込みを固める方向に。

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	+4.06%	+8.30%	+4.30%	-0.60%
	米国株	+4.94%	+5.07%	+5.18%	-3.56%
	欧州株	-2.18%	+7.31%	+1.61%	+11.46%
	日本株	+1.95%	+2.44%	+1.95%	+2.44%
	中国株	+3.47%	+17.22%	+3.59%	+6.40%
	新興国株	+5.81%	+13.67%	+6.05%	+4.32%
	米国REIT	-0.71%	-1.24%	-0.48%	-9.36%
債券	米国債	+1.25%	+3.71%	+1.36%	-4.70%
	米国HY	+1.84%	+4.61%	+1.95%	-3.88%
	CoCo債	+2.88%	+10.95%	+2.98%	+1.95%
	新興国債	+1.79%	+7.17%	+1.89%	-1.53%
	バンクローン	+0.83%	+2.82%	+0.49%	+0.73%
為替・コモディティ・その他	米ドル円	+0.01%	-8.17%	-	-
	原油	+8.66%	-4.23%	+8.91%	-12.11%
	ゴールド	-0.23%	+22.82%	-0.00%	+12.73%
	ビットコイン	+2.84%	+14.14%	+3.08%	+4.75%
	バランス(60/40)	+3.39%	+8.61%	+3.62%	-0.32%

出所：BloombergよりCGPパートナーズが作成

2025年6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(月)	経済指標	米ISM製造業景況指数は予想を大きく下振れ
3日(火)	企業	マイクロソフトが追加で数百人の人員削減を決定
3日(火)	経済指標	OECDが2025年の世界成長率を2.9%に下方修正、トランプ関税の影響
4日(水)	トランプ	鉄鋼アルミ関税、4日から50%に引き上げ
4日(水)	経済指標	豪第一四半期 GDP成長率は予想を下回る。悪天候が影響。中銀は追加利下げへ。
4日(水)	経済指標	米ISM非製造業は1年ぶりに50を下回る
5日(木)	中央銀行	カナダ中銀、2回連続で金利据え置き、一方で今後については利下げの必要性について言及。
5日(木)	中央銀行	ECBが利下げを行い、政策金利を2%に
6日(金)	中央銀行	インド中銀が予想を上回る0.5%の利下げを実施
6日(金)	経済指標	米雇用統計、5月の非農業部門雇用者数は予想を上回る。また平均時給が加速。
6日(金)	その他	米ロサンゼルスでデモが拡大。トランプ大統領の指示で、州兵が派遣される。ニューサム州知事は撤回要請。
9日(月)	経済指標	国内1-3月期実質GDPは上方修正。マイナス成長は変わらず。
12日(木)	経済指標	米CPI4ヶ月連続で予想を下回る。関税によるコストの上昇を企業が吸収。
12日(木)	経済指標	ゴールドが世界で2位の準備資産にユーロを抜く
12日(木)	経済指標	英GDP、4月GDPは予想以上の大幅な落ち込みで、利下げ観測が強まる。大幅な増税とトランプ関税の影響。
12日(木)	経済指標	米PPI、市場予想を下回る。
13日(金)	その他	エアインディアが運行するボーイング機が墜落。
13日(金)	トランプ	トランプ氏 自動車関税の引き上げを示唆
13日(金)	政治	イスラエルがイランの核施設を空爆、中東情勢が緊迫化。
14日(土)	政治	イランがイスラエルに数百発のミサイル、事実上の抗戦状態に
13日(金)	政治	石破首相を全国民に2万円給付を提案。予算は約3兆円。
13日(金)	経済指標	ミシガン大消費者マインド指数予想を大きく上回る
16日(月)	企業	メタプラネットの時価総額が1兆円超え、東京メトロなどを上回る。
17日(火)	中央銀行	日銀は政策金利を0.5%に据え置き、前回一致、また2026年4月以降の国債購入の減額幅を4000億円から2000億円に縮小、市場の安定性を考慮。
17日(火)	経済指標	米小売売上高1月以来の大幅減少、自動車販売が低迷、関税措置による支出の抑制か
19日(木)	中央銀行	FOMCは政策金利要請を維持、年内2回の利下げ予想を維持。経済成長率の見通しは引き下げ、一方でインフレ見通しは情報修正。
20日(金)	中央銀行	スイス中銀政策金利を0%に引き下げ、6回連続利上げ、2年半ぶりのゼロ金利。
23日(月)	政治	都議選で自民・公明が大敗、参院選は厳しい結果になるか？
26日(木)	経済指標	米GDP確報値は、下方修正。個人消費の弱さが足を引っ張る。
27日(金)	経済指標	東京消費者物価指数が市場予想を下回る
25日(水)	政治	NATO加盟国、防衛費引き上げ「GDP対比5%」で目標合意
27日(金)	経済指標	米PCEコアは予想を上回る上昇

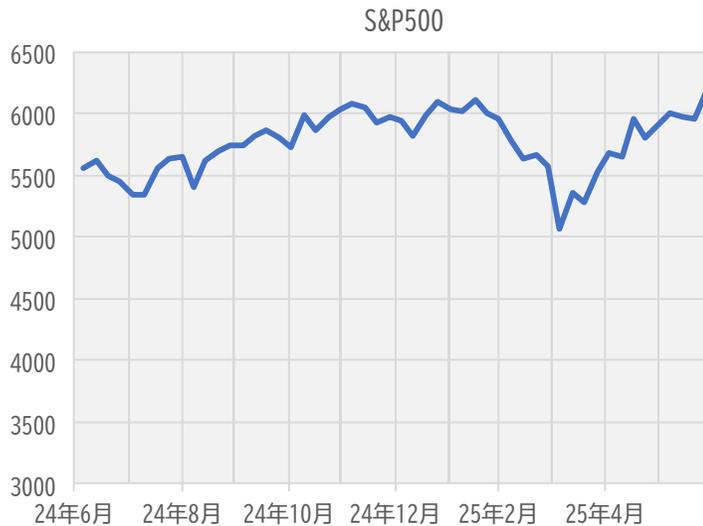
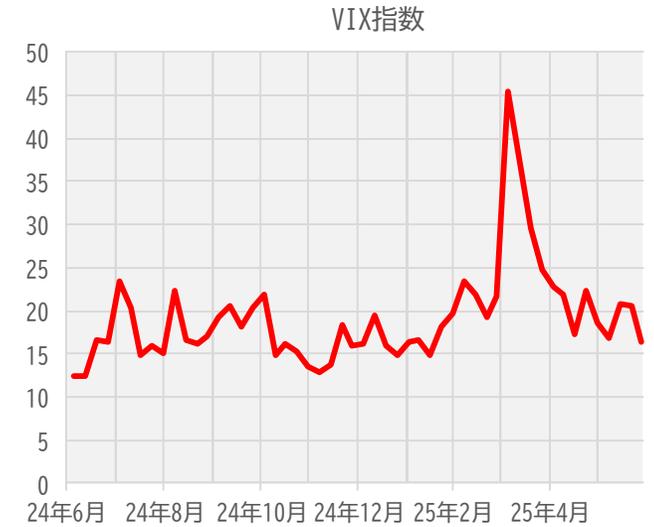
# 先月の主な経済指標

日付	曜日	時刻	地域	イベント	結果	予測	対予測	前回
2025/6/2	月	9:30	日本	S&P Global Japan PMI Mfg	49.4	--	-	48.7
2025/6/2	月	22:45	米国	S&Pグローバル米国製造業PMI	52	52.3	↓	50.2
2025/6/2	月	23:00	米国	ISM製造業景況指数	48.5	< 49.5	↓	48.7
2025/6/2	月	23:00	米国	ISM雇用	46.8	--	-	46.5
2025/6/3	火	10:45	中国	Caixin中国製造業PMI	48.3	50.7	↓	50.4
2025/6/3	火	23:00	米国	耐久財受注(前月比)	-6.30%	-6.30%	←	-6.30%
2025/6/4	水	20:00	米国	MBA住宅ローン申請指数	-3.90%	--	-	-1.20%
2025/6/4	水	21:15	米国	ADP雇用統計	37k	114k	↑	62k
2025/6/4	水	22:45	カナダ	カナダ銀行翌日物貸出金利	2.75%	2.75%	←	2.75%
2025/6/4	水	23:00	米国	ISM非製造業景況指数	49.0	52	↓	51.6
2025/6/5	木	21:15	EU圏	ECB預金ファシリティレート	2.00%	2.00%	←	2.25%
2025/6/5	木	21:15	EU圏	ECB主要政策金利	2.15%	2.15%	←	2.40%
2025/6/5	木	21:30	米国	新規失業保険申請件数	247k	235k	↑	240k
2025/6/6	金	13:30	インド	RBI政策金利	5.50%	5.75%	↓	6.00%
2025/6/6	金	21:30	米国	非農業部門雇用者数変化	139k	126k	↑	177k
2025/6/6	金	21:30	米国	失業率	4.20%	4.20%	←	4.20%
2025/6/6	金	21:30	米国	労働参加率	62.40%	62.60%	↓	62.60%
2025/6/6	金	21:30	米国	平均時給(前月比)	0.40%	0.30%	↑	0.20%
2025/6/6	金	21:30	米国	平均時給(前年比)	3.90%	3.70%	↑	3.80%
2025/6/9	月	8:50	日本	GDP(季調済/前期比)	--	-0.20%	↓	-0.20%
2025/6/9	月	8:50	日本	GDP(年率/季調済/前期比)	-0.20%	-0.70%	↓	-0.70%
2025/6/9	月	8:50	日本	GDPデフレーター(前年比)	3.30%	3.30%	←	3.30%
2025/6/9	月	8:50	日本	国際収支:経常収支	¥2258.0b	¥2596.4b	↓	¥3678.1b
2025/6/9	月	10:30	中国	PPI(前年比)	-3.30%	-3.20%	↑	-2.70%
2025/6/9	月	10:30	中国	CPI(前年比)	-0.10%	-0.20%	↓	-0.10%
2025/6/11	水	8:50	日本	国内企業物価指数(前年比)	3.20%	3.50%	↓	4.00%
2025/6/11	水	20:00	米国	MBA住宅ローン申請指数	12.50%	--	-	-3.90%
2025/6/11	水	21:30	米国	CPI(前月比)	0.10%	< 0.20%	↓	0.20%
2025/6/11	水	21:30	米国	CPI除食品・エネルギー(前月比)	0.10%	0.30%	↓	0.20%
2025/6/11	水	21:30	米国	CPI(前年比)	2.40%	2.40%	←	2.30%
2025/6/11	水	21:30	米国	CPI除食品・エネルギー(前年比)	2.80%	2.90%	↓	2.80%
2025/6/12	木	21:30	米国	PPI最終需要(前月比)	0.10%	< 0.20%	↓	-0.50%
2025/6/12	木	21:30	米国	PPI最終需要(前年比)	2.60%	2.60%	←	2.40%
2025/6/12	木	21:30	米国	PPI(除食品・エネルギー、前年比)	3.00%	3.10%	↓	3.10%
2025/6/12	木	21:30	米国	PPI除食品・エネルギー・貿易(前年比)	2.70%	3.00%	↓	2.90%
2025/6/12	木	21:30	米国	新規失業保険申請件数	248k	242k	↑	247k

