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7月のマーケットの振り返り

The Monthly Financial Market Guides

Aug 1, 2025

CGP Partners,Inc.

先月の主要資産クラス動向

米国の経済指標は堅調なものが続き、景気減速懸念は後退。また月後半にかけて、米国はインドネシア、日本、韓国、EUと次々と関税交渉の合意を発表。いずれも当初公表されていた税率よりも低いものであったことを市場が好感。米株上昇に加え、トランプ就任以降軟調のドル安トレンドが一服した。グローバルの関税率はトランプ就任以前より大きく高まったものの、最大の不透明要因が払しょくされつつあり、市場は次のテーマへとシフトしていくか。

		現地通貨建て		円評価	
資産クラス	資産	前月比	年初来	前月比	年初来
株式・REIT	世界株	+1.19%	+9.59%	*+5.72%*	*+5.08%*
	米国株	+2.12%	+7.31%	*+6.70%*	*+2.90%*
	欧州株	+0.85%	+8.22%	*+2.32%*	*+14.04%*
	日本株	+3.04%	+5.54%	*+3.04%*	*+5.54%*
	中国株	+4.18%	+22.12%	*+8.85%*	*+15.81%*
	新興国株	+1.56%	+15.43%	*+6.11%*	*+10.69%*
	米国REIT	-1.49%	-2.71%	*+2.93%*	*-6.71%*
債券	米国債	-0.39%	+3.30%	*+3.78%*	*-1.10%*
	米国HY	+0.45%	+5.08%	*+4.66%*	*+0.60%*
	CoCo債	-0.25%	+10.68%	*+3.93%*	*+5.95%*
	新興国債	-0.84%	+6.27%	*+3.31%*	*+1.74%*
	バンクローン	+0.88%	+3.72%	*+0.56%*	*+1.29%*
為替・コモディティ・その他	米ドル円	+4.67%	-3.88%	-	-
	原油	+8.47%	+3.88%	*+13.33%*	*-0.39%*
	ゴールド	-0.42%	+22.31%	+4.04%	+17.28%
	ビットコイン	+8.54%	+23.89%	+13.41%	+18.79%
	バランス(60/40)	+0.21%	+8.84%	+4.70%	+4.37%

出所：BloombergよりCGPパートナーズが作成
2025年7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。

CGP Partners,Inc.

主な出来事

日付	カテゴリー	内容
1日(火)	経済指標	米ISIM製造業景況指数は予想を上回る
3日(木)	経済指標	米雇用統計は予想上回り利下げ予想が後退。為替市場は円高が進む。
3日(木)	経済指標	米ISM非製造業指数は先月から上昇。50を上回る。
5日(土)	トランプ	大きくて美しい法案(One Big Beautiful Bill)が成立。
8日(火)	トランプ	日韓に25%関税を通知。交渉期限は8月1日まで延長。
10日(木)	市況	日本国債20年入札は応札倍率が過去12ヶ月平均を下回る。無難な結果の一方、参院選に向けた不安は残る形に。
15日(火)	経済指標	中国4-6月のGPDは予想上回る。5%の目標超え。
15日(火)	経済指標	米CPIは5ヶ月連続で予想を下回る。関税の影響は垣間見えるもそれ以外の品目が弱い。
15日(火)	トランプ	トランプ大統領がインドネシアとの関税合意を発表
17日(木)	経済指標	米小売売上高は予想を上回る。
20日(日)	政治	参院選は、自公が大きく議席減らす。国民民主、参政党が議席伸ばす。
23日(水)	政治	日米関税交渉が合意したとの報道。相互関税率は25%→15%に引き下げ。一方で対米投資は5500億ドル規模に。
25日(金)	経済指標	東京消費者物価指数は市場予想を上回る4ヶ月ぶりに3%割れ。エネルギーが押し下げ要因に
26日(土)	その他	ムーディーズがトルコの格付けをB1からBa3に格上げ。インフレ圧力と経済の不均衡が是正。
28日(月)	トランプ	米EUが関税協定に合意。関税率は15%に。
30日(水)	トランプ	対インドで25%の関税を発表、ロシアからの軍装備品購入に対する懸念。
30日(水)	経済指標	米4-6月GDP速報値は、予想を上回る堅調さ。
30日(水)	中央銀行	FOMCは政策金利据え置き。ウォーラー理事とボウマン副議長は反対票で利下げを主張。
31日(木)	企業	マイクロソフトの決算は市場予想上回る。Azureが好調。Copilotのユーザーも増加。
31日(木)	経済指標	日銀は政策金利を0.5%に据え置き。物価予想は全般に引き上げへ。
31日(木)	企業	SBI新生銀行が公的資金を返済。
31日(木)	経済指標	米PCEは予想を下回る伸び

出所：各所メディアを参考にCGPパートナーズが作成

CGP Partners,Inc.

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
2025/7/1	火	9:30	日本	S&Pｸﾞﾛｰﾊﾞﾙ日本製造業 PMI	50.1	--	-	49.4
2025/7/1	火	10:45	中国	S&P Global China PMI Mfg	50.4	49.3	↑	48.3
2025/7/1	火	22:45	米国	S&Pｸﾞﾛｰﾊﾞﾙ米国製造業PMI	52.9	52	↑	52
2025/7/1	火	23:00	米国	ISM製造業景況指数	49	48.8	↑	48.5
2025/7/1	火	23:00	米国	ISM雇用	45	47.1	↓	46.8
2025/7/2	水	20:00	米国	MBA住宅ﾛｰﾝ申請指数	2.70%	--	-	1.10%
2025/7/2	水	21:15	米国	ADP雇用統計	-33k	98k	↓	37k
2025/7/3	木	21:30	米国	非農業部門雇用者数変化	147k	106k	↑	139k
2025/7/3	木	21:30	米国	失業率	4.10%	4.30%	↓	4.20%
2025/7/3	木	21:30	米国	労働参加率	62.30%	62.40%	↓	62.40%
2025/7/3	木	21:30	米国	平均時給(前月比)	0.20%	0.30%	↓	0.40%
2025/7/3	木	21:30	米国	平均時給(前年比)	3.70%	3.80%	↓	3.90%
2025/7/3	木	21:30	米国	新規失業保険申請件数	233k	241k	↓	236k
2025/7/3	木	23:00	米国	耐久財受注(前月比)	16.40%	16.40%	←	16.40%
2025/7/3	木	23:00	米国	ISM非製造業景況指数	50.8	50.5	↑	49.9
2025/7/8	火	9:00	日本	国際収支:経常収支	¥3436.4b	¥3006.4b	↑	¥2258.0b
2025/7/8	火	21:00	ﾙｰﾏﾆｱ	政策金利発表	6.50%	6.50%	←	6.50%
2025/7/9	水	10:30	中国	PPI(前年比)	-3.60%	-3.20%	↑	-3.30%
2025/7/9	水	10:30	中国	CPI(前年比)	0.10%	-0.10%	↓	-0.10%
2025/7/9	水	20:00	米国	MBA住宅ﾛｰﾝ申請指数	9.40%	--	-	2.70%
2025/7/10	木	8:50	日本	国内企業物価指数(前年比)	2.90%	2.90%	←	3.20%
2025/7/10	木	9:50	韓国	BOK Base Rate	2.50%	2.50%	←	2.50%
2025/7/10	木	21:30	米国	新規失業保険申請件数	227k	235k	↓	233k
2025/7/14	月	13:30	日本	鉱工業生産(前月比)	-0.10%	--	-	0.50%
2025/7/15	火	11:00	中国	GDP(前年比)	5.20%	5.10%	↑	5.40%
2025/7/15	火	11:00	中国	小売売上高(前年比)	4.80%	5.30%	↓	6.40%
2025/7/15	火	21:30	米国	CPI(前月比)	0.30%	0.30%	←	0.10%
2025/7/15	火	21:30	米国	CPI除食品･ｴﾈﾙｷﾞｰ(前月比)	0.20%	0.30%	↓	0.10%
2025/7/15	火	21:30	米国	CPI(前年比)	2.70%	2.60%	↑	2.40%
2025/7/15	火	21:30	米国	CPI除食品･ｴﾈﾙｷﾞｰ(前年比)	2.90%	2.90%	←	2.80%
2025/7/16	水	20:00	米国	MBA住宅ﾛｰﾝ申請指数	-10.00%	--	-	9.40%
2025/7/16	水	21:30	米国	PPI 最終需要(前月比)		0.20%	↓	0.10%
2025/7/16	水	21:30	米国	PPI 最終需要(前年比)	2.30%	2.50%	↓	2.60%
2025/7/16	水	21:30	米国	PPI (除食品･ｴﾈﾙｷﾞｰ､前年比)	2.60%	2.70%	↓	3.00%
2025/7/16	水	21:30	米国	PPI除食品･ｴﾈﾙｷﾞｰ･貿易(前年比)	2.50%	--	-	2.70%
2025/7/17	木	21:30	米国	小売売上高速報(前月比)	0.60%	0.10%	↑	-0.90%
2025/7/17	木	21:30	米国	新規失業保険申請件数	221k	233k	↓	227k
2025/7/18	金	8:30	日本	全国CPI(前年比)	3.30%	3.30%	←	3.50%
2025/7/18	金	23:00	米国	ﾐｼｶﾞﾝ大学消費者ﾏｲﾝﾄﾞ	61.8	61.5	↑	60.7
2025/7/18	金	23:00	米国	ﾐｼｶﾞﾝ大学現在景況感	66.8	63.9	↑	64.8
2025/7/18	金	23:00	米国	ﾐｼｶﾞﾝ大学消費者先行景況感	58.6	56.9	↑	58.1
2025/7/18	金	23:00	米国	ﾐｼｶﾞﾝ大学1年期待ｲﾝﾌﾚ率	4.40%	5.00%	↓	5.00%
2025/7/18	金	23:00	米国	ﾐｼｶﾞﾝ大学5-10年期待ｲﾝﾌﾚ率	3.60%	3.90%	↓	4.00%
2025/7/23	水	20:00	米国	MBA住宅ﾛｰﾝ申請指数	0.80%	--	-	-10.00%
2025/7/24	木	9:30	日本	S&Pｸﾞﾛｰﾊﾞﾙ日本製造業 PMI	--	--	-	50.1
2025/7/24	木	21:15	ﾕｰﾛ圏	ECB預金ﾌｧｼﾘﾃｨ･ﾚｰﾄ	2.00%	2.00%	←	2.00%
2025/7/24	木	21:15	ﾕｰﾛ圏	ECB主要政策金利	2.15%	2.15%	←	2.15%
2025/7/24	木	21:30	米国	新規失業保険申請件数	217k	226k	↓	221k
2025/7/24	木	22:45	米国	S&Pｸﾞﾛｰﾊﾞﾙ米国製造業PMI	49.5	52.7	↓	52.9
2025/7/25	金	8:30	日本	東京CPI(前年比)	2.90%	3.00%	↓	3.10%
2025/7/25	金	8:30	日本	東京CPI(除生鮮/前年比)	2.90%	3.00%	↓	3.10%
2025/7/25	金	8:30	日本	東京CPI(除生鮮ｴﾈ/前年比)	3.10%	3.10%	←	3.10%
2025/7/25	金	21:30	米国	耐久財受注(前月比)	-9.30%	-10.70%	↑	16.40%
2025/7/29	火	23:00	米国	ｺﾝﾌｧﾚﾝｽﾎﾞｰﾄﾞ消費者信頼感	97.2	96	↑	93
2025/7/30	水	20:00	米国	MBA住宅ﾛｰﾝ申請指数	-3.80%	--	-	0.80%
2025/7/30	水	21:15	米国	ADP雇用統計	104k	76k	↓	-33k
2025/7/30	水	21:30	米国	GDP(年率/前期比)	3.00%	2.60%	↑	-0.50%
2025/7/30	水	22:45	ｶﾅﾀﾞ	ｶﾅﾀﾞ銀行翌日物貸出金利	2.75%	2.75%	←	2.75%
2025/7/31	木	3:00	米国	FOMC政策金利(上限)	4.50%	4.50%	←	4.50%
2025/7/31	木	6:30	ﾌﾞﾗｼﾞﾙ	SELICﾚｰﾄ	15.00%	15.00%	←	15.00%
2025/7/31	木	8:50	日本	鉱工業生産(前月比)	1.70%	-0.80%	↑	-0.10%
2025/7/31	木	10:30	中国	製造業PMI	49.3	49.7	↓	49.7
2025/7/31	木	11:57	日本	日銀目標金利	0.50%	0.50%	←	0.50%
2025/7/31	木	21:30	米国	ｺｱ個人消費支出価格指数(前年比)	2.80%	2.70%	↑	2.70%
2025/7/31	木	21:30	米国	新規失業保険申請件数	218k	224k	↓	217k

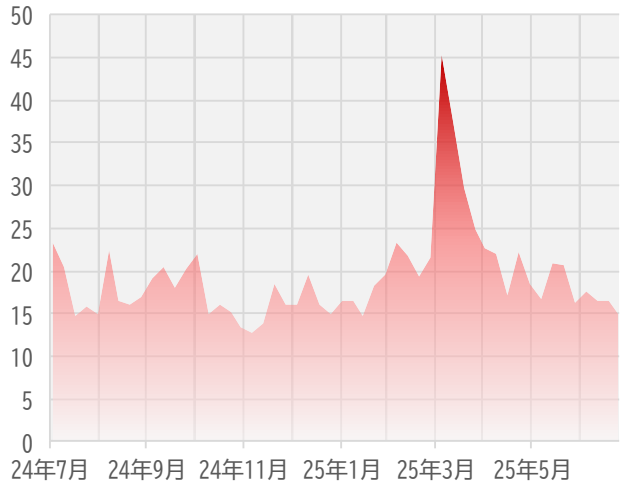
出所：BloombergよりCGPパートナーズが作成

CGP Partners,Inc.

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	+2.12%	+7.40%	23.9倍	1.29%	16.4%	+24.92%	+26.26%	-18.12%
S&P500(均等加重)	+0.78%	+4.98%	18.9倍	2.01%	16.2%	+12.94%	+13.84%	-11.47%
NYダウ	+0.02%	+3.74%	21.8倍	1.70%	14.8%	+14.94%	+16.18%	-6.86%
ナスダック100	+2.41%	+9.99%	29.8倍	0.71%	21.4%	+25.80%	+55.13%	-32.38%
SOX指数	+0.84%	+12.16%	29.1倍	0.90%	34.8%	+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	+0.57%	+6.83%	18.5倍	2.15%	15.0%	+14.33%	+11.46%	-7.54%
小型バリュー	+1.77%	-1.09%	N.A.	N.A.	21.5%	+8.03%	+14.65%	-14.48%
大型グロース	+3.78%	+9.09%	32.8倍	0.54%	20.4%	+33.25%	+42.68%	-29.14%
小型グロース	+1.65%	+0.85%	71.2倍	2.72%	22.6%	+15.11%	+18.63%	-26.39%

VIX指数

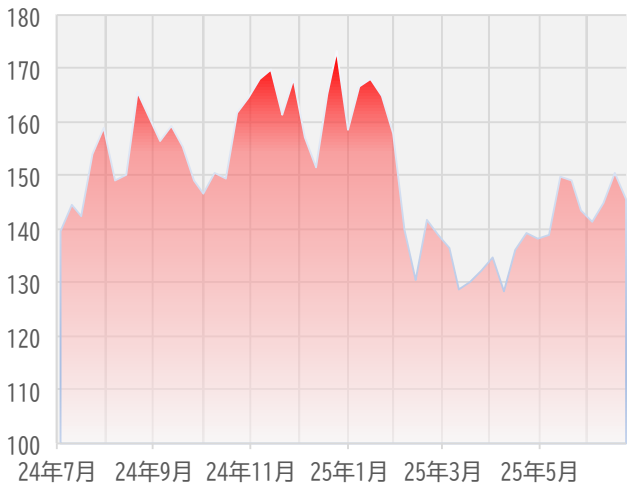


S&P500

月間騰落率トップ10(S&P500構成銘柄)

順位	ティッカー	名称	業種	騰落率
1	GNRC	ｼﾞｪﾈﾗｯｸ･ﾎｰﾙﾃﾞｨﾝｸﾞｽ	資本財･ｻｰﾋﾞｽ	+35.95%
2	IVZ	ｲﾝﾍﾞｽｺ	金融	+33.23%
3	NCLH	ﾉﾙｳｪｰｼﾞｬﾝｸﾙｰｽﾞﾗｲﾝ･ﾎｰﾙﾃﾞｨﾝｸﾞｽ	一般消費財ｻｰﾋﾞｽ	+26.04%
4	AES	AES	公益事業	+25.00%
5	GEV	GEﾍﾞﾙﾉﾊﾞ	資本財･ｻｰﾋﾞｽ	+24.78%
6	PTC	PTC	情報技術	+24.64%
7	AMD	ｱﾄﾞﾊﾞﾝｽﾄ･ﾏｲｸﾛ･ﾃﾞﾊﾞｲｾｽﾞ	情報技術	+24.25%
8	SNPS	ｼﾉﾌﾟｼｽ	情報技術	+23.56%
9	EBAY	ｲｰﾍﾞｲ	一般消費財ｻｰﾋﾞｽ	+23.22%
10	TPR	ﾀﾍﾟｽﾄﾘｰ	一般消費財ｻｰﾋﾞｽ	+23.03%

Skew指数



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7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。

CGP Partners,Inc.

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	-0.44%	+5.96%	21.9倍	1.95%	18.9%	-0.04%	+12.55%	-12.27%
	エネルギー	+2.92%	+5.12%	17.1倍	3.55%	26.1%	+5.71%	-1.33%	+65.72%
	一般消費財・ｻｰﾋﾞｽ	+2.64%	-2.30%	27.9倍	0.68%	22.5%	+30.05%	+42.41%	-37.03%
	資本財・ｻｰﾋﾞｽ	+3.01%	+15.98%	26.7倍	1.38%	17.9%	+17.42%	+18.13%	-5.48%
	情報技術	+5.19%	+12.48%	33.9倍	0.56%	24.9%	+36.49%	+57.84%	-28.19%
	金融	-0.05%	+9.28%	17.7倍	1.68%	18.8%	+30.46%	+12.15%	-10.53%
	ｺﾐｭﾆｹｰｼｮﾝ・ｻｰﾋﾞｽ	+2.43%	+13.00%	19.2倍	0.84%	22.7%	+40.10%	+55.80%	-39.89%
ディフェンシブ	ヘルスケア	-3.26%	-4.10%	17.1倍	2.03%	13.4%	+2.57%	+2.06%	-1.95%
	生活必需品	-2.37%	+4.04%	22.0倍	2.64%	11.4%	+14.83%	+0.52%	-0.62%
	公益事業	+4.94%	+14.68%	19.6倍	2.83%	17.1%	+23.36%	-7.08%	+1.57%
	不動産	-0.09%	+4.30%	39.2倍	3.46%	19.5%	+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	+5.77%	+5.98%	30.3倍	0.26%	28.4%	+67.11%	+107.01%	-45.32%
	マイクロソフト	+7.26%	+25.58%	34.8倍	0.65%	24.3%	+12.88%	+58.19%	-28.02%
	アップル	+1.17%	-17.70%	27.7倍	0.51%	27.1%	+30.61%	+49.00%	-26.40%
	アルファベット	+8.89%	+0.35%	18.1倍	0.39%	31.8%	+35.89%	+58.32%	-39.09%
	アマゾン	+6.71%	+5.79%	28.0倍	N.A.	31.9%	+44.25%	+80.88%	-49.62%
	メタ	+4.79%	+30.82%	22.2倍	0.28%	42.4%	+65.82%	+194.13%	-64.22%
	エヌビディア	+12.58%	+29.37%	36.2倍	0.02%	49.3%	+170.51%	+239.02%	-50.27%
	テスラ	-2.96%	-26.15%	143.1倍	N.A.	60.0%	+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。

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2025年7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。

CGP Partners,Inc.

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
参考)MSCI USA	+2.17%	+7.47%	24.4倍	1.26%	16.7%	+25.00%	+27.10%	-19.46%
バリュー	-0.41%	+7.16%	7.9倍	4.32%	16.9%	+9.38%	+16.65%	-13.98%
サイズ	+0.95%	+5.01%	20.3倍	1.85%	17.1%	+14.71%	+17.63%	-16.98%
モメンタム	-0.55%	+10.85%	28.6倍	1.32%	18.7%	+32.23%	+9.50%	-17.39%
高配当	-0.44%	+3.30%	17.0倍	3.02%	13.4%	+11.63%	+6.83%	-3.76%
クオリティ	+0.41%	+4.60%	25.8倍	1.07%	16.9%	+23.96%	+36.30%	-22.67%
低ボラティリティ	-1.44%	+4.21%	20.5倍	1.82%	11.9%	+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 USAHIGH DIVIDEND YIELD, クオリティ/MSCI USA QUOLITY, 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7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。

CGP Partners,Inc.

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	+1.22%	+10.28%	20.4倍	1.86%	14.8%	+17.98%	+22.82%	-17.95%
先進国	+1.19%	+9.69%	21.5倍	1.76%	15.3%	+19.16%	+24.44%	-17.71%
先進国(除米国)	-1.32%	+15.79%	16.3倍	3.03%	15.1%	+5.32%	+18.67%	-13.75%
新興国	+1.56%	+15.66%	14.1倍	2.70%	15.2%	+7.97%	+10.20%	-19.81%
新興国(除中国)	+0.82%	+15.14%	14.8倍	2.89%	13.9%	+3.55%	+20.03%	-19.26%
フロンティア	+3.59%	+20.06%	9.6倍	4.53%	10.9%	+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

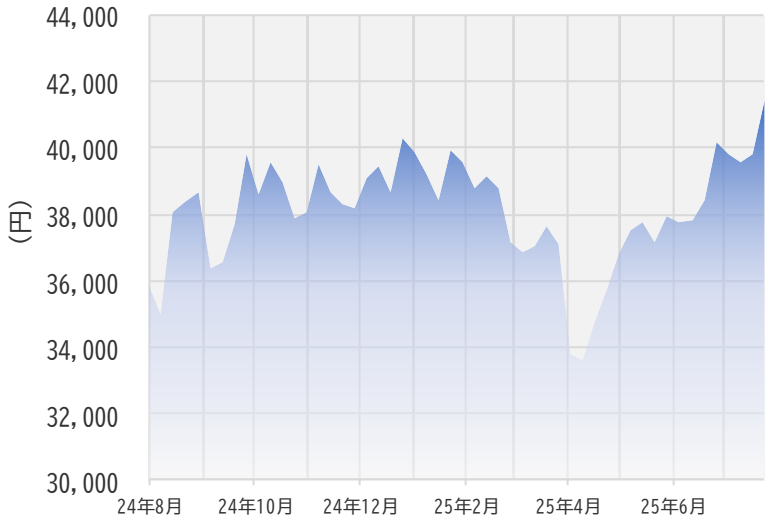
出所：Bloomberg、MSCIの各指数FactsheetよりCGPパートナーズが作成
※各指数は、全世界：MSCI ACWI、先進国：MSCI World、先進国(除米国):MSCI World ex US、新興国：MSCI EM、新興国(除中国)：MSCI EM ex China、フロンティア:MSCI Frontier
終値、PER、配当利回、標準偏差は2025年7月末時点。標準偏差は過去3年。 N.A.はデータ無し。指数は配当込み

CGP Partners,Inc.