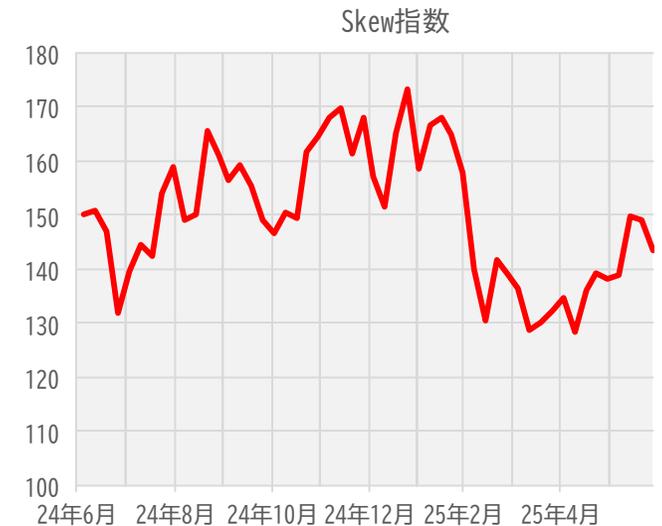
日付	曜日	時刻	地域	イベント	結果	予測	対予測	前回
2025/6/13	金	23:00	米国	シカゴ大学消費者マインド	60.5	53.6	↑	52.2
2025/6/13	金	23:00	米国	シカゴ大学現在景況感	63.7	59.3	↑	58.9
2025/6/13	金	23:00	米国	シカゴ大学消費者先行景況感	58.4	49.7	↑	47.9
2025/6/13	金	23:00	米国	シカゴ大学1年期待インフレ率	5.10%	6.40%	↓	6.60%
2025/6/13	金	23:00	米国	シカゴ大学5-10年期待インフレ率	4.10%	4.10%	←	4.20%
2025/6/16	月	11:00	中国	小売売上高(前年比)	6.40%	4.90%	↑	5.10%
2025/6/17	火	12:31	日本	BOJ Target Rate	0.50%	0.50%	←	0.50%
2025/6/17	火	21:30	米国	小売売上高速報(前月比)	-0.90%	-0.60%	↑	0.10%
2025/6/18	水	16:30	スウェーデン	Riksbank Policy Rate	2.00%	2.00%	←	2.25%
2025/6/18	水	20:00	米国	MBA住宅ローン申請指数	-2.60%	--	-	-12.50%
2025/6/18	水	21:30	米国	新規失業保険申請件数	245k	245k	←	248k
2025/6/19	木	3:00	米国	FOMC政策金利(上限)	4.50%	4.50%	←	4.50%
2025/6/19	木	6:30	ブラジル	SELICレート	15.00%	14.75%	↑	14.75%
2025/6/19	木	20:00	英国	イングランド銀行政策金利	4.25%	4.25%	←	4.25%
2025/6/20	金	8:30	日本	全国CPI(前年比)	3.50%	3.50%	←	3.60%
2025/6/23	月	9:30	日本	S&P Global Japan PMI Mfg	50.4	--	-	49.4
2025/6/23	月	22:45	米国	S&Pグローバル米国製造業PMI	52	51	↑	52
2025/6/24	火	23:00	米国	コンファレンスボード消費者信頼感	93	99.8	↓	98
2025/6/25	水	20:00	米国	MBA住宅ローン申請指数	1.10%	--	-	-2.60%
2025/6/26	木	21:30	米国	GDP(年率/前期比)	-0.50%	-0.20%	↑	-0.20%
2025/6/26	木	21:30	米国	耐久財受注(前月比)	16.40%	8.50%	↓	-6.30%
2025/6/26	木	21:30	米国	新規失業保険申請件数	236k	243k	↓	245k
2025/6/27	金	8:30	日本	失業率	2.50%	2.50%	←	2.50%
2025/6/27	金	8:30	日本	東京CPI(前年比)	3.10%	3.30%	↓	3.40%
2025/6/27	金	8:30	日本	東京CPI(除生鮮食料/前年比)	3.10%	3.30%	↓	3.60%
2025/6/27	金	8:30	日本	東京CPI(除生鮮食料/前年比)	3.10%	3.30%	↓	3.30%
2025/6/27	金	21:30	米国	コア個人消費支出価格指数(前年比)	2.70%	2.60%	↑	2.50%
2025/6/27	金	23:00	米国	シカゴ大学消費者マインド	60.7	60.5	↑	60.5
2025/6/27	金	23:00	米国	シカゴ大学現在景況感	64.8	63.2	↑	63.7
2025/6/27	金	23:00	米国	シカゴ大学消費者先行景況感	58.1	--	-	58.4
2025/6/27	金	23:00	米国	シカゴ大学1年期待インフレ率	5.00%	5.20%	↓	5.10%
2025/6/27	金	23:00	米国	シカゴ大学5-10年期待インフレ率	4.00%	4.10%	↓	4.10%
2025/6/30	月	8:50	日本	鉱工業生産(前月比)	0.50%	3.50%	↓	-1.10%
2025/6/30	月	10:30	中国	製造業PMI	49.7	49.6	↑	49.5

# 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		
						2024	2023	2022
S&P500	+4.94%	+5.17%	23.6倍	1.32%	17.4%	+24.92%	+26.26%	-18.12%
S&P500(均等加重)	+3.24%	+4.17%	18.6倍	2.04%	17.3%	+12.94%	+13.84%	-11.47%
NYダウ	+4.25%	+3.72%	22.0倍	1.67%	15.6%	+14.94%	+16.18%	-6.86%
ナスダック100	+6.34%	+7.40%	29.3倍	0.73%	22.3%	+25.80%	+55.13%	-32.38%
SOX指数	+16.97%	+11.22%	28.3倍	0.92%	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	+3.42%	+6.22%	18.4倍	2.15%	16.0%	+14.33%	+11.46%	-7.54%
小型バリュー	+4.95%	-2.81%	N.A.	N.A.	22.1%	+8.03%	+14.65%	-14.48%
大型グロース	+6.38%	+5.12%	32.2倍	0.56%	21.3%	+33.25%	+42.68%	-29.14%
小型グロース	+5.81%	-0.78%	64.9倍	1.87%	23.6%	+15.11%	+18.63%	-26.39%



順位	ティッカー	名称	業種	騰落率
1	COIN	コイン・ス・グローバル	金融	+42.12%
2	ORCL	オラクル	情報技術	+32.08%
3	MU	マイクロ・テクノロジー	情報技術	+30.48%
4	JBL	ジェイベル	情報技術	+29.81%
5	AMD	アドバンスト・マイクロ・デバイセズ	情報技術	+28.15%
6	ON	オン・セミコンダクター	情報技術	+24.73%
7	WDC	ウェスタン・デジタル	情報技術	+24.13%
8	SMCI	サーバー・マイクロ・コンピューター	情報技術	+22.46%
9	STX	シーゲイト・テクノロジー・ホールディングス	情報技術	+22.38%
10	RCL	ロイヤル・カリビアン・クルーズ	一般消費財サービス	+21.86%



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6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	+2.32%	+6.43%	22.0倍	2.00%	19.8%	-0.04%	+12.55%	-12.27%
	エネルギー	+4.85%	+2.14%	16.2倍	3.56%	28.1%	+5.71%	-1.33%	+65.72%
	一般消費財・サービス	+2.23%	-4.81%	27.6倍	0.70%	23.4%	+30.05%	+42.41%	-37.03%
	資本財・サービス	+3.57%	+12.59%	26.0倍	1.43%	18.6%	+17.42%	+18.13%	-5.48%
	情報技術	+9.77%	+6.93%	32.4倍	0.60%	25.7%	+36.49%	+57.84%	-28.19%
	金融	+3.19%	+9.33%	18.2倍	1.68%	19.6%	+30.46%	+12.15%	-10.53%
	コミュニケーション・サービス	+7.28%	+10.33%	19.3倍	0.87%	23.3%	+40.10%	+55.80%	-39.89%
ディフェンシブ	ヘルスケア	+2.05%	-0.86%	17.1倍	1.95%	14.4%	+2.57%	+2.06%	-1.95%
	生活必需品	-1.89%	+6.57%	22.6倍	2.58%	12.3%	+14.83%	+0.52%	-0.62%
	公益事業	+0.32%	+9.28%	18.7倍	2.94%	18.5%	+23.36%	-7.08%	+1.57%
	不動産	+0.16%	+4.40%	39.2倍	3.43%	20.4%	+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	+6.12%	+0.20%	29.6倍	0.28%	29.2%	+67.11%	+107.01%	-45.32%
	マイクロソフト	+8.05%	+17.08%	34.3倍	0.69%	25.1%	+12.88%	+58.19%	-28.02%
	アップル	+2.15%	-18.65%	28.1倍	0.51%	27.6%	+30.61%	+49.00%	-26.40%
	アルファベット	+2.61%	-7.85%	17.2倍	0.48%	32.7%	+35.89%	+58.32%	-39.09%
	アマゾン	+7.01%	-0.86%	27.9倍	N.A.	33.2%	+44.25%	+80.88%	-49.62%
	メタ	+13.99%	+24.84%	22.9倍	0.29%	43.1%	+65.82%	+194.13%	-64.22%
	エヌビディア	+16.92%	+14.91%	32.5倍	0.03%	51.0%	+170.51%	+239.02%	-50.27%
	テスラ	-8.31%	-23.90%	151.3倍	N.A.	60.6%	+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	2024	2023	2022
参考)MSCI USA	 +5.01%	+5.19%	23.8倍	1.30%	17.7%	+25.00%	+27.10%	-19.46%
バリュー	 +6.15%	+7.61%	7.7倍	4.38%	17.9%	+9.38%	+16.65%	-13.98%
サイズ	 +3.46%	+4.02%	19.8倍	1.88%	18.2%	+14.71%	+17.63%	-16.98%
モメンタム	 +3.30%	+11.47%	28.6倍	1.33%	19.6%	+32.23%	+9.50%	-17.39%
高配当	 +2.20%	+3.76%	16.6倍	3.05%	14.2%	+11.63%	+6.83%	-3.76%
クオリティ	 +3.74%	+4.17%	25.5倍	1.09%	18.0%	+23.96%	+36.30%	-22.67%
低ボラティリティ	 +0.54%	+5.73%	20.4倍	1.81%	12.9%	+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6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	 +4.24%	+8.95%	19.8倍	1.91%	15.6%	+17.98%	+22.82%	-17.95%
先進国	 +4.06%	+8.40%	21.0倍	1.81%	16.3%	+19.16%	+24.44%	-17.71%
先進国(除米国)	 +1.71%	+17.34%	16.1倍	3.08%	15.8%	+5.32%	+18.67%	-13.75%
新興国	 +5.81%	+13.88%	13.5倍	2.78%	15.5%	+7.97%	+10.20%	-19.81%
新興国(除中国)	 +6.95%	+14.20%	14.4倍	2.96%	14.4%	+3.55%	+20.03%	-19.26%
フロンティア	 +3.59%	+15.90%	9.8倍	4.65%	11.4%	+6.61%	+12.34%	-17.89%

### 参考)各指数の構成国概要(2023年12月時点)

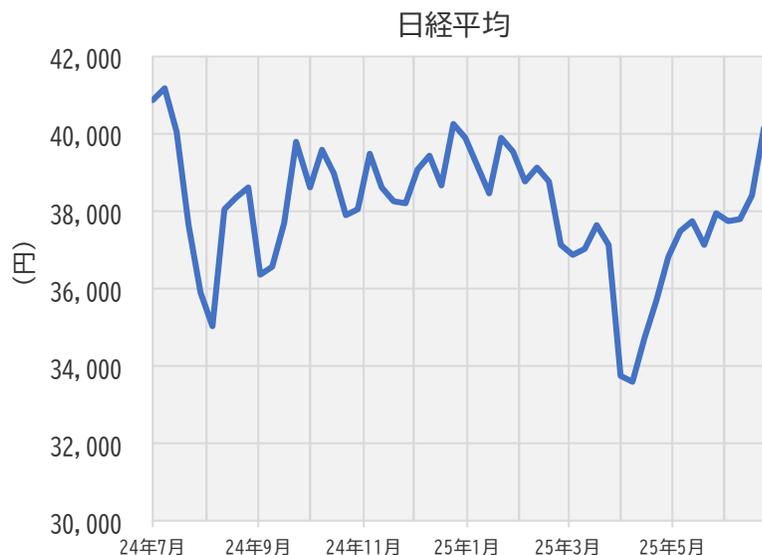
指数	指数対象国	主な構成国割合
全世界(ACWI)	以下、先進国+新興国の対象国全て	米国(62.57%)、日本(5.4%)、英国(3.55%)、フランス(2.9%)、カナダ(2.87%)等
先進国(World)	先進国23カ国の大型・中型株	米国(69.91%)、日本(6.03%)、英国(3.96%)、フランス(3.24%)、カナダ(3.21%)等
新興国(EM)	新興国24カ国の大型・中型株	中国(26.53%)、インド(16.73%)、台湾(16.04%)、韓国(12.96%)、ブラジル(5.8%)等
フロンティア(Frontier)	フロンティア諸国29カ国の大型・中型株	ベトナム(27.84%)、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6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		
							2024	2023	2022
日経平均	+6.77%	+1.49%	20.1倍	2.1倍	2.01%	19.2%	+21.23%	+31.01%	-0.59%
TOPIX	+1.95%	+2.43%	16.1倍	1.4倍	2.66%	16.6%	+20.37%	+28.28%	+4.87%
グロース250	+0.48%	+16.12%	-	3.8倍	0.33%	24.2%	-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	+0.62%	+1.83%	N.A.	N.A.	N.A.	17.1%	+24.14%	+28.28%	+9.77%
小型バリュー	+2.11%	+6.31%	N.A.	N.A.	N.A.	14.5%	+15.14%	+28.27%	+7.19%
グロース	+3.25%	+3.07%	N.A.	N.A.	N.A.	17.5%	+12.78%	+21.54%	-4.58%
小型グロース	+4.21%	+3.90%	N.A.	N.A.	N.A.	14.8%	+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	6857	アドバンテスト	電気機器	+44.63%
2	9984	ソフトバンクグループ	情報・通信業	+38.10%
3	6920	レーザーテック	電気機器	+32.90%
4	6146	ディスコ	機械	+29.69%
5	6526	ソシオネクスト	電気機器	+29.54%
6	4506	住友ファーマ	医薬品	+27.76%
7	7453	良品計画	小売業	+25.00%
8	9501	東京電力ホールディングス	電気・ガス業	+20.78%
9	5631	日本製鋼所	機械	+20.59%
10	8035	東京エレクトロン	電気機器	+20.35%