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	+1.32%	+2.83%	19.8倍	2.1倍	1.98%	18.8%	+21.23%	+31.01%	-0.59%
TOPIX	+3.04%	+5.54%	16.3倍	1.4倍	2.56%	16.4%	+20.37%	+28.28%	+4.87%
グロース250	+1.53%	+17.90%	-	3.8倍	0.34%	23.3%	-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	+4.80%	+6.71%	N.A.	N.A.	N.A.	17.0%	+24.14%	+28.28%	+9.77%
小型バリュー	+6.74%	+13.48%	N.A.	N.A.	N.A.	14.3%	+15.14%	+28.27%	+7.19%
グロース	+1.33%	+4.45%	N.A.	N.A.	N.A.	16.9%	+12.78%	+21.54%	-4.58%
小型グロース	+3.90%	+7.95%	N.A.	N.A.	N.A.	14.3%	+7.52%	+13.46%	-0.68%

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	5803	フジクラ	非鉄金属	+37.04%
2	4506	住友ファーマ	医薬品	+36.35%
3	5801	古河電気工業	非鉄金属	+30.74%
4	5706	三井金属鉱業	非鉄金属	+28.00%
5	5802	住友電気工業	非鉄金属	+21.42%
6	9501	東京電力ホールディングス	電気･ｶﾞｽ業	+19.77%
7	5214	日本電気硝子	ｶﾞﾗｽ･土石製品	+18.36%
8	8795	T&Dホールディングス	保険業	+17.26%
9	9147	NIPPON EXPRESSホールテ	陸運業	+14.64%
10	5631	日本製鋼所	機械	+13.90%

出所：BloombergよりCGPパートナーズが作成
※2025年7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。

CGP Partners,Inc.

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	+3.04%	+5.54%	16.3倍	1.4倍	2.56%	16.4%	+20.37%	+28.28%	+4.87%
食品	-0.22%	+0.70%	18.0倍	1.6倍	2.83%	11.6%	+9.09%	+23.83%	+5.82%
エネルギー資源	+8.26%	-0.99%	14.3倍	0.6倍	4.09%	26.2%	+30.10%	+38.36%	+32.06%
建設・資材	+4.72%	+9.51%	13.6倍	1.1倍	3.29%	14.4%	+21.63%	+33.28%	+4.96%
素材・化学	+2.04%	-2.28%	15.4倍	1.2倍	2.65%	15.8%	+3.90%	+24.93%	-3.57%
医薬品	+2.06%	-4.49%	15.8倍	1.7倍	3.19%	18.5%	+11.17%	+1.33%	+3.50%
自動車・輸送機	+5.62%	-6.86%	15.7倍	0.8倍	3.58%	25.4%	+16.84%	+41.36%	+7.25%
鋼鉄・非鉄	+13.19%	+12.63%	13.9倍	0.8倍	3.37%	21.7%	+21.62%	+35.71%	+18.56%
機械	+3.96%	+17.48%	20.8倍	2.0倍	1.97%	23.5%	+22.77%	+35.56%	-1.41%
電気・精密	+2.28%	+4.24%	22.3倍	2.3倍	1.47%	22.4%	+17.95%	+35.22%	-1.66%
情報通信・サービスその他	-0.15%	+9.24%	21.6倍	2.5倍	2.32%	14.4%	+21.04%	+19.16%	-1.08%
電機・ガス	+6.50%	+6.76%	6.7倍	0.6倍	2.66%	20.7%	+6.52%	+36.17%	+2.35%
運輸・物流	+2.72%	+8.24%	11.2倍	1.0倍	2.68%	12.3%	+0.40%	+20.00%	+9.12%
商社・卸売	+4.37%	+7.26%	13.6倍	1.3倍	3.17%	21.9%	+20.75%	+43.41%	+25.65%
小売	-1.17%	+4.18%	25.7倍	2.4倍	1.50%	12.3%	+23.50%	+17.67%	+2.90%
銀行	+7.66%	+13.18%	13.6倍	1.0倍	3.28%	28.0%	+51.57%	+34.22%	+32.93%
金融(除く銀行)	+4.18%	+6.24%	10.8倍	1.2倍	3.72%	21.9%	+48.52%	+28.97%	+18.37%
不動産	+1.18%	+9.80%	13.2倍	1.2倍	2.55%	18.6%	+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	+4.53%	+12.28%	-	-	4.60%	10.6%	-4.03%	-0.41%	+6.89%
オフィス	+5.11%	+16.54%	-	-	1.72%	11.0%	-7.41%	-1.93%	+2.08%
住宅	+3.83%	+6.75%	-	-	1.12%	12.5%	-8.03%	-3.93%	+4.54%
ホテル&リテール	+7.03%	+15.56%	-	-	1.48%	N.A.	-0.46%	N.A.	N.A.
ロジスティクス	+2.17%	+7.51%	-	-	N.A.	12.5%	-11.68%	-9.62%	-1.39%

出所：BloombergよりCGPパートナーズが作成
※2025年7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)

CGP Partners,Inc.

欧州・中国・新興国株

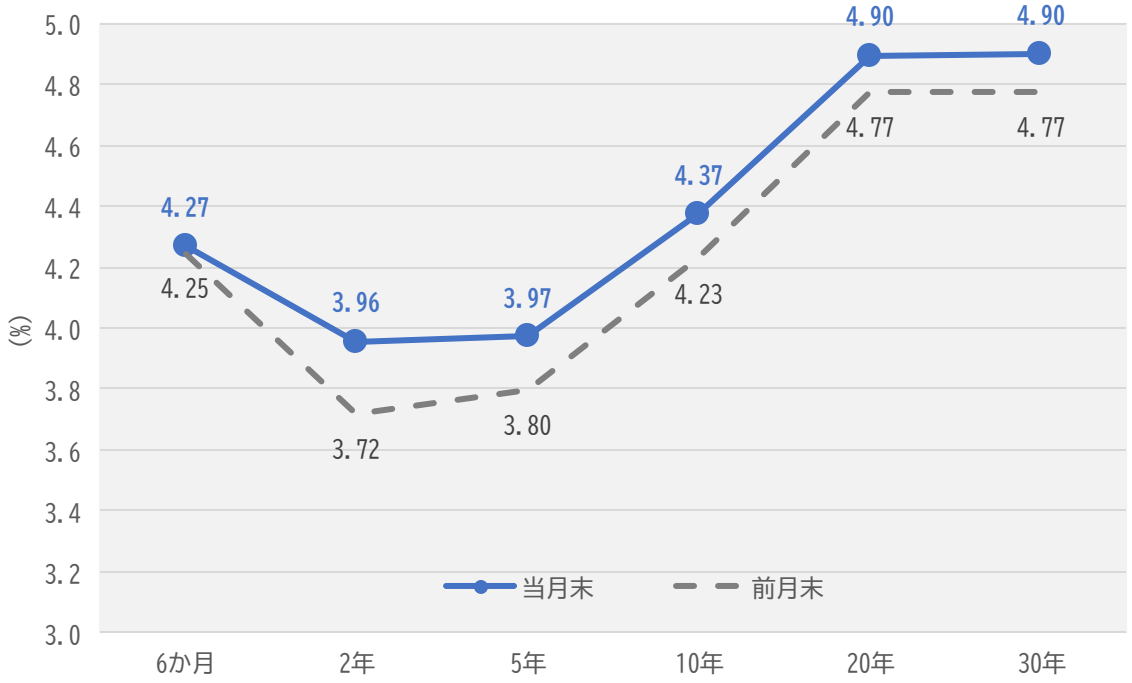
英国・欧州	前月比	年初来	予想PER	配当利回	標準偏差	年別騰落率 2024	2023	2022
STOXX600	+0.85%	+8.22%	15.4倍	3.31%	13.4%	+9.60%	+16.63%	+6.49%
Eurostoxx50	+0.38%	+9.42%	15.9倍	3.13%	15.7%	+11.87%	+23.21%	+6.53%
ﾕｰﾛ銀行株指数	+9.28%	+51.18%	9.8倍	5.05%	23.6%	+31.91%	+31.53%	+20.23%
[英]FTSE100	+4.13%	+12.43%	13.9倍	3.48%	11.8%	+9.56%	+7.68%	+11.27%
[仏]CAC40	+1.22%	+6.32%	16.5倍	3.29%	15.3%	+0.91%	+20.10%	+10.92%
[独]DAX	+0.65%	+20.88%	17.0倍	2.56%	15.3%	+18.79%	+20.31%	+0.74%
[スペイン]IMEX35	+3.32%	+25.41%	12.7倍	4.20%	15.3%	+19.96%	+28.06%	+4.06%
[伊]FTSEMIB	+3.07%	+20.29%	12.7倍	4.98%	17.6%	+18.87%	+34.35%	+7.21%
[スウェーデン]OMX30	+3.49%	+3.93%	18.3倍	3.32%	16.9%	+7.41%	+20.87%	+7.48%
[スイス]SMI	-0.73%	+2.03%	17.2倍	3.26%	13.3%	+7.52%	+7.06%	+2.98%
中国	**前月比**	**年初来**	**予想PER**	**配当利回**	**標準偏差**	**2024**	**2023**	**2022**
上海総合	+3.77%	+5.54%	13.8倍	2.92%	15.8%	+16.13%	-1.04%	-3.39%
上海/ｼﾝｾﾝCSI300	+3.44%	+2.51%	14.7倍	2.70%	17.6%	+18.18%	-9.14%	-12.05%
MSCI中国(USD)	+4.18%	+22.12%	12.9倍	2.24%	27.3%	+18.98%	-11.01%	-21.47%
ﾊﾝｾﾝH株	+1.93%	+22.41%	10.6倍	2.98%	26.9%	+31.31%	-10.74%	-18.49%
ﾊﾝｾﾝﾃｯｸ指数	+2.48%	+21.25%	18.5倍	1.08%	36.8%	+19.84%	-8.25%	-29.62%
新興国・その他	**前月比**	**年初来**	**予想PER**	**配当利回**	**標準偏差**	**2024**	**2023**	**2022**
[ブラジル]ボベスパ	-4.17%	+10.63%	8.5倍	6.17%	16.0%	-10.33%	+22.28%	-3.98%
[インド]SENSEX	-3.04%	+3.94%	22.9倍	1.58%	11.8%	+9.54%	+20.34%	+14.16%
[トルコ]ｲｽﾀﾝﾌﾞｰﾙ100	+7.68%	+8.48%	4.4倍	5.96%	30.8%	+35.20%	+39.67%	+100.50%
[ｲﾝﾄﾞﾈｼｱ]ｼﾞｬｶﾙﾀ総合	+7.29%	+5.51%	12.6倍	6.71%	13.8%	+1.33%	+10.61%	+9.72%
[台湾]加権指数	+5.96%	+2.45%	18.0倍	2.86%	17.3%	+31.57%	+31.34%	+1.50%
[韓国]KOSPI	+5.55%	+34.59%	11.7倍	1.91%	16.2%	-7.98%	+20.52%	-9.97%
[豪州]AS51	+2.22%	+6.03%	19.9倍	3.22%	11.4%	+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7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。

CGP Partners,Inc.

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	4.27	+2.3bp	-1.4bp	4.27	5.25	4.75
2年	3.96	+23.8bp	-28.5bp	4.24	4.25	4.43
5年	3.97	+17.5bp	-38.7bp	4.38	3.85	4.00
10年	4.37	+14.6bp	-15.9bp	4.57	3.88	3.87
20年	4.90	+12.1bp	+6.6bp	4.86	4.19	4.14
30年	4.90	+12.6bp	+15.0bp	4.78	4.03	3.96



米国債10年金利(%)

長短金利差(10年-2年, bp)

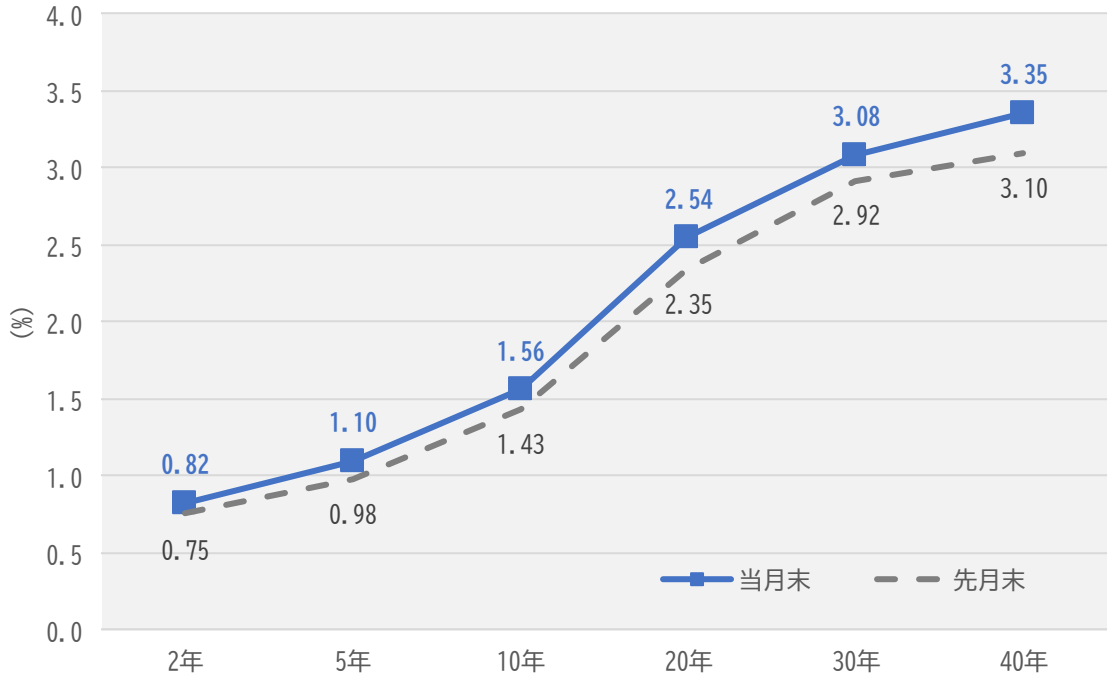
出所：BloombergよりCGPパートナーズが作成
※数字はいずれも2025年7月末(当月末)時点

※1bp=0.01%

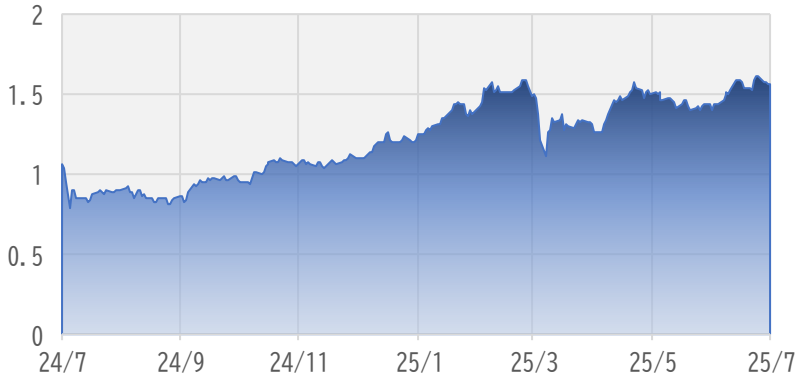
CGP Partners,Inc.

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	0.82	+7.3bp	+21.8bp	0.61	0.05	0.04
5年	1.10	+11.6bp	+35.1bp	0.75	0.21	0.23
10年	1.56	+12.5bp	+45.6bp	1.10	0.61	0.42
20年	2.54	+19.8bp	+64.3bp	1.90	1.39	1.31
30年	3.08	+16.5bp	+78.7bp	2.30	1.63	1.61
40年	3.35	+25.9bp	+71.5bp	2.64	1.89	1.87



日本国債10年金利(%)



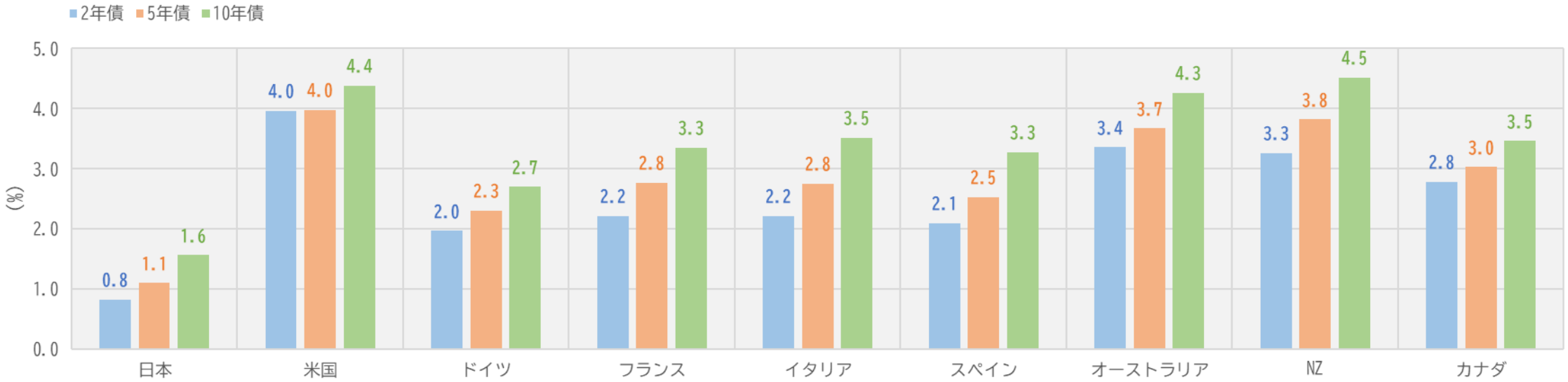
出所：BloombergよりCGPパートナーズが作成
※数字はいずれも2025年7月末(当月末)時点

※1bp=0.01%

CGP Partners,Inc.

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	1.10	+11.6bp	+35.1bp	0.75	0.21	0.23
米国	3.97	+17.5bp	-38.7bp	4.38	3.85	4.00
ドイツ	2.30	+12.5bp	+14.1bp	2.15	1.95	2.58
フランス	2.77	+7.3bp	+4.5bp	2.72	2.26	2.89
イタリア	2.75	+5.5bp	-11.3bp	2.87	3.07	4.03
スペイン	2.52	+6.3bp	-5.6bp	2.58	2.62	3.16
オーストラリア	3.67	+20.4bp	-34.3bp	3.93	3.64	3.68
NZ	3.82	-4.6bp	-2.3bp	3.75	4.18	4.47
カナダ	3.02	+19.9bp	+4.2bp	2.97	3.18	3.41



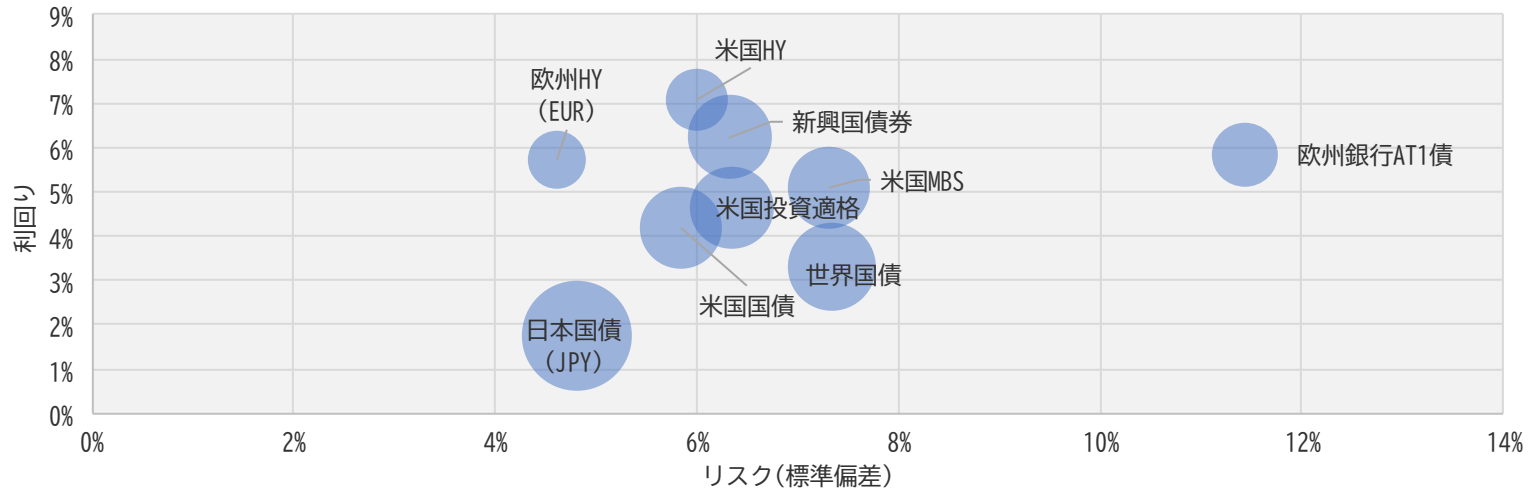
出所：BloombergよりCGPパートナーズが作成
※数字はいずれも2025年7月末(当月末)時点

※1bp=0.01%

CGP Partners,Inc.

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	-1.79%	+5.28%	3.32%	6.7年	7.3%	-2.86%	+5.19%	-12.80%
米国国債	-0.39%	+3.30%	4.19%	5.9年	5.8%	+0.58%	+4.05%	-7.53%
米国投資適格	-0.26%	+3.63%	4.64%	6.1年	6.3%	+1.25%	+5.53%	-7.45%
米国HY	+0.45%	+5.08%	7.08%	3.2年	6.0%	+8.17%	+13.45%	-3.31%
米国MBS	-0.41%	+3.69%	5.07%	5.9年	7.3%	+1.20%	+5.05%	-6.58%
欧州HY(EUR)	+1.14%	+3.52%	5.71%	2.9年	4.6%	+9.11%	+12.78%	-3.76%
欧州銀行AT1債	+0.23%	+11.52%	5.84%	3.7年	11.4%	+9.31%	+8.30%	-5.85%
日本国債(JPY)	-1.48%	-5.29%	1.74%	10.7年	4.8%	-4.23%	+0.52%	-3.84%
新興国債券	+0.92%	+5.86%	6.23%	6.1年	6.3%	+6.56%	+9.09%	-8.71%
バンクローン	+0.88%	+3.72%	N.A.	N.A.	2.5%	+8.93%	+13.32%	+2.17%



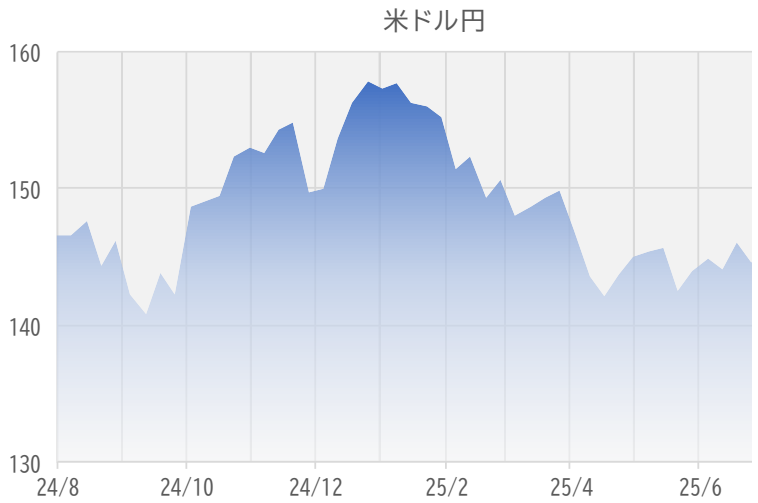
出所：BloombergよりCGPパートナーズが作成
※世界国債はFTSE世界国債指数。米国国債、米国債券総合、米国HY、米国MBS、欧州HY、欧州銀行AT1債、日本国債、新興国債券は各ブルームバーグ債券指数、バンクローンはS&P/LTSA USレバレッジドローン指数。
指数名に括弧がないものは、全て米ドル建て。終値、利回、標準偏差は2025年7月末時点。標準偏差は過去3年。N.A.はデータ無し。指数は配当込み。バブルチャートの円の大きさは修正デュレーションを表す。

CGP Partners,Inc.