出所: BloombergよりCGPパートナーズが作成  
 ※2025年6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	+1.95%	+2.43%	16.1倍	1.4倍	2.66%	16.6%	+20.37%	+28.28%	+4.87%
食品	+0.27%	+0.89%	18.0倍	1.6倍	2.82%	11.7%	+9.09%	+23.83%	+5.82%
エネルギー資源	+3.59%	-8.54%	13.5倍	0.6倍	4.37%	27.4%	+30.10%	+38.36%	+32.06%
建設・資材	+2.40%	+4.57%	12.9倍	1.1倍	3.44%	14.5%	+21.63%	+33.28%	+4.96%
素材・化学	+1.43%	-4.23%	15.6倍	1.2倍	2.70%	16.3%	+3.90%	+24.93%	-3.57%
医薬品	-1.70%	-6.44%	14.9倍	1.6倍	3.24%	19.1%	+11.17%	+1.33%	+3.50%
自動車・輸送機	-6.27%	-11.81%	13.6倍	0.8倍	3.94%	25.4%	+16.84%	+41.36%	+7.25%
鋼鉄・非鉄	+1.13%	-0.50%	11.5倍	0.7倍	3.97%	22.0%	+21.62%	+35.71%	+18.56%
機械	+7.05%	+13.01%	19.7倍	1.9倍	2.05%	24.0%	+22.77%	+35.56%	-1.41%
電気・精密	+4.31%	+1.92%	22.0倍	2.2倍	1.54%	22.9%	+17.95%	+35.22%	-1.66%
情報通信・サービスその他	+6.09%	+9.40%	22.4倍	2.4倍	2.34%	15.1%	+21.04%	+19.16%	-1.08%
電機・ガス	+2.83%	+0.24%	5.3倍	0.5倍	2.83%	20.1%	+6.52%	+36.17%	+2.35%
運輸・物流	+1.44%	+5.37%	11.0倍	1.0倍	2.77%	12.5%	+0.40%	+20.00%	+9.12%
商社・卸売	-0.59%	+2.76%	12.8倍	1.3倍	3.32%	22.3%	+20.75%	+43.41%	+25.65%
小売	+3.37%	+5.41%	25.6倍	2.4倍	1.48%	12.7%	+23.50%	+17.67%	+2.90%
銀行	-1.06%	+5.13%	13.0倍	0.9倍	3.52%	27.6%	+51.57%	+34.22%	+32.93%
金融(除く銀行)	+0.08%	+1.97%	11.1倍	1.2倍	3.85%	21.9%	+48.52%	+28.97%	+18.37%
不動産	+0.46%	+8.52%	12.9倍	1.2倍	2.57%	18.9%	+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	+2.51%	+7.42%	-	-	4.78%	10.9%	-4.03%	-0.41%	+6.89%
オフィス	+2.64%	+10.88%	-	-	1.81%	11.2%	-7.41%	-1.93%	+2.08%
住宅	+1.55%	+2.81%	-	-	1.18%	12.7%	-8.03%	-3.93%	+4.54%
ホテル&リテール	+3.01%	+7.97%	-	-	1.58%	N.A.	-0.46%	N.A.	N.A.
ロジスティクス	+2.57%	+5.22%	-	-	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6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)

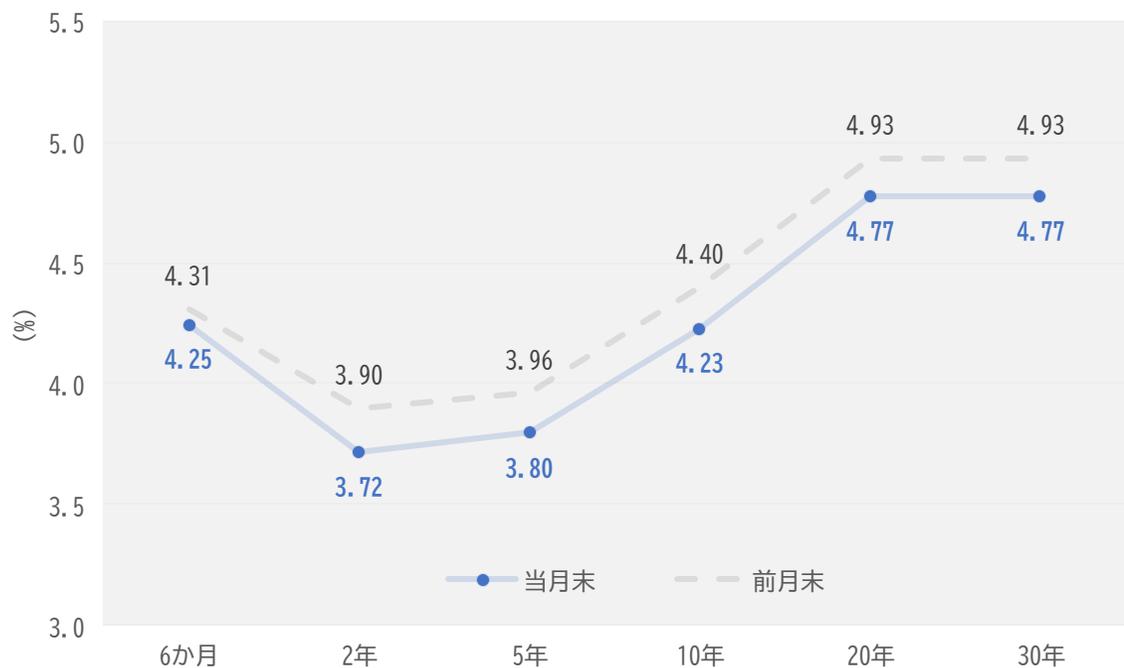
## 欧州・中国・新興国株

資産種別	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
<b>英国・欧州</b>								
STOXX600	-2.18%	+7.31%	15.1倍	3.35%	13.9%	+9.60%	+16.63%	+6.49%
Eurostoxx50	-2.43%	+9.00%	15.6倍	3.15%	16.2%	+11.87%	+23.21%	+6.53%
1-0銀行株指数	-2.05%	+38.34%	9.0倍	5.48%	24.0%	+31.91%	+31.53%	+20.23%
[英]FTSE100	-0.46%	+7.97%	13.5倍	3.61%	12.2%	+9.56%	+7.68%	+11.27%
[仏]CAC40	-2.60%	+5.04%	15.1倍	3.37%	15.9%	+0.91%	+20.10%	+10.92%
[独]DAX	-0.37%	+20.09%	16.7倍	2.58%	15.8%	+18.79%	+20.31%	+0.74%
[スペイン]IMEX35	-0.95%	+21.38%	9.9倍	5.88%	15.7%	+19.96%	+28.06%	+4.06%
[伊]FTSEMIB	-2.21%	+16.71%	11.9倍	5.14%	18.3%	+18.87%	+34.35%	+7.21%
[スウェーデン]OMX30	-0.53%	+0.42%	17.5倍	3.59%	17.3%	+7.41%	+20.87%	+7.48%
[スイス]SMI	-2.83%	+2.78%	17.3倍	3.24%	14.1%	+7.52%	+7.06%	+2.98%
<b>中国</b>								
上海総合	+3.50%	+1.71%	13.4倍	2.97%	15.8%	+16.13%	-1.04%	-3.39%
上海/シチンCSI300	+3.14%	-0.90%	13.7倍	2.85%	17.7%	+18.18%	-9.14%	-12.05%
MSCI中国(USD)	+3.47%	+17.22%	11.9倍	2.34%	27.6%	+18.98%	-11.01%	-21.47%
ハンセン株	+3.41%	+20.09%	10.1倍	3.05%	27.1%	+31.31%	-10.74%	-18.49%
ハンセン指数	+2.87%	+18.32%	16.6倍	1.06%	37.2%	+19.84%	-8.25%	-29.62%
<b>新興国・その他</b>								
[ブラジル]ボブスバ	+1.33%	+15.44%	8.6倍	6.33%	16.4%	-10.33%	+22.28%	-3.98%
[インド]SENSEX	+2.74%	+7.20%	23.1倍	1.65%	12.4%	+9.54%	+20.34%	+14.16%
[トルコ]イスタンブール100	+10.36%	+0.74%	3.9倍	9.65%	30.7%	+35.20%	+39.67%	+100.50%
[インドネシア]ジャカルタ総合	-3.05%	-1.66%	10.9倍	5.69%	13.8%	+1.33%	+10.61%	+9.72%
[台湾]加権指数	+5.17%	-3.32%	16.5倍	2.96%	17.2%	+31.57%	+31.34%	+1.50%
[韓国]KOSPI	+13.77%	+27.70%	11.0倍	2.02%	16.7%	-7.98%	+20.52%	-9.97%
[豪州]AS51	+0.89%	+3.73%	19.5倍	3.28%	12.3%	+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6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(%)		
				2024年末	2023年末	2022年末
6か月	4.25	-6.4bp	-3.7bp	4.27	5.25	4.75
2年	3.72	-17.8bp	-52.3bp	4.24	4.25	4.43
5年	3.80	-16.5bp	-56.2bp	4.38	3.85	4.00
10年	4.23	-17.2bp	-30.5bp	4.57	3.88	3.87
20年	4.77	-15.9bp	-5.5bp	4.86	4.19	4.14
30年	4.77	-15.6bp	+2.5bp	4.78	4.03	3.96

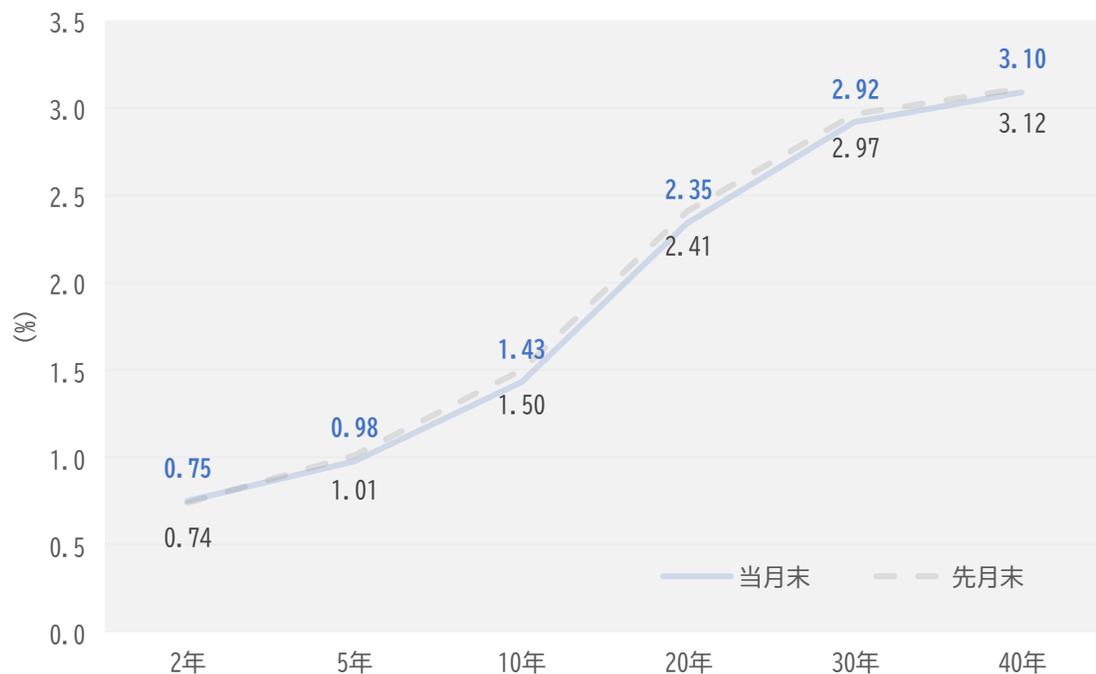


出所: BloombergよりCGPパートナーズが作成  
※数字はいずれも2025年6月末(当月末)時点

※1bp=0.01%

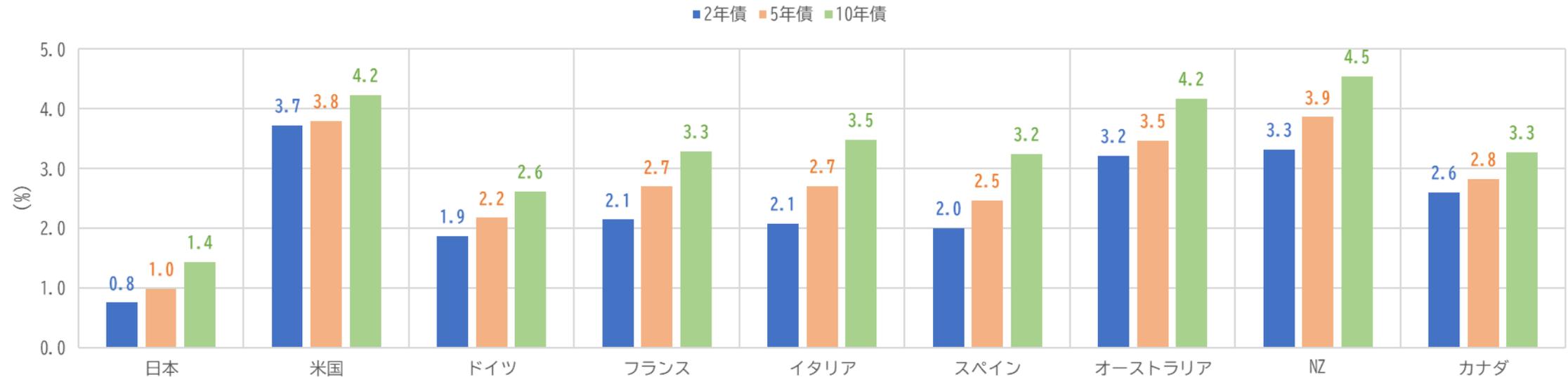
# 日本国債

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	0.75	+0.9bp	+14.5bp	0.61	0.05	0.04
5年	0.98	-3.4bp	+23.5bp	0.75	0.21	0.23
10年	1.43	-6.9bp	+33.1bp	1.10	0.61	0.42
20年	2.35	-6.4bp	+44.5bp	1.90	1.39	1.31
30年	2.92	-5.0bp	+62.2bp	2.30	1.63	1.61
40年	3.10	-2.0bp	+45.6bp	2.64	1.89	1.87