為替市場

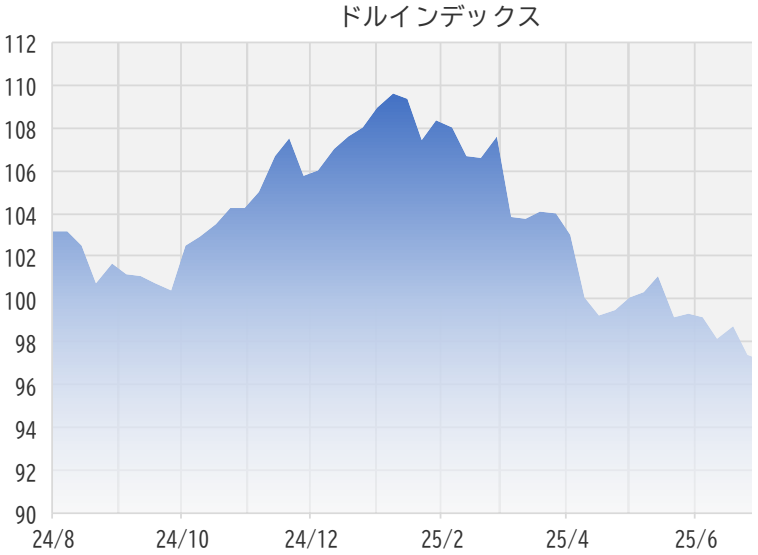
クロス円	終値	前月比	年初来	標準偏差	年末水準 2024年末	2023年末	2022年末
USD	150.75	+4.67%	-3.88%	10.9%	157.20	141.04	131.12
EUR	172.08	+1.35%	+5.40%	9.6%	162.78	155.72	140.41
GBP	199.09	+0.65%	+1.14%	10.4%	196.76	179.56	158.47
CHF	185.56	+2.18%	+6.88%	8.5%	173.24	167.65	141.77
AUD	96.865	+2.19%	-0.73%	11.2%	97.29	96.06	89.37
NZD	88.793	+1.13%	+0.38%	10.9%	87.96	89.12	83.26
CAD	108.81	+2.80%	-0.44%	10.3%	109.34	106.32	96.76
SGD	116.13	+2.52%	+0.67%	8.3%	115.16	106.84	97.82
CNY	20.937	+4.01%	-2.68%	9.3%	21.56	19.87	19.16
BRL	26.922	+1.55%	+6.06%	15.5%	25.47	29.06	24.80
INR	1.72	+2.13%	-6.40%	10.6%	1.83	1.70	1.59
TRY	3.7009	+2.40%	-16.20%	13.7%	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	99.97	+3.19%	-7.55%	7.2%	108.49	101.33	103.52
JPY	150.75	+4.67%	-3.88%	10.9%	157.20	141.04	131.12
EUR	0.876	+3.25%	-8.84%	7.7%	0.97	0.91	0.93
GBP	0.757	+3.98%	-4.97%	8.5%	0.80	0.79	0.83
CHF	0.81	+2.42%	-10.11%	8.5%	0.91	0.84	0.92
AUD	1.5563	+2.42%	-3.18%	10.2%	1.62	1.47	1.47
NZD	1.70	+3.51%	-4.25%	10.6%	1.79	1.58	1.57
CAD	1.3856	+1.82%	-3.48%	5.9%	1.44	1.32	1.36
SGD	1.298	+2.08%	-4.55%	5.0%	1.37	1.32	1.34
CNY	7.200	+0.51%	-1.36%	4.1%	7.30	7.10	6.90
BRL	5.60	+3.10%	-9.34%	12.4%	6.18	4.86	5.28
INR	87.6	+2.15%	+2.41%	3.5%	85.61	83.21	82.74
TRY	40.63	+2.05%	+15.05%	8.7%	35.35	29.53	18.71

※プラスはドル高、マイナスはドル安

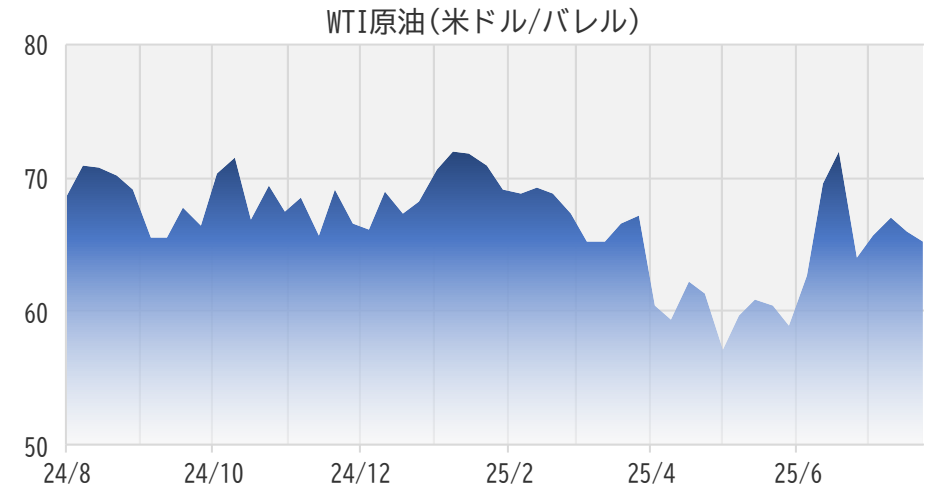


出所：BloombergよりCGPパートナーズが作成。終値、標準偏差は2025年7月末時点。標準偏差は過去3年。

CGP Partners,Inc.

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	+8.87%	+6.53%	33.9%	+13.71%	-1.97%	+42.10%
ブレント原油	+9.54%	+5.84%	31.0%	+9.42%	-0.92%	+53.21%
天然ガス	-10.67%	-13.59%	57.2%	-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	-0.06%	+25.41%	15.0%	+26.54%	+12.82%	-2.52%
銀	+1.87%	+24.47%	30.6%	+20.51%	-0.26%	-5.13%
銅	-14.00%	+5.69%	24.9%	+5.50%	+4.73%	+4.79%
ｱﾙﾐﾆｳﾑ	-1.03%	+1.84%	22.4%	+5.42%	-1.15%	+8.64%
農産物	前月比	年初来	標準偏差	2024	2023	2022
生牛	+5.95%	+26.00%	12.0%	+19.71%	+10.50%	+2.27%
コーヒー	-1.07%	-1.99%	33.3%	+86.90%	+25.11%	+13.10%
トウモロコシ	-3.37%	-11.80%	23.8%	-10.95%	-17.60%	+28.58%
綿	-0.93%	-5.55%	27.1%	-16.00%	+1.47%	+15.21%
大豆	-3.32%	+1.69%	18.3%	-19.28%	+2.02%	+18.11%
砂糖	+1.30%	-6.48%	26.2%	+1.62%	+19.40%	+17.33%
小麦	-2.43%	-9.26%	28.9%	-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)	+8.54%	+23.89%	49.0%	+122.00%	+153.01%	-24.38%
イーサリアム(USD)	+48.77%	+10.07%	63.4%	+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7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。

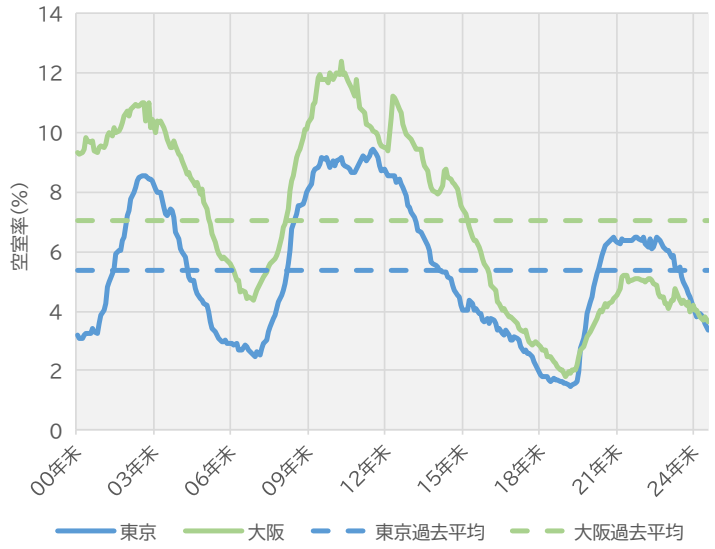
CGP Partners,Inc.

国内不動産（2025年6月末時点）

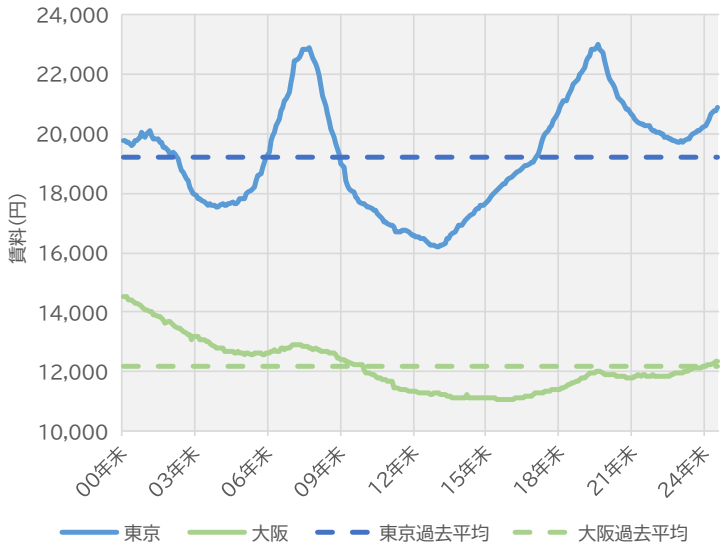
東京ビジネス地区	直近	前月比	年初来
平均空室率	3.37%	-0.19%pt	-0.63%pt
新築ビル	20.5%	-2.43%pt	-3.37%pt
既存ビル	3.0%	-0.17%pt	-0.77%pt
平均賃料	20,877円	+101円	+581円
新築ビル	28,692円	+1940円	+2342円
既存ビル	20,678円	+41円	+536円
供給量（延床面積）	1,440万坪	+0.16%	+1.63%

大阪ビジネス地区	直近	前月比	年初来
平均空室率	3.7%	-0.16%pt	-0.37%pt
新築ビル	24.2%	-2.65%pt	+3.80%pt
既存ビル	3.1%	-0.10%pt	-0.28%pt
平均賃料	12,340円	+7円	+170円
新築ビル	N.A.	N.A.	N.A.
既存ビル	12,340円	+7円	+235円
供給量（延床面積）	386万坪	-0.03%	+0.60%

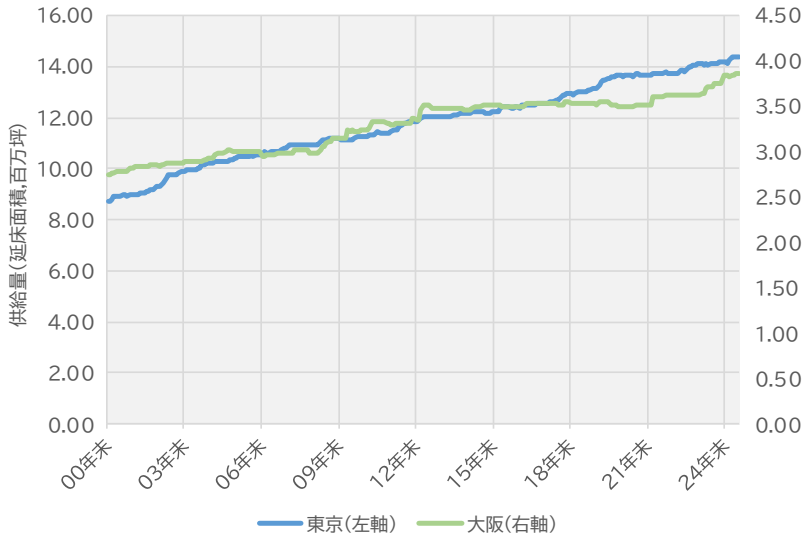
空室率



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。

CGP Partners,Inc.

One Big Beautiful Billが成立。今後財政赤字は拡大

7月4日、米議会で大型減税・歳出法案である「大きくて美しい法案(One Big Beautiful Bill)」が成立。
一部歳出の削減もあるが、大きく歳入が減少することで、今後大きな財政赤字の拡大が見込まれる。
減税による経済成長が、財政赤字を補えない場合、将来的な債務膨張の懸念が残る。

図:法案な主な項目

歳入減

・州・地方税(SALT)控除上限の引き上げ

・所得税率の引き下げ

・扶養するお子供向けの税額控除引き上げ

・未上場企業向け控除

・連邦相続税の非課税枠の引き上げ

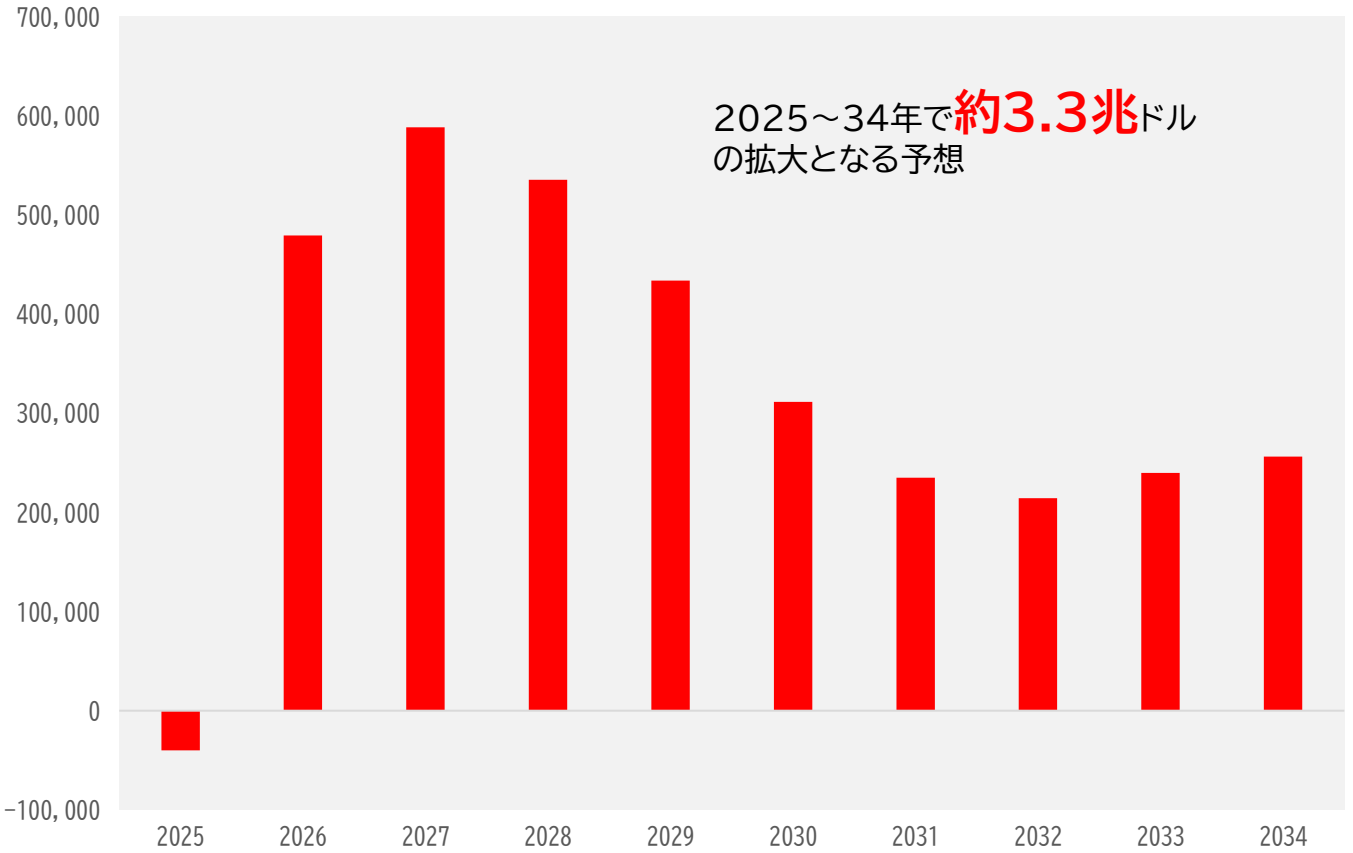
・チップや残業手当に対する課税免除

歳出減

・規模の大きい私立大学の投資収益への税率引き上げ

・EVや気候変動対策プロジェクト向け税額控除の撤廃

図:トランプ減税による財政赤字の拡大幅予想(百万ドル)



出所:OBB
(https://docs.google.com/spreadsheets/d/1YoOnCv7mhr61UWtnhihHZTcg1ASq39zmMgaknQPV3n8/edit?gid=2037974672#gid=2037974672)

CGP Partners,Inc.

各国の関税交渉の行方

7月23日、日本は米国との関税交渉において合意に達したことが発表された。15%の関税率は当初の25%から引き下げられた。一方でトランプ政権以前と比較すると高い関税率が課されたことには変わりはなく、長期での負担増は避けられないものの、目先については不透明感の払拭がポジティブであろう。

図:主な国々の相互関税率

国名	4月公表時	8月1日時点	ステータス
英国	10%	10%	合意
日本	24%	15%	合意
韓国	25%	15%	合意
EU	20%	15%	合意
台湾	32%	20%	交渉中
インド	26%	25%	難航中
ベトナム	46%	20%	合意
中国	34%	30%	上乗せ税率を90日間停止(7/29)

出所:各種メディアよりCGPパートナーズが作成

主な日米合意の内容

(関税)
・相互関税15%追加
・自動車 自動車部品関税12.5%追加

(対米投資)
・政府系金融機関が最大5500億ドル規模の出資・融資・融資保証を通じて行う

(貿易拡大)
・農産品、半導体、エネルギー等の輸入の拡大

(非関税措置の見直し)
・米自動車輸入手続きの簡素化

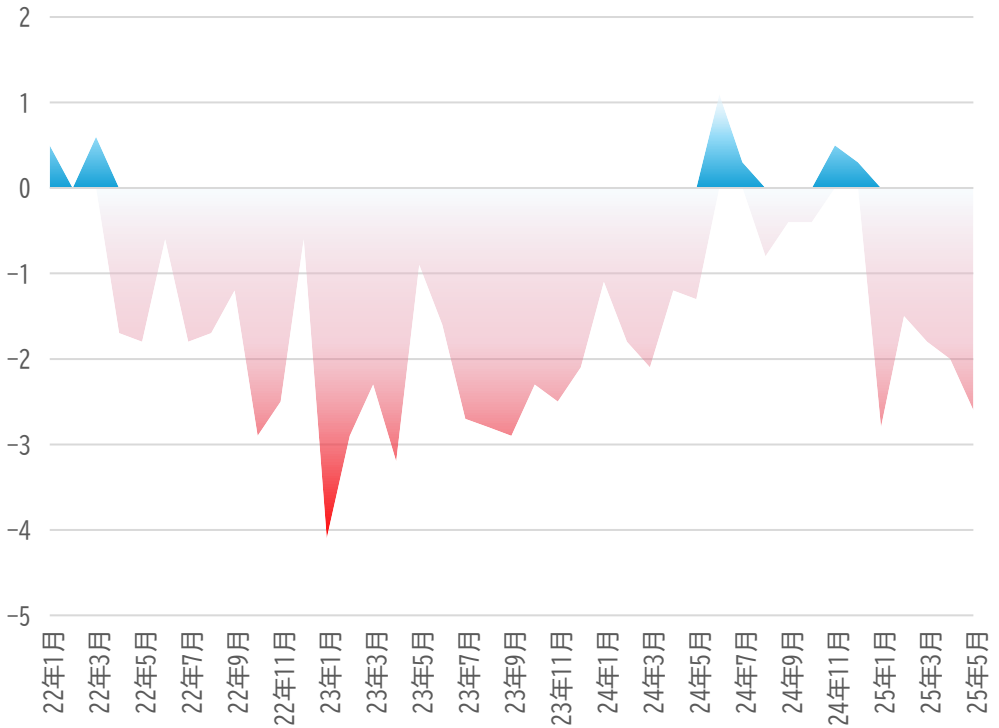
出所:内閣官房よりCGPパートナーズが作成

CGP Partners,Inc.

年内の日銀利上げはあるのか

31日に日銀会合が開催され、政策金利は据え置きに。一方で同時に公表された展望レポートでは、大きく物価予想が引き上げられる形となった。一方で懸念はマイナスに沈んだままの実質賃金。市場での年内利上げ予想は0.6回。

図:国内実質賃金(前年比)



出所:BloombergよりCGPパートナーズが作成

図:日銀の実質GDP、物価予想

	2025年度	2026年度	2027年度
実質GDP	+0.6 (+0.5)	+0.7 (+0.7)	+1.0 (+1.0)
消費者物価指数(除く生鮮食品)	+2.7 (+2.2)	+1.8 (+1.7)	+2.0 (+1.9)
消費者物価指数(除く生鮮食品・エネルギー)	+2.8 (+2.3)	+1.9 (+1.8)	+2.0 (+2.0)

出所:日銀 経済・物価上税の展望(2025年7月)よりCGPパートナーズが作成

CGP Partners,Inc.

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	7月31日	無担保コール翌日物金利	0.5%	**据え置き**	日銀は4会合連続の政策金利据え置きを決めた。同時に発表された経済・物価情勢の展望レポートでは、今後のコアCPI予想を引き上げるなど、タカ派な姿勢。	9月19日
FRB（連邦準備銀行）	7月30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、不確実性の中でも経済は堅調であると主張するなどややタカ派的な印象だった。9月についてはオープンな姿勢を強調し、9月の利下げ予想は低下。ただ一方で2人の委員が据え置きに反対票を投じた。	9月17日
ECB（欧州中央銀行）	7月27日	預金ファシリティ金利	2.0%	**据え置き**	市場予想通り、政策金利を据え置きした。据え置きは8会合ぶり。追加利下げについてはデータ次第との説明。市場では秋以降の追加利下げを見る向きもあるものの、ECBは中立的な見方を強調するなど、ややタカ派的な印象。	9月11日

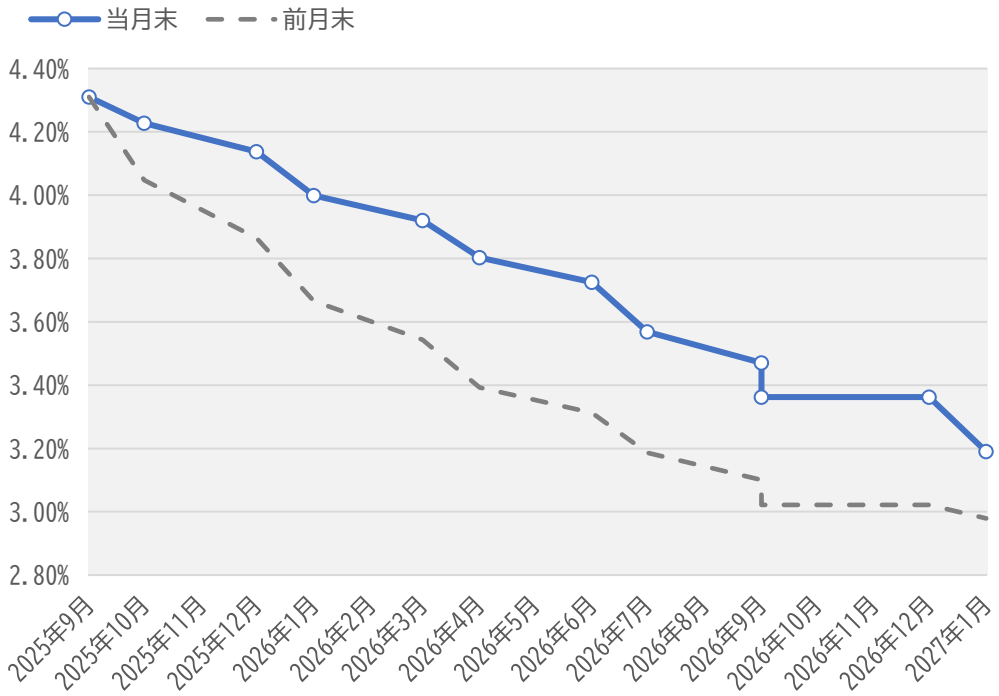
CGP Partners,Inc.