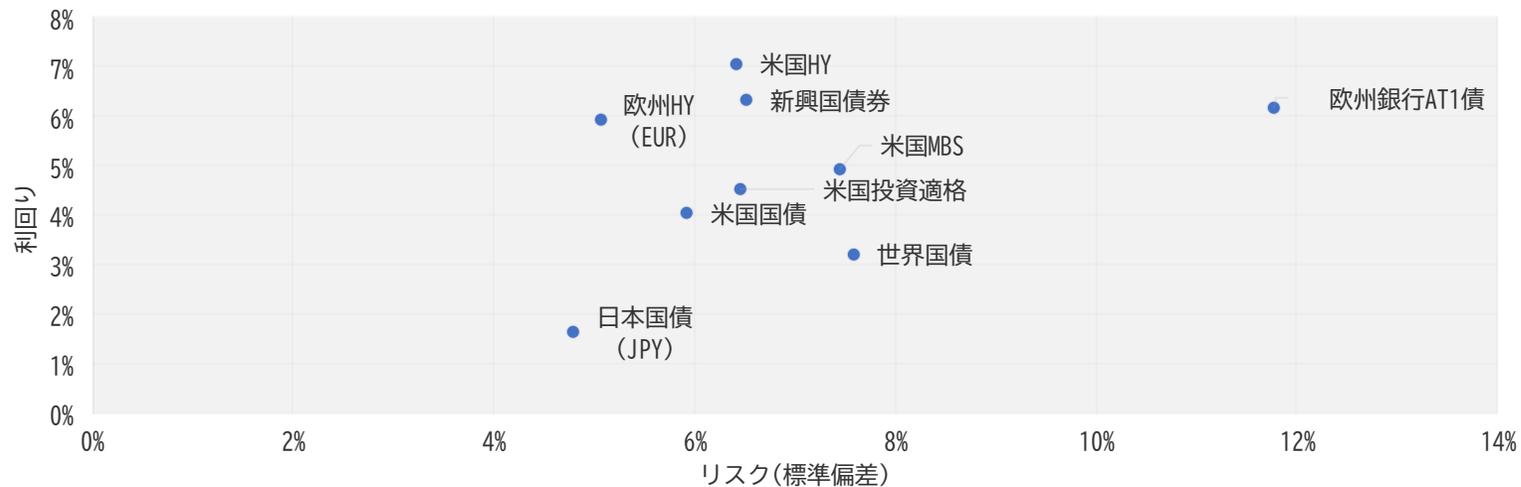
## 各国国債利回り

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	0.98	-3.4bp	+23.5bp	0.75	0.21	0.23
米国	3.80	-16.5bp	-56.2bp	4.38	3.85	4.00
ドイツ	2.17	+10.6bp	+1.6bp	2.15	1.95	2.58
フランス	2.69	+10.5bp	-2.8bp	2.72	2.26	2.89
イタリア	2.70	+2.6bp	-16.8bp	2.87	3.07	4.03
スペイン	2.46	+8.4bp	-11.9bp	2.58	2.62	3.16
オーストラリア	3.46	-8.3bp	-54.8bp	3.93	3.64	3.68
NZ	3.86	-9.9bp	+2.3bp	3.75	4.18	4.47
カナダ	2.83	+1.9bp	-15.7bp	2.97	3.18	3.41



# 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	+1.86%	+7.20%	3.21%	6.8年	7.6%	-2.86%	+5.19%	-12.80%
米国国債	+1.25%	+3.71%	4.03%	5.9年	5.9%	+0.58%	+4.05%	-7.53%
米国投資適格	+1.54%	+3.90%	4.51%	6.1年	6.5%	+1.25%	+5.53%	-7.45%
米国HY	+1.84%	+4.61%	7.06%	3.2年	6.4%	+8.17%	+13.45%	-3.31%
米国MBS	+1.78%	+4.11%	4.93%	5.8年	7.5%	+1.20%	+5.05%	-6.58%
欧州HY(EUR)	+0.20%	+2.35%	5.92%	3.0年	5.1%	+9.11%	+12.78%	-3.76%
欧州銀行AT1債	+3.16%	+11.26%	6.17%	3.7年	11.8%	+9.31%	+8.30%	-5.85%
日本国債(JPY)	+0.74%	-3.87%	1.63%	11.0年	4.8%	-4.23%	+0.52%	-3.84%
新興国債券	+1.91%	+4.89%	6.32%	6.1年	6.5%	+6.56%	+9.09%	-8.71%
バンクローン	+0.83%	+2.82%	N.A.	N.A.	2.7%	+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6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。

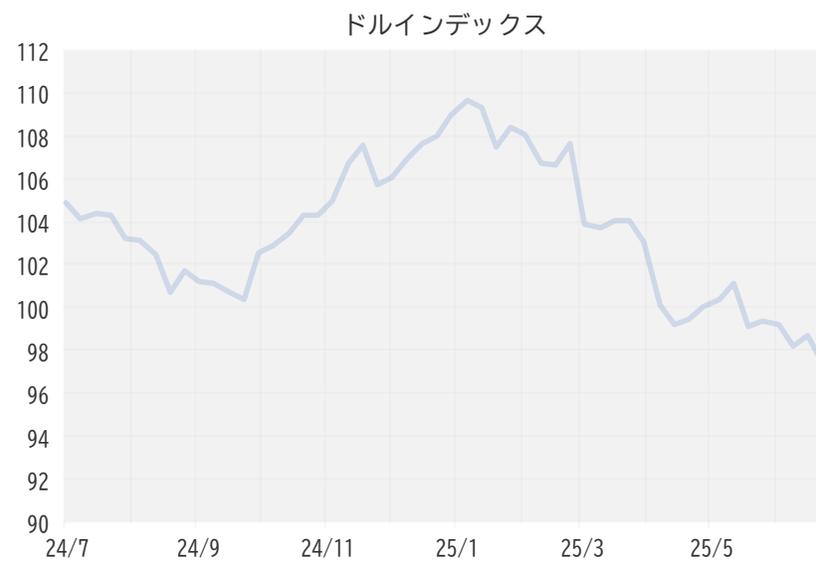
# 為替市場

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	144.03	+0.01%	-8.17%	10.9%	157.20	141.04	131.12
EUR	169.78	+3.87%	+3.99%	9.5%	162.78	155.72	140.41
GBP	197.81	+2.01%	+0.49%	10.4%	196.76	179.56	158.47
CHF	181.6	+3.64%	+4.59%	8.6%	173.24	167.65	141.77
AUD	94.786	+2.30%	-2.86%	11.2%	97.29	96.06	89.37
NZD	87.797	+2.15%	-0.74%	10.9%	87.96	89.12	83.26
CAD	105.85	+0.86%	-3.16%	10.3%	109.34	106.32	96.76
SGD	113.27	+1.50%	-1.80%	8.3%	115.16	106.84	97.82
CNY	20.13	+0.74%	-6.43%	9.3%	21.56	19.87	19.16
BRL	26.51	+5.31%	+4.44%	15.6%	25.47	29.06	24.80
INR	1.68	-0.01%	-8.35%	10.7%	1.83	1.70	1.59
TRY	3.6142	-1.49%	-18.16%	13.8%	4.42	4.79	7.00

※プラスは円安、マイナスは円高

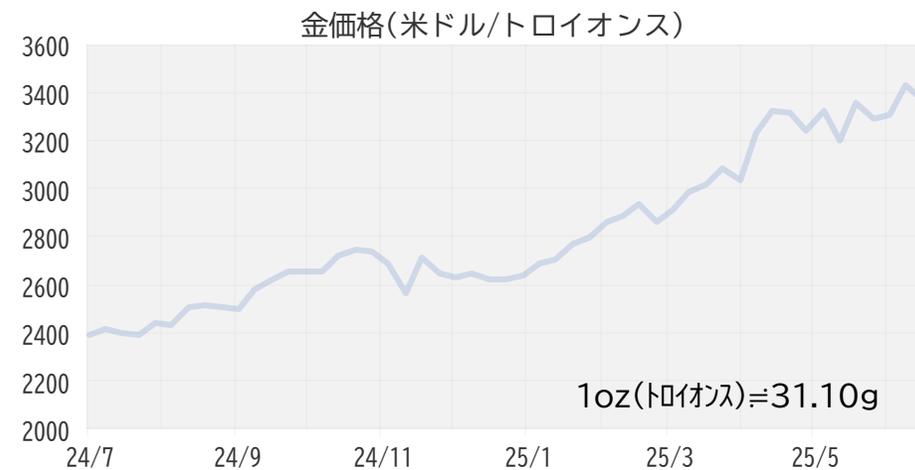
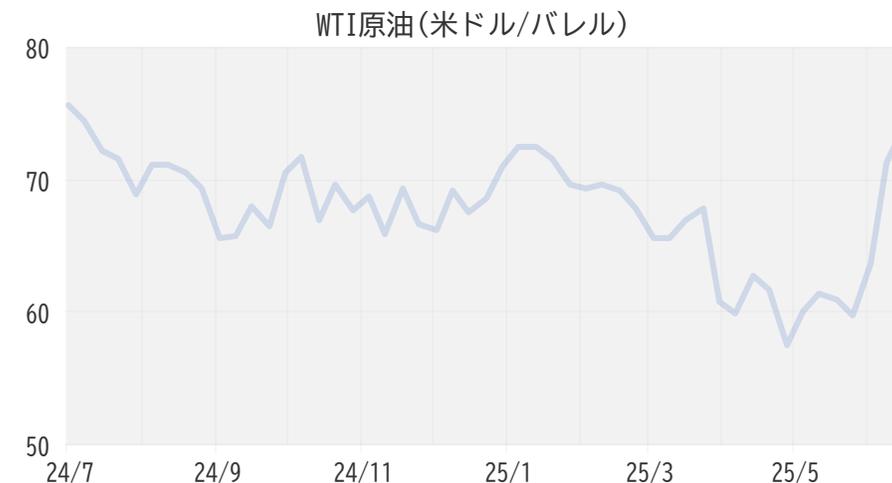
ドルストレート	終値	前月比	年初来	標準偏差	年末水準		
					2024年末	2023年末	2022年末
ドル指数	96.88	-2.47%	-10.41%	7.2%	108.49	101.33	103.52
JPY	144.03	+0.01%	-8.17%	10.9%	157.20	141.04	131.12
EUR	0.848	-3.73%	-11.71%	7.6%	0.97	0.91	0.93
GBP	0.728	-1.99%	-8.61%	8.5%	0.80	0.79	0.83
CHF	0.79	-3.56%	-12.24%	8.6%	0.91	0.84	0.92
AUD	1.5196	-2.27%	-5.46%	10.3%	1.62	1.47	1.47
NZD	1.64	-2.18%	-7.49%	10.7%	1.79	1.58	1.57
CAD	1.3608	-0.95%	-5.20%	6.1%	1.44	1.32	1.36
SGD	1.272	-1.50%	-6.50%	5.0%	1.37	1.32	1.34
CNY	7.164	-0.49%	-1.86%	4.3%	7.30	7.10	6.90
BRL	5.43	-5.09%	-12.07%	12.8%	6.18	4.86	5.28
INR	85.753	+0.20%	+0.25%	3.5%	85.61	83.21	82.74
TRY	39.81	+1.57%	+12.74%	9.1%	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