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9月	-0.4回	4.23%	
2025年10月	-0.8回	4.14%	
2025年12月	-1.3回	4.00%	3.875%
2026年1月	-1.6回	3.92%	
2026年3月	-2.1回	3.80%	
2026年4月	-2.4回	3.73%	
2026年6月	-3.0回	3.57%	
2026年7月	-3.4回	3.47%	
2026年9月	-3.9回	3.36%	
2026年9月	-3.9回	3.36%	
2026年12月	-4.5回	3.19%	3.625%
2027年1月	-4.8回	3.12%	

図:市場予想FFレートの推移

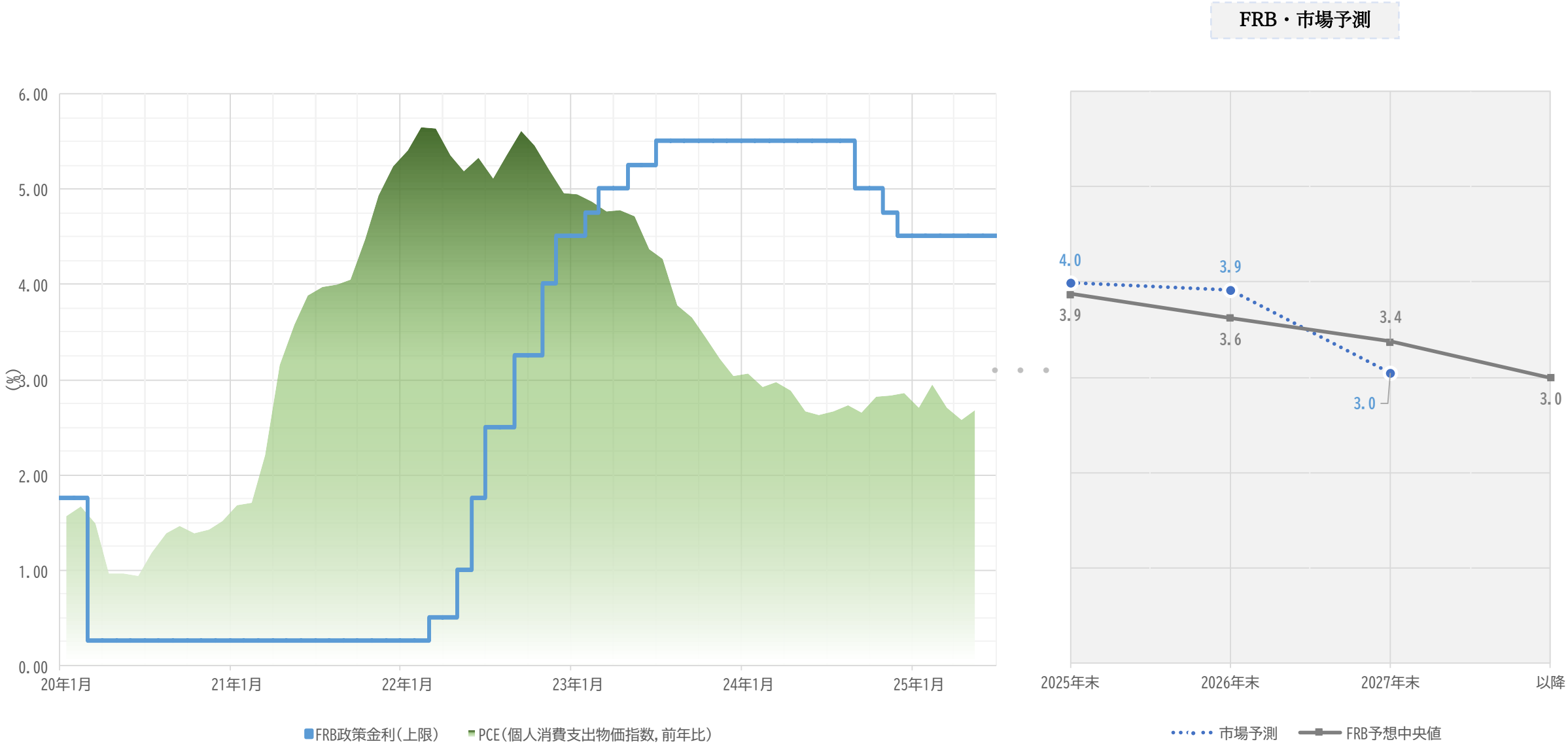


※「利下げ回数」は、1回の利下げを25bpsと仮定したもの

出所:BloombergよりCGPパートナーズが作成
2025年7月末時点

CGP Partners,Inc.

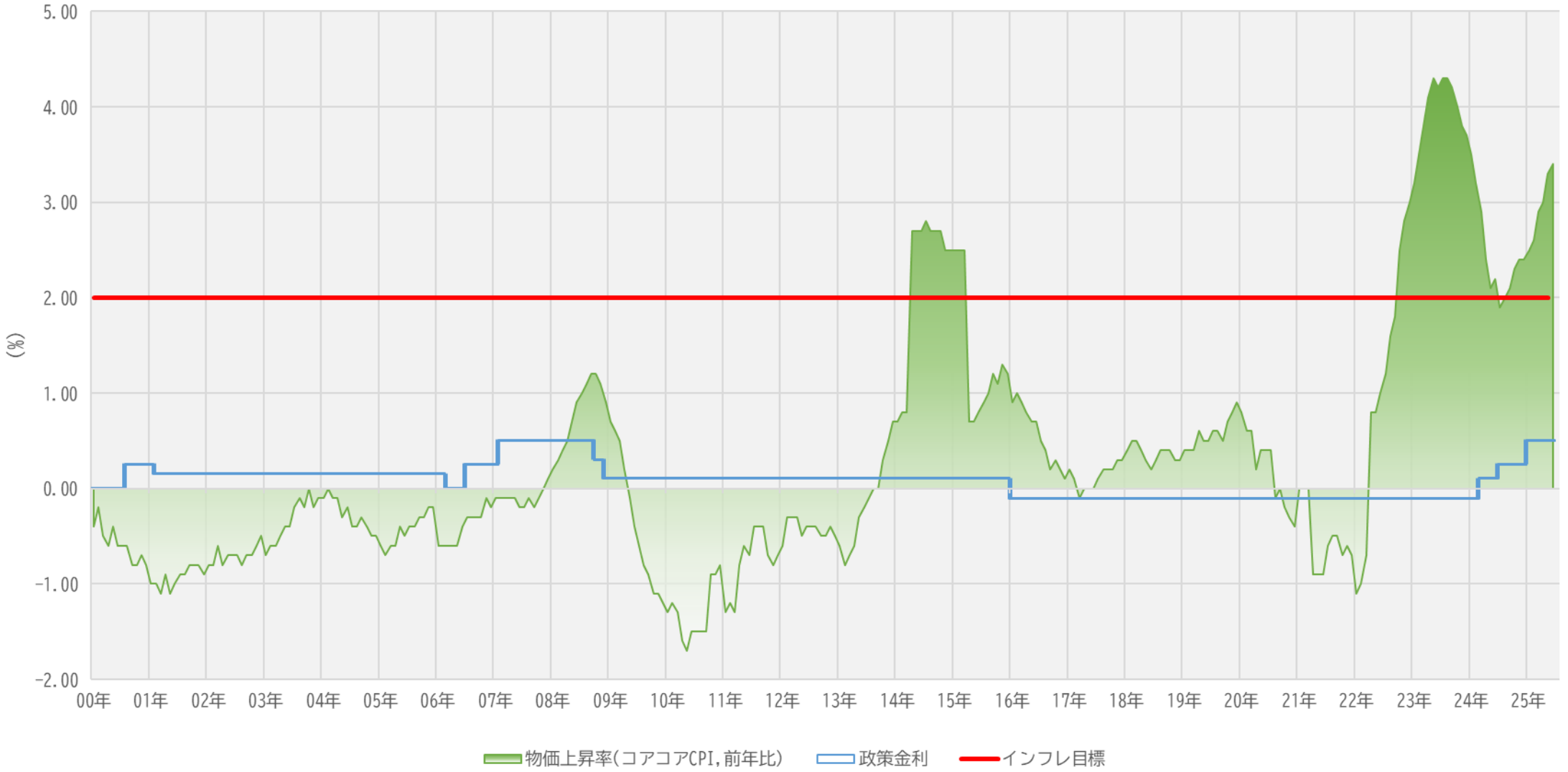
金融政策：米国政策金利と物価指数



出所：BloombergよりCGPパートナーズが作成
FRB予測中央値は2025年7月FOMC時点。市場予測は2025年7月末時点。

CGP Partners,Inc.

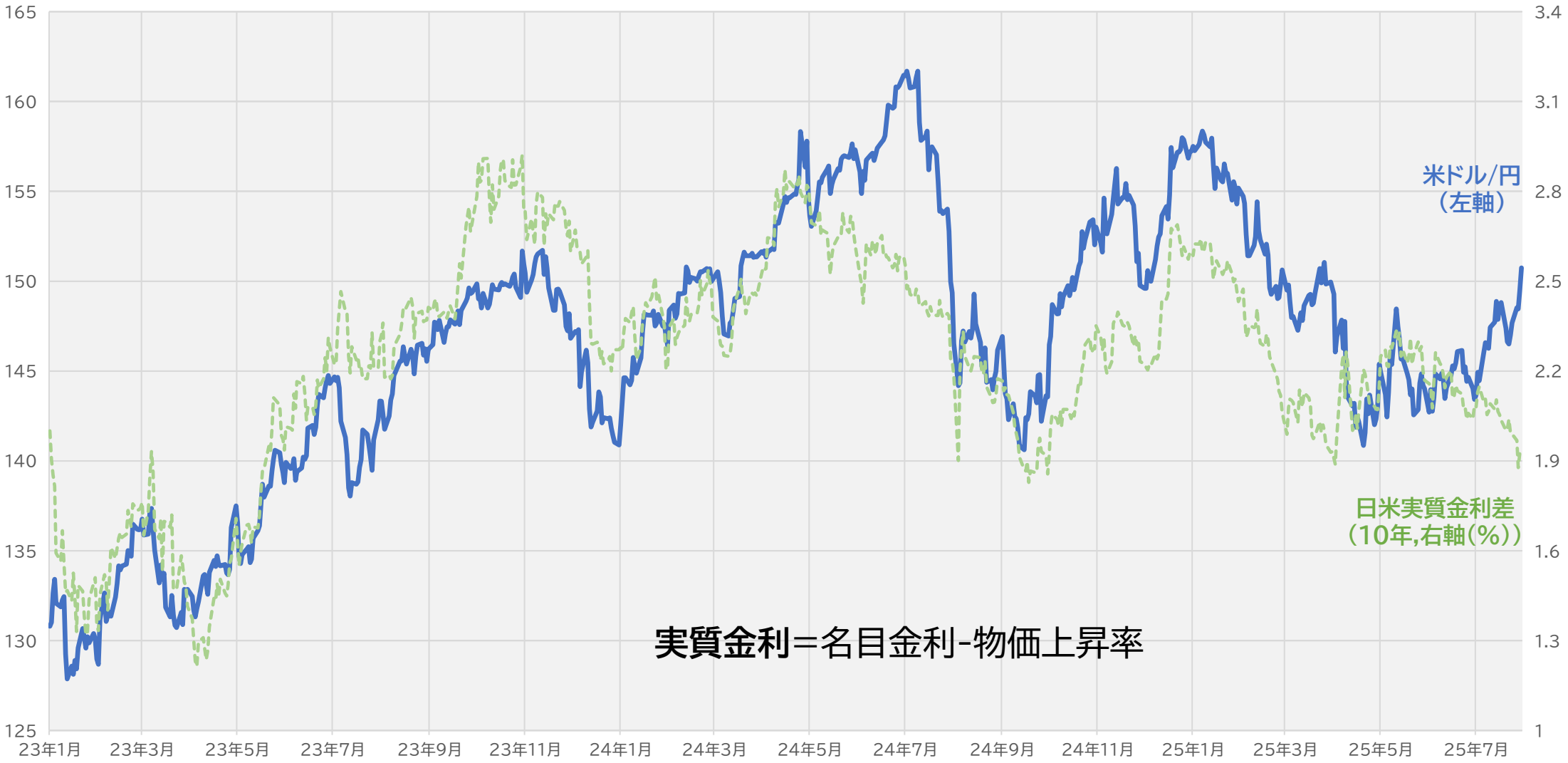
金融政策：日銀政策金利と物価指数



出所：BloombergよりCGPパートナーズが作成

CGP Partners,Inc.