エネルギー	前月比	年初来	標準偏差	年別騰落率		
				2024	2023	2022
WTI原油	+9.06%	-2.15%	34.2%	+13.71%	-1.97%	+42.10%
ブレント原油	+7.95%	-3.37%	31.3%	+9.42%	-0.92%	+53.21%
天然ガス	-0.56%	-3.27%	58.4%	-26.17%	-65.31%	+23.66%
金属	前月比	年初来	標準偏差	2024	2023	2022
ゴールド	+0.13%	+25.48%	15.1%	+26.54%	+12.82%	-2.52%
銀	+8.94%	+22.19%	30.6%	+20.51%	-0.26%	-5.13%
銅	+7.88%	+22.90%	25.2%	+5.50%	+4.73%	+4.79%
アルミニウム	+6.70%	+2.90%	23.0%	+5.42%	-1.15%	+8.64%
農産物	前月比	年初来	標準偏差	2024	2023	2022
生牛	+2.54%	+18.92%	12.0%	+19.71%	+10.50%	+2.27%
コーヒー	-11.48%	-0.93%	33.0%	+86.90%	+25.11%	+13.10%
トウモロコシ	-4.98%	-8.73%	24.4%	-10.95%	-17.60%	+28.58%
綿	+1.46%	-4.67%	29.1%	-16.00%	+1.47%	+15.21%
大豆	+1.02%	+5.18%	18.7%	-19.28%	+2.02%	+18.11%
砂糖	-6.79%	-7.68%	26.2%	+1.62%	+19.40%	+17.33%
小麦	-1.51%	-7.00%	30.1%	-19.05%	-26.45%	+5.38%
暗号資産	前月比	年初来	標準偏差	2024	2023	2022
ビットコイン(USD)	+2.84%	+14.14%	53.0%	+122.00%	+153.01%	-24.38%
イーサリアム(USD)	-2.41%	-26.01%	67.4%	+44.78%	+92.08%	+27.08%



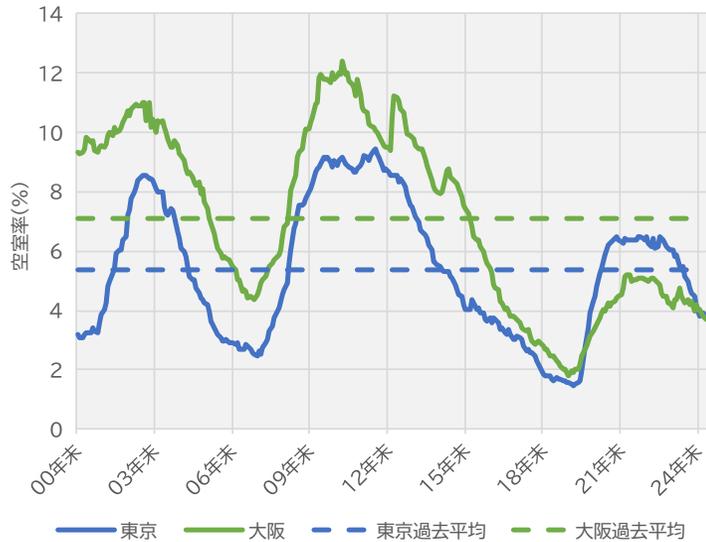
出所: BloombergよりCGPパートナーズが作成  
 ※左図データはいずれもBloomberg指数(配当込み)。終値、利回、標準偏差は2025年6月末時点。標準偏差は過去3年。右グラフはWTI原油が先物、金は現物。

# 国内不動産(2025年5月末時点)

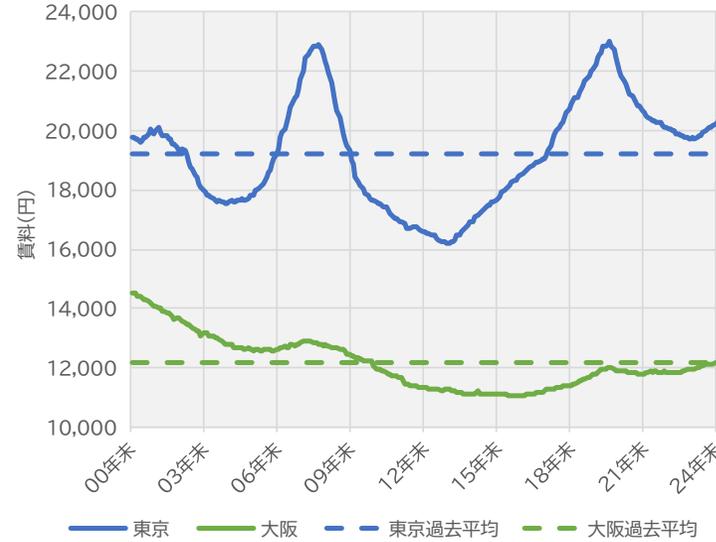
東京ビジネス地区	直近	前月比	年初来
平均空室率	3.56%	-0.17%pt	-0.44%pt
新築ビル	23.0%	-3.30%pt	-0.94%pt
既存ビル	3.2%	-0.07%pt	-0.60%pt
平均賃料	20,776円	+21円	+480円
新築ビル	26,752円	-1043円	+402円
既存ビル	20,637円	+44円	+495円
供給量(延床面積)	1,437万坪	-0.13%	+1.47%

大阪ビジネス地区	直近	前月比	年初来
平均空室率	3.8%	+0.13%pt	-0.21%pt
新築ビル	26.8%	+2.19%pt	+6.45%pt
既存ビル	3.2%	-0.03%pt	-0.18%pt
平均賃料	12,333円	+52円	+163円
新築ビル	N.A.	N.A.	N.A.
既存ビル	12,333円	+52円	+228円
供給量(延床面積)	386万坪	+0.61%	+0.63%

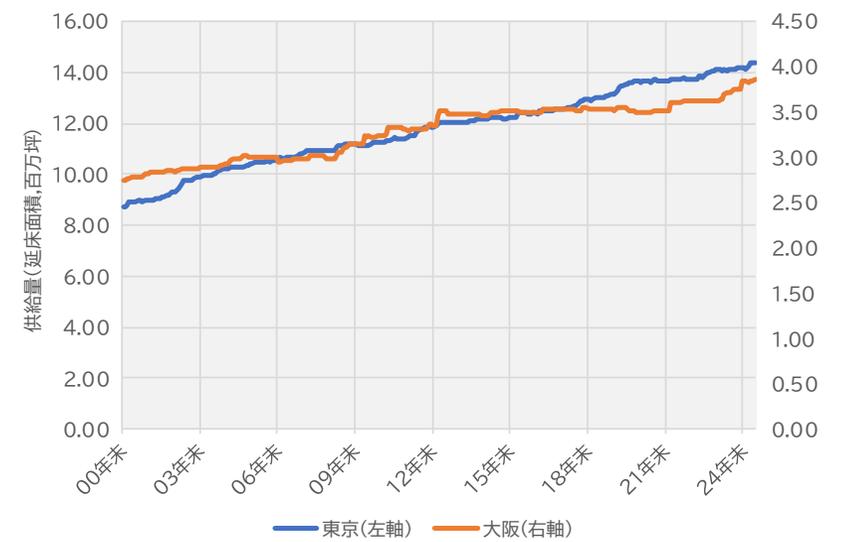
空室率



賃料



供給量(延床面積,百万坪)



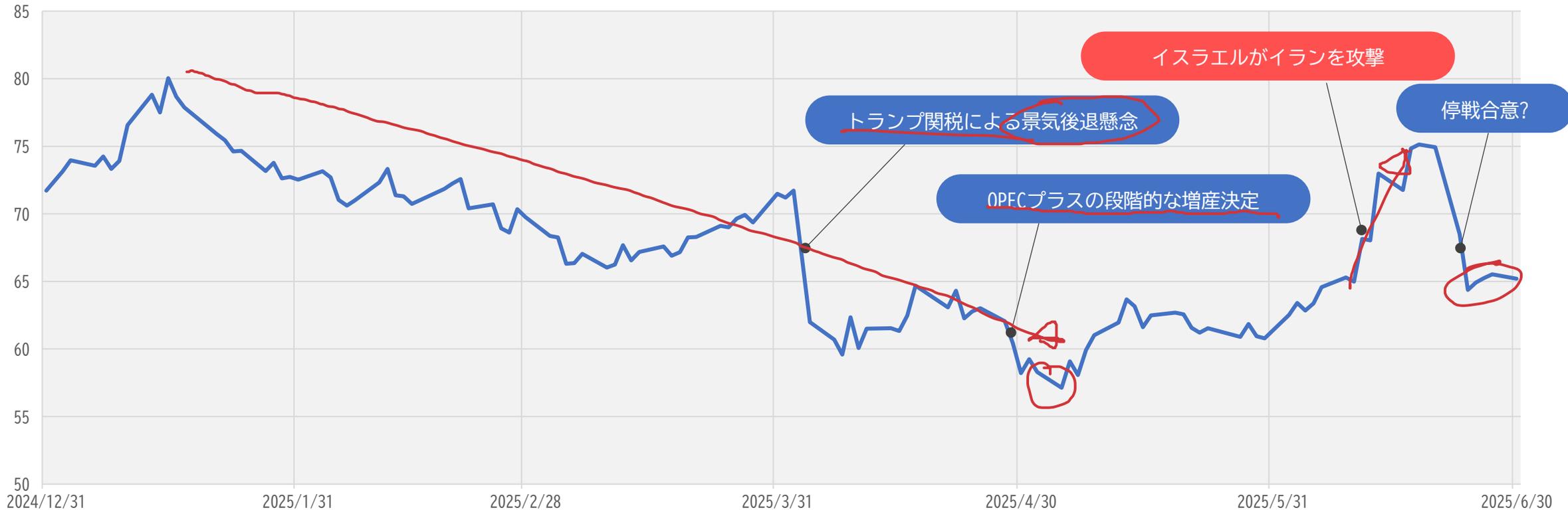
出所: 三鬼商事、BloombergよりCGPパートナーズが作成  
過去平均はいずれも2000年末以降。 N.A. はデータ無し。

## イスラエルによるイラン攻撃で地政学リスクが急上昇

6月中旬以降、イスラエルがイランへの攻撃を開始。その後米国がイラン核施設を攻撃したことなどで、中東情勢の緊迫感が高まり、ホルムズ海峡の封鎖などが懸念され、原油価格は大きく低下した。しかしその後はトランプ氏が両国の停戦が合意したと発言したことで、やや緊張感は後退した。

引き続き予断は許されず、原油価格の高止まりは今後の世界のインフレ動向に影響する可能性も。

図:年初来のWTI原油先物(期近)価格の推移



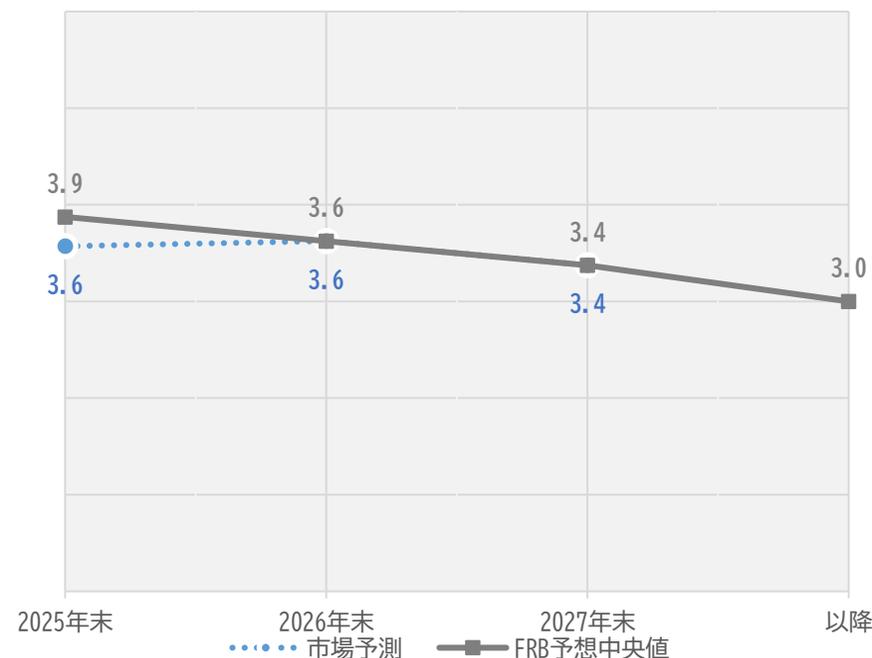
## FEDはインフレ上昇への警戒続く

6月に開催されたFOMCは予想通り政策金利を据え置いた。今後の予測については、トランプ関税の影響により、経済成長率の見通しを引き下げる一方で、インフレ率を引き上げるなど、ややタカ派的に見えた。しかし、2回利下げの見方は堅持。一方で、トランプ大統領は来年任期を終えるパウエル議長の後任候補として、「利下げを行う」ことを条件に挙げるなど、異例の早さで次期FRB議長候補が話題に。

図: FOMC経済予測

指標	見通し	2025	2026	2027	長期
経済成長率	2025年6月	1.40%	1.60%	1.80%	1.80%
	2025年3月	1.70%	1.80%	1.80%	1.80%
インフレ率	2025年6月	3.00%	2.40%	2.10%	2.00%
	2025年3月	2.70%	2.20%	2.00%	2.00%

図: 今後の政策金利予想



## 金融政策:直近の各中銀決定会合

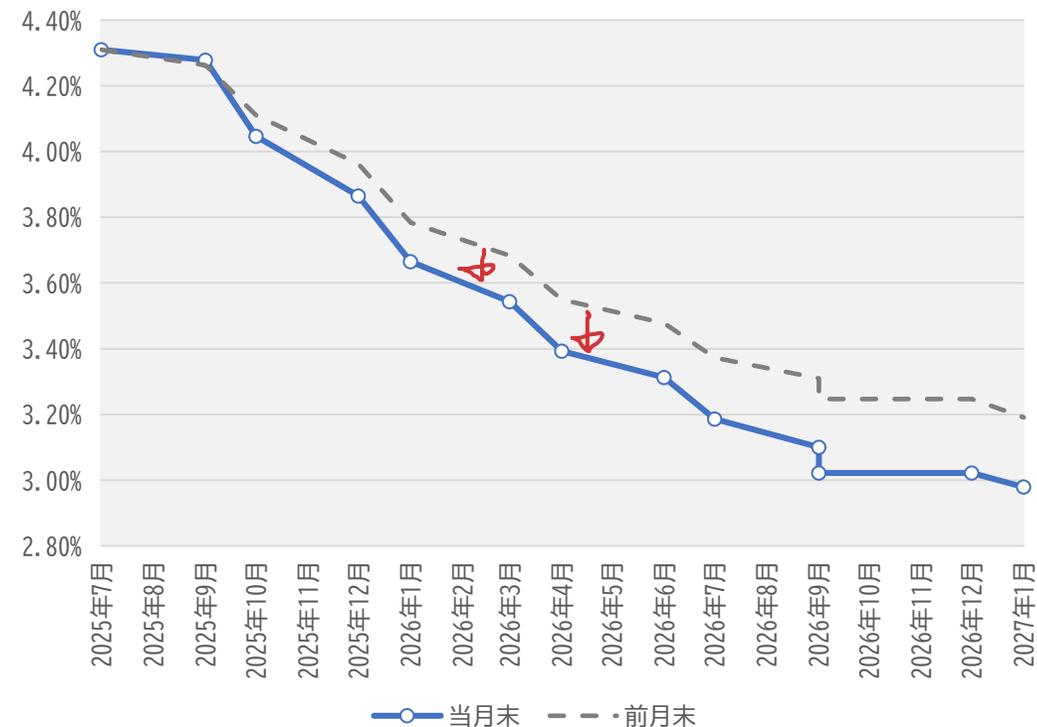
中央銀行	会合日	政策金利	政策金利水準	結果	詳細	次回政策発表日
日銀	6月17日	無担保コール翌日物金利	0.5%	据え置き	政策金利の誘導目標は0.5%に据え置きとなった。国債買い入れの減額計画は、2026年4月以降は2000億円程度に縮小することが決定したが、これも含めて全般的には想定範囲内。	7月31日
FRB (連邦準備銀行)	6月18日	FFレート(上限)	4.5%	据え置き	予想通り、政策金利は据え置きとなった。パウエル議長は、引き続き今後の不確実性を強調。公表された経済予測では経済成長率の見通しを引き下げる一方でインフレ率は引き上げた。	7月30日
ECB (欧州中央銀行)	6月5日	預金ファシリティ金利	2.0%	利下げ	市場予想通り、政策金利の0.25%ポイント引き下げを決定。中立金利付近に達したこともあり、ラガルド総裁は現状について「良好な立場にある」と発言。市場の一部ではこれを利下げのシグナルとして受け止めた。	7月27日

# 金融政策:FOMC予定と予想利下げ回数

図:今後のFOMC

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7月	-0.2回	4.28%	
2025年9月	-1.1回	4.05%	
2025年10月	-1.9回	3.87%	
2025年12月	-2.7回	3.67%	3.875%
2026年1月	-3.2回	3.54%	
2026年3月	-3.8回	3.39%	
2026年4月	-4.1回	3.31%	
2026年6月	-4.6回	3.19%	
2026年7月	-4.9回	3.10%	
2026年9月	-5.2回	3.02%	
2026年9月	-5.2回	3.02%	
2026年12月	-5.4回	2.98%	3.625%
2027年1月	-5.4回	2.98%	

図:市場予想FFレートの推移

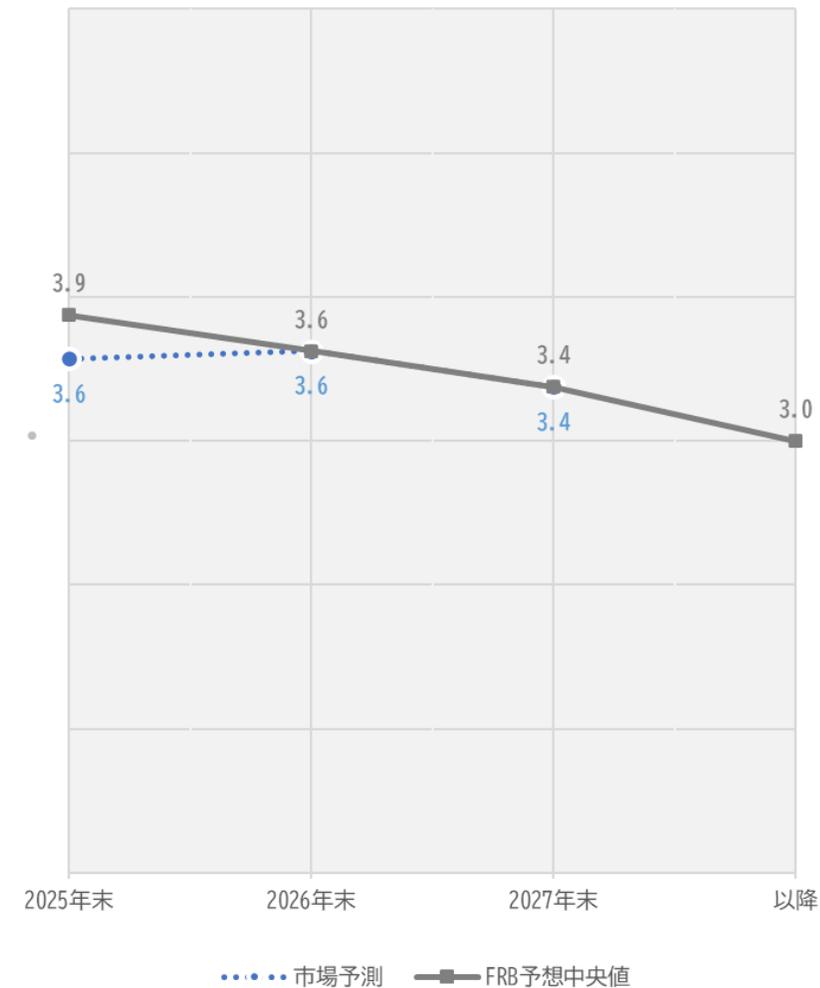
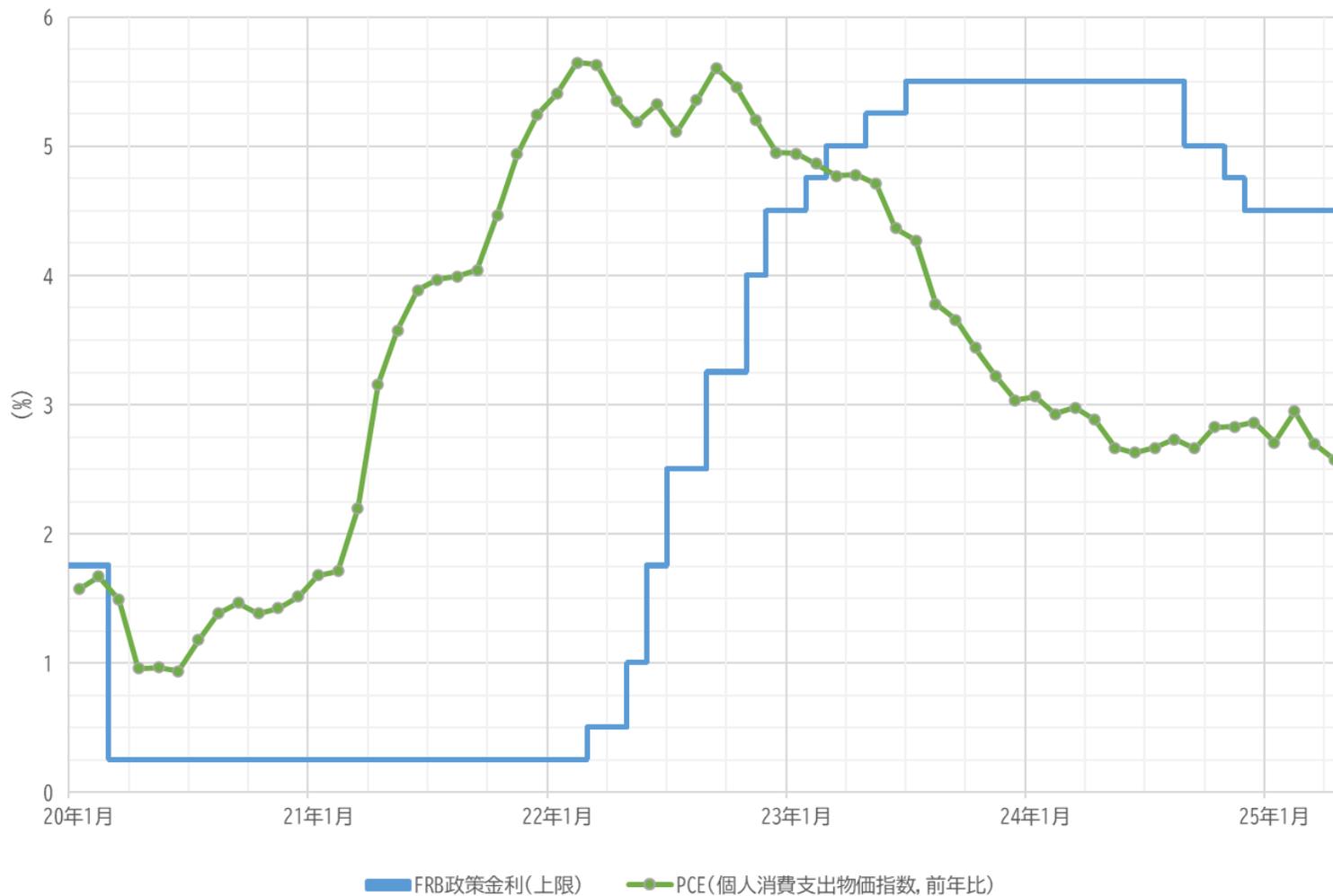


※「利下げ回数」は、1回の利下げを25bpsと仮定したもの

出所: BloombergよりCGPパートナーズが作成  
2025年6月末時点

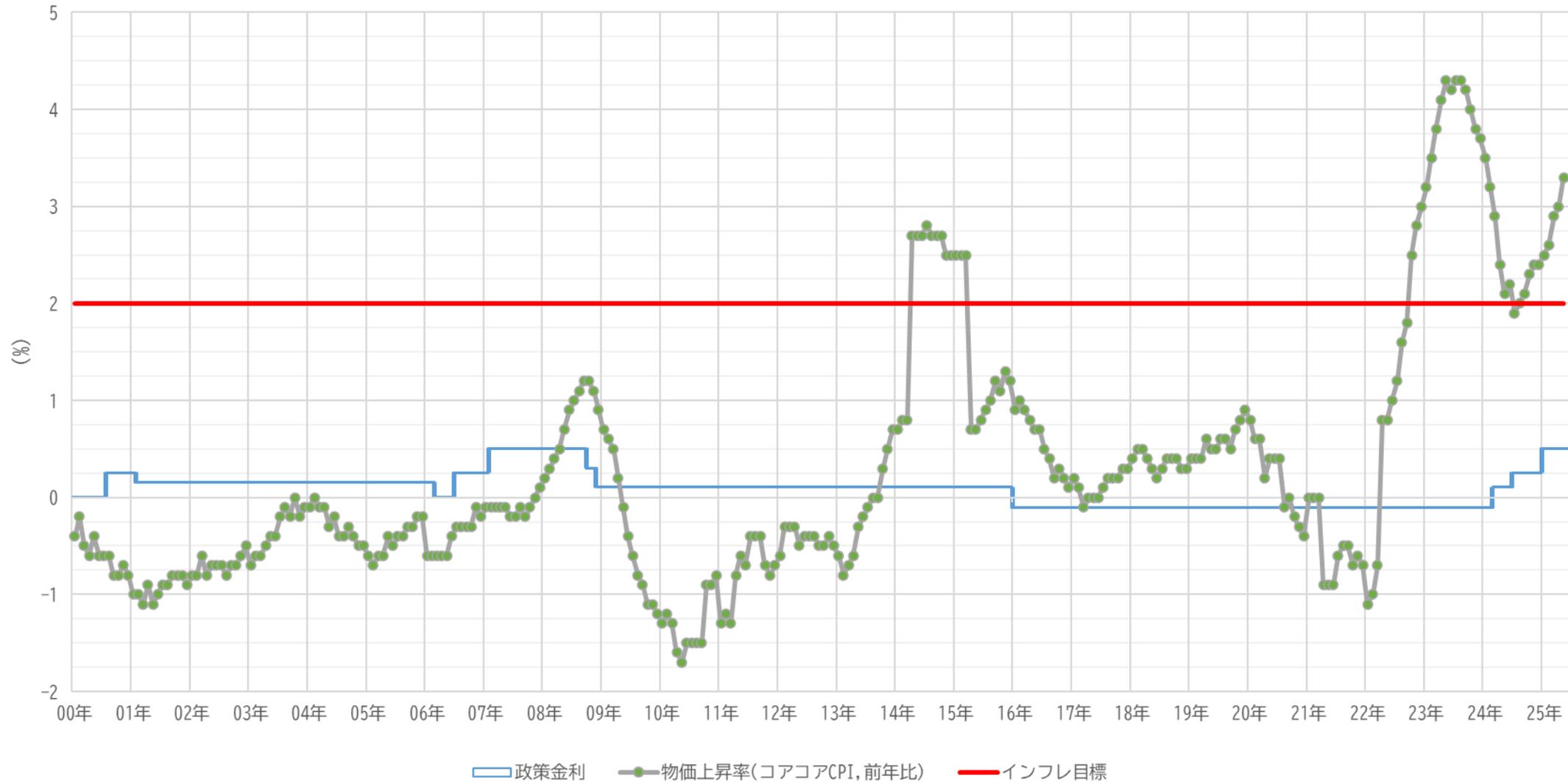
# 金融政策: 米国政策金利と物価指数

FRB・市場予測

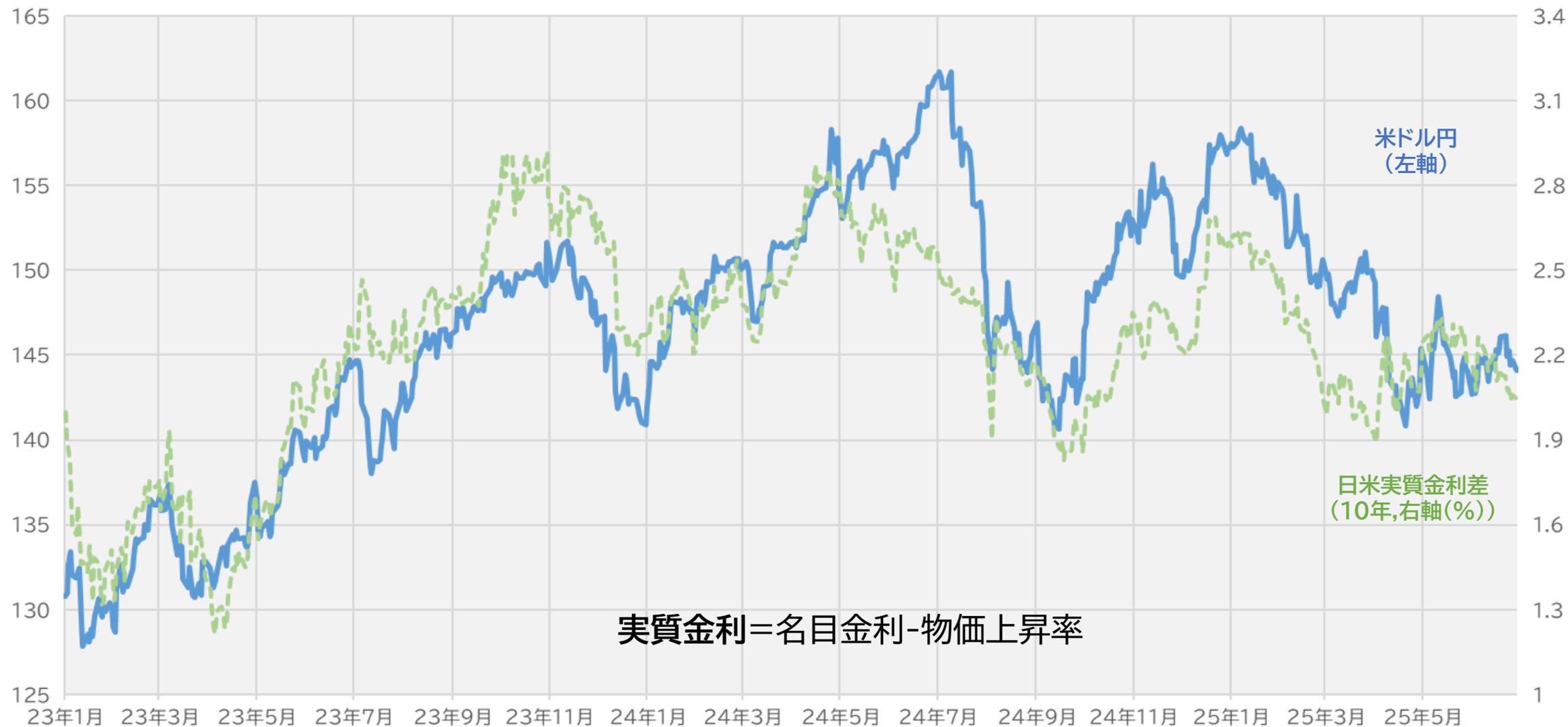


出所: BloombergよりCGPパートナーズが作成  
FRB予測中央値は2025年6月FOMC時点。市場予測は2025年6月末時点。

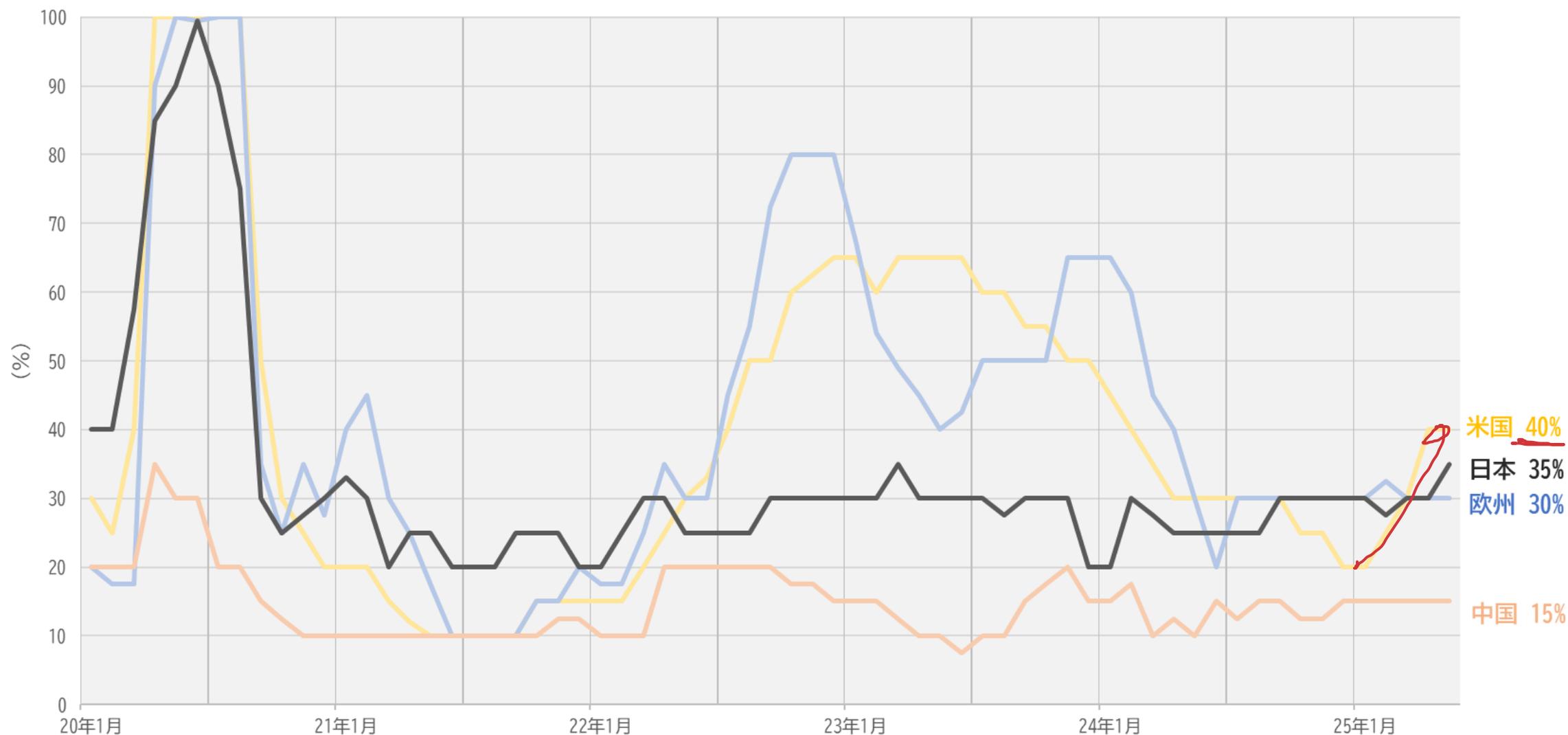
## 金融政策: 日銀政策金利と物価指数



## 市場：ドル円と日米金利差

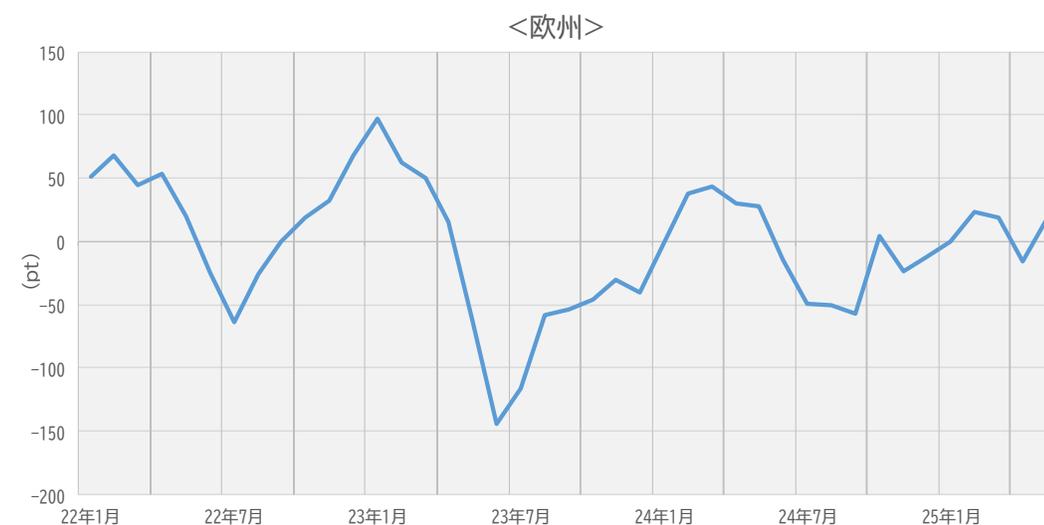
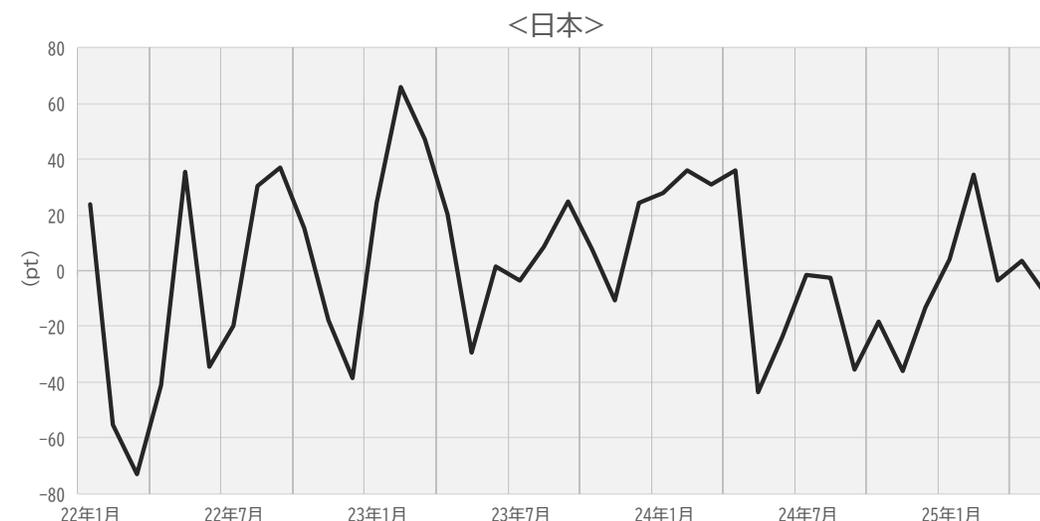
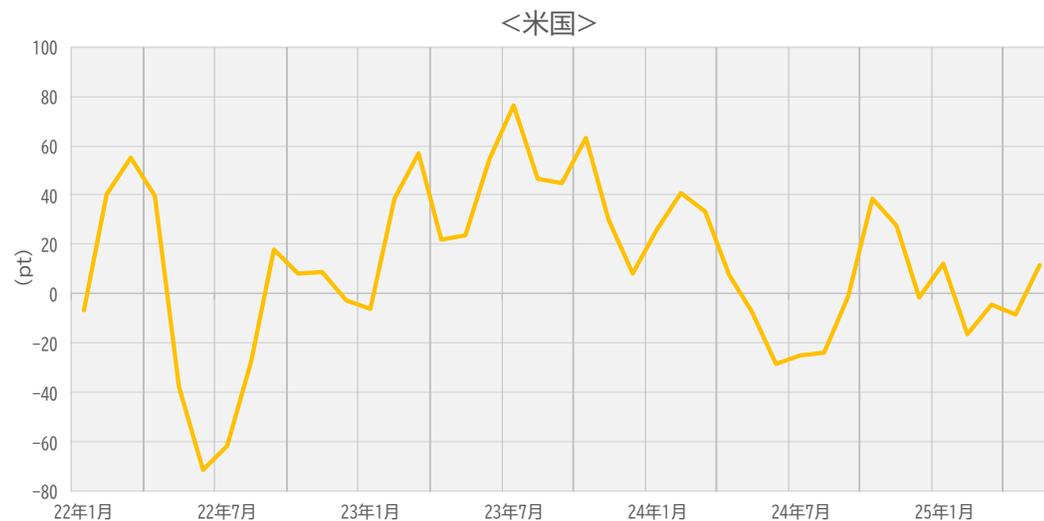


## 経済: 1年後の景気後退確率見通し



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6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: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	2.6%	2.8%	3.0%	3.8%	3.5%	3.5%
米国	1.5%	1.6%	2.0%	2.9%	2.8%	2.4%
欧州	1.0%	1.1%	1.5%	2.0%	1.9%	2.0%
英国	1.1%	1.2%	1.5%	3.2%	2.3%	2.0%
中国	4.5%	4.2%	4.1%	0.2%	1.0%	1.5%
日本	0.8%	0.8%	0.8%	2.8%	1.8%	2.0%
オーストラリア	1.7%	2.3%	2.5%	2.5%	2.7%	2.6%
新興国	4.1%	4.0%	4.1%	3.1%	2.9%	2.8%
ブラジル	2.3%	1.6%	2.2%	5.3%	4.4%	4.0%
インド	6.3%	6.3%	6.5%	4.6%	3.8%	4.2%
メキシコ	0.0%	1.3%	2.0%	3.9%	3.7%	3.5%
インドネシア	4.8%	4.9%	5.2%	1.9%	2.6%	2.6%
トルコ	2.9%	3.3%	3.6%	34.3%	22.2%	16.4%

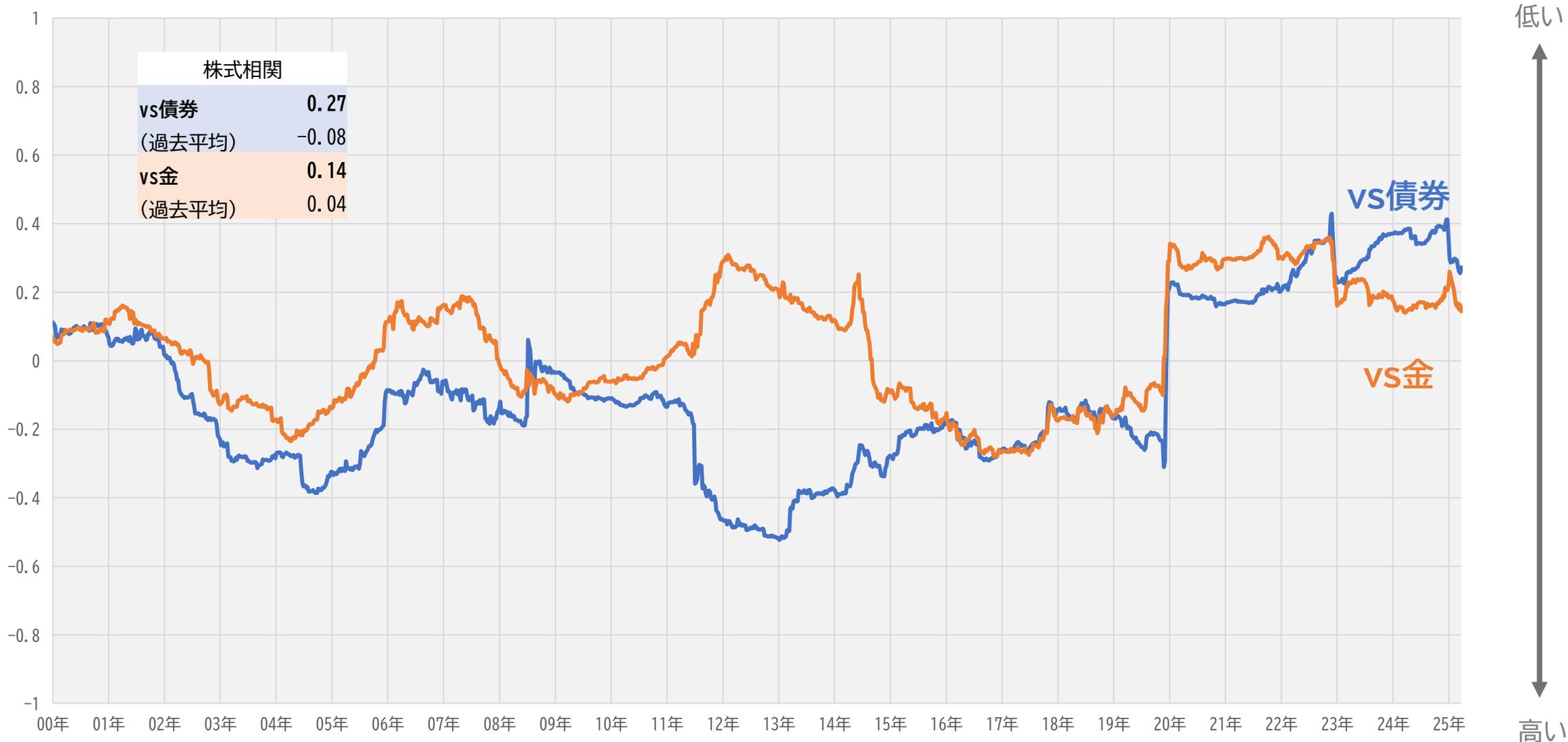
## 資産運用：資産間相関（過去3年，円建て）

	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	0.84	0.66	0.40	0.74	-0.05	0.50	0.78	0.66	0.70	0.59	0.29	0.24
米国株		1.00	0.74	0.57	0.32	0.63	-0.06	0.51	0.78	0.61	0.68	0.58	0.26	0.25
欧州株			1.00	0.60	0.39	0.71	-0.08	0.39	0.65	0.67	0.61	0.47	0.29	0.15
日本株				1.00	0.32	0.61	-0.08	0.28	0.46	0.48	0.39	0.30	0.19	0.04
中国株					1.00	0.66	-0.06	0.28	0.37	0.33	0.45	0.39	0.25	0.17
新興国株						1.00	0.03	0.38	0.58	0.54	0.63	0.49	0.32	0.16
日本国債							1.00	0.22	0.02	-0.04	0.04	-0.05	-0.05	0.01
米国債								1.00	0.83	0.57	0.80	0.79	0.32	0.13
米国HY									1.00	0.78	0.90	0.87	0.33	0.24
CoCo債										1.00	0.72	0.70	0.23	0.06
新興国債											1.00	0.85	0.44	0.24
バンクローン												1.00	0.35	0.21
ゴールド													1.00	0.12
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

株ヘッジ  
効果



出所：BloombergよりCGPパートナーズが作成  
 米国株：S&P500、米国債券：Bloomberg米国債券総合  
 ※過去平均は2000年以降の3年ローリング相関を平均したものの。

## 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	△3.99%	円ヘッジ付S&P500、円ヘッジ付米国債
豪ドル建て円ヘッジ	△3.25%	円ヘッジ付豪州債
ユーロ建て円ヘッジ	△1.64%	円ヘッジ付欧州HY債
その他		例
円建てドルヘッジ	+3.99%	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	+2.38%	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

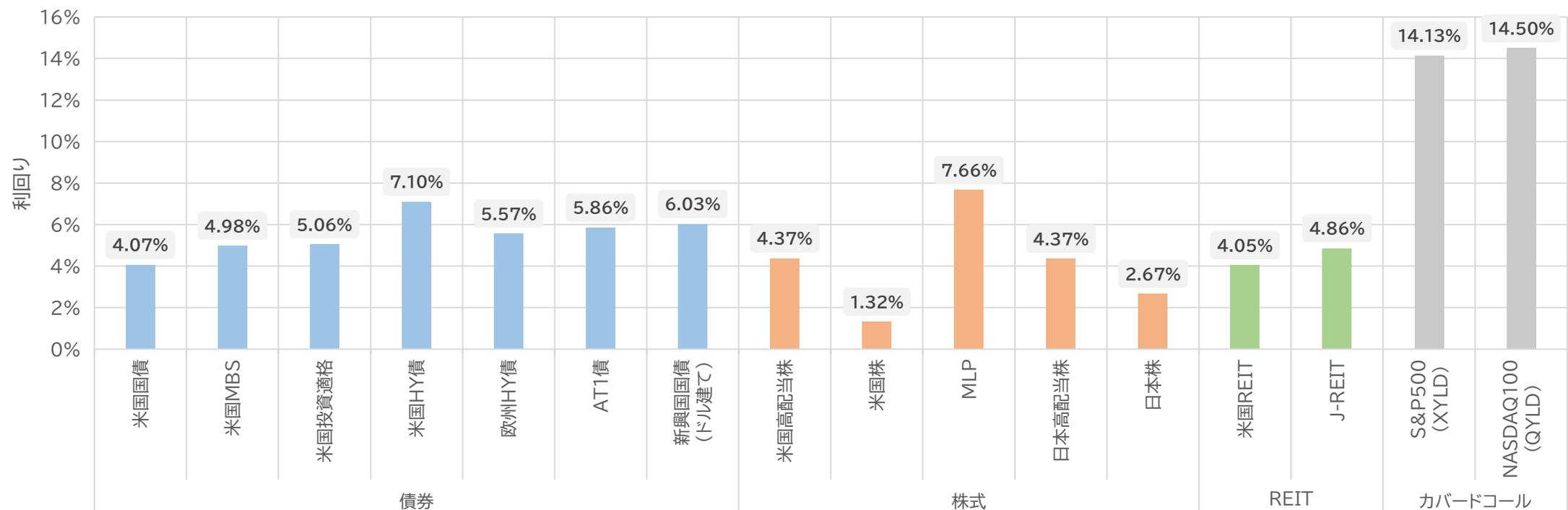
為替ヘッジコスト(プレミアム)は、主に両通貨の**短期金利差**によって決まります。

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



	債券							株式					REIT		カバードコール	
通貨	USD	USD	USD	USD	EUR	USD	USD	USD	USD	USD	JPY	JPY	USD	JPY	USD	USD
リスク	5.93%	7.45%	7.19%	6.42%	5.06%	10.26%	6.69%	16.50%	17.37%	20.50%	17.22%	16.63%	20.14%	10.88%	11.17%	13.79%
修正Dur	5.89年	5.89年	6.92年	3.22年	2.97年	3.81年	6.01年	N.A.	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