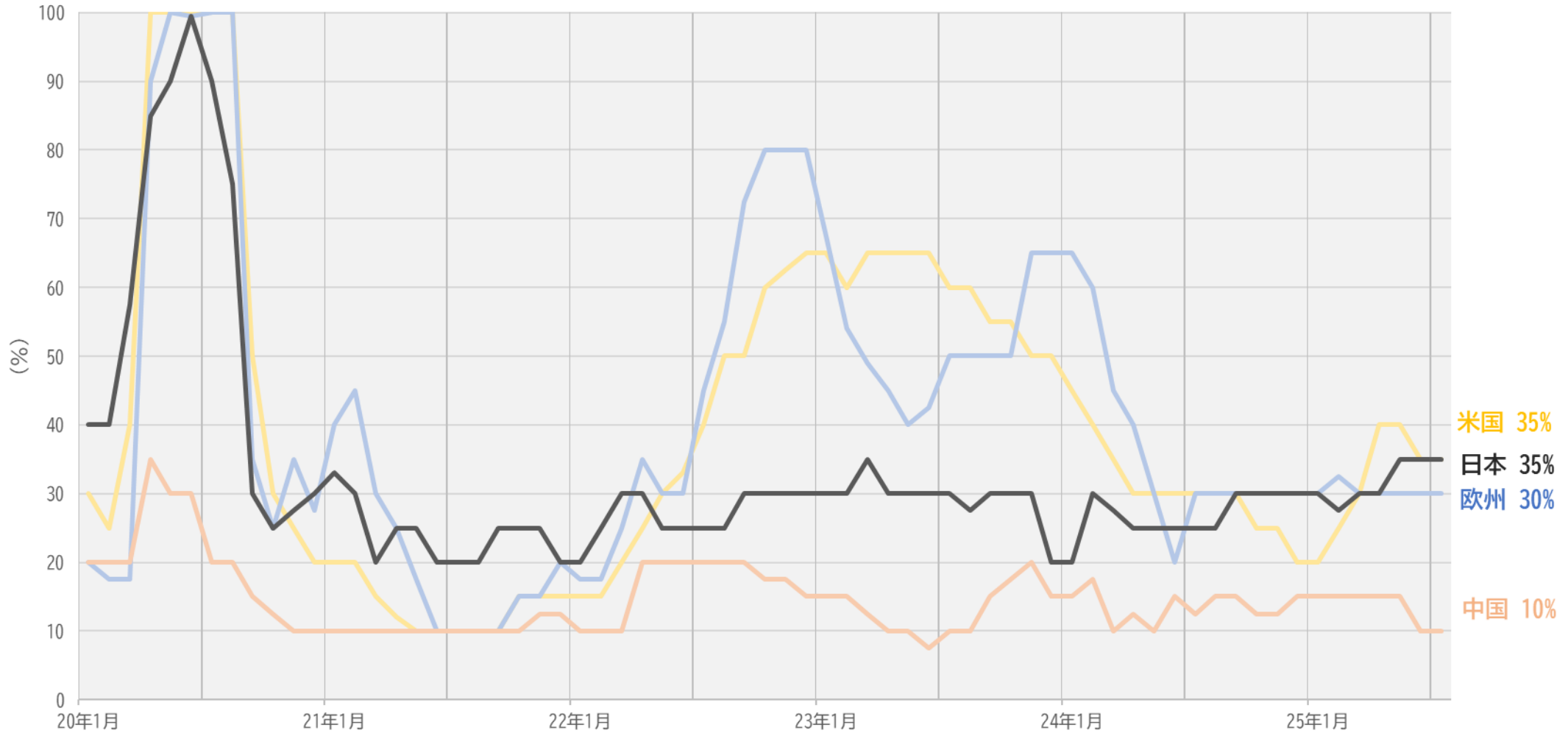
市場：ドル円と日米金利差



出所：BloombergよりCGPパートナーズが作成
2025年7月末時点

CGP Partners,Inc.

経済:1年後の景気後退確率見通し

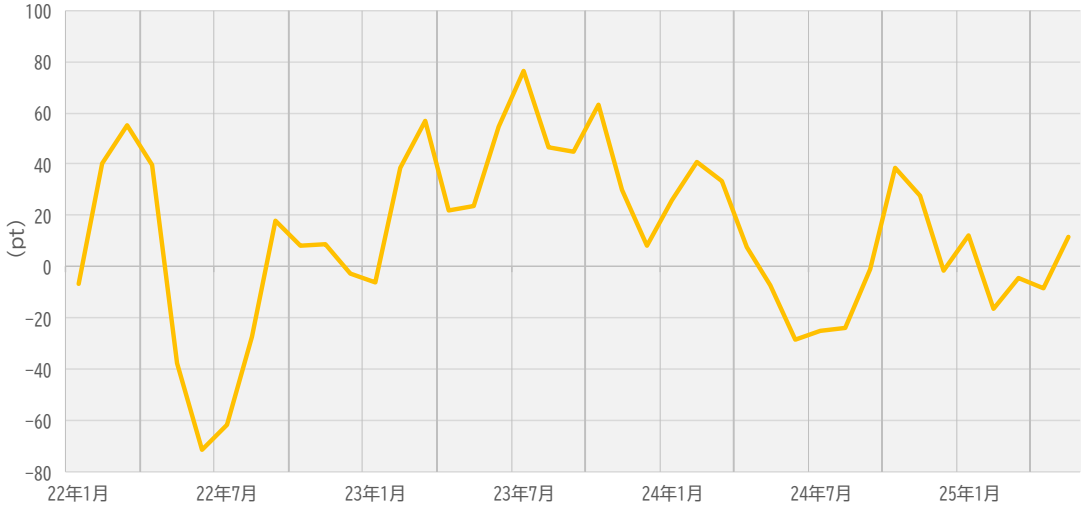


出所：BloombergよりCGPパートナーズが作成。図内ラベルの数値は、2025年7月末時点。
※上記はBloombergより取得したエコノミストの1年後の景気後退確率中央値。

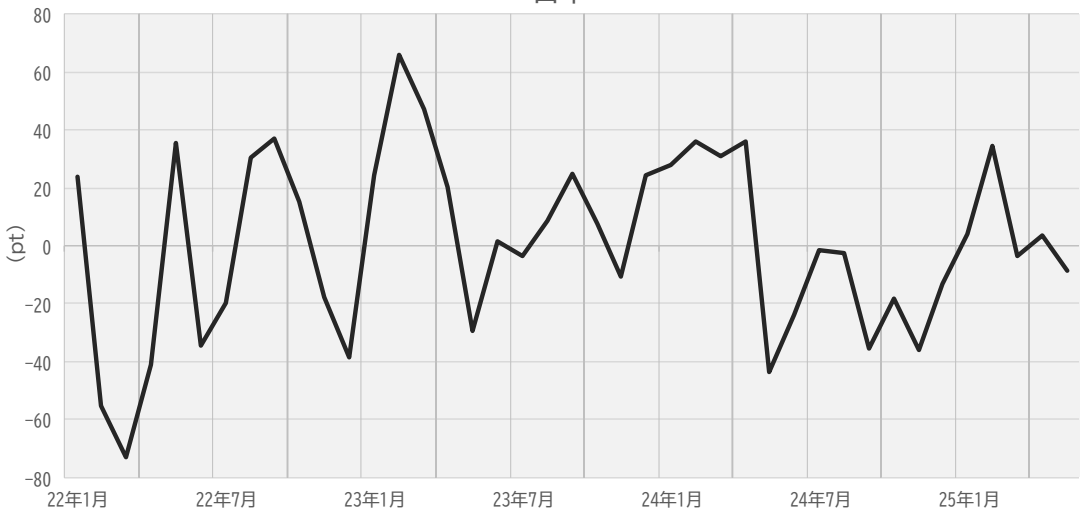
CGP Partners,Inc.

経済：経済指標（サプライズ指数）

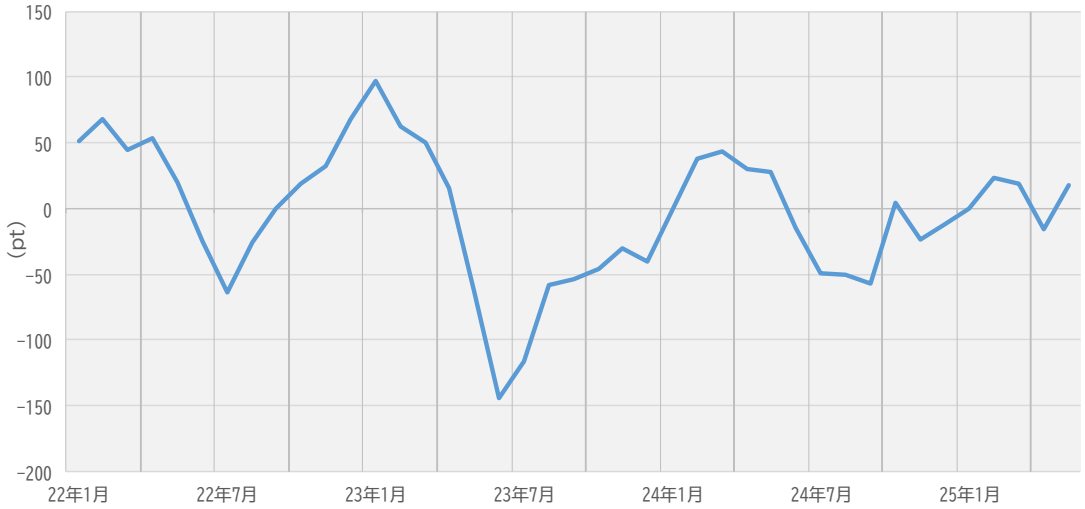
<米国>



<日本>



<欧州>



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。

出所：BloombergよりCGPパートナーズが作成。
※シティ・エコノミック・サプライズ指数の各国版

CGP Partners,Inc.

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	2.8%	2.8%	3.0%	3.8%	3.5%	3.5%
米国	1.5%	1.6%	1.9%	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%	2.4%	2.0%
中国	4.7%	4.2%	4.1%	0.2%	1.0%	1.5%
日本	0.8%	0.7%	0.8%	2.9%	1.8%	2.0%
オーストラリア	1.6%	2.2%	2.5%	2.6%	2.7%	2.6%
新興国	4.0%	4.0%	4.0%	3.1%	2.9%	2.9%
ブラジル	2.3%	1.6%	2.0%	5.2%	4.4%	4.0%
インド	6.4%	6.3%	6.5%	4.6%	3.3%	4.5%
メキシコ	0.1%	1.3%	2.0%	3.9%	3.7%	3.5%
インドネシア	4.8%	4.9%	5.0%	1.8%	2.6%	2.5%
トルコ	2.9%	3.2%	3.9%	34.2%	22.2%	16.4%

出所：BloombergよりCGPパートナーズが作成。2025年7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

CGP Partners,Inc.

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	0.65	0.42	0.75	-0.05	0.54	0.78	0.65	0.71	-0.04	0.31	0.22
米国株		1.00	0.74	0.57	0.34	0.63	-0.06	0.54	0.78	0.60	0.69	-0.03	0.28	0.24
欧州株			1.00	0.59	0.41	0.71	-0.08	0.42	0.65	0.67	0.62	-0.11	0.30	0.14
日本株				1.00	0.33	0.59	-0.08	0.29	0.45	0.47	0.39	0.12	0.19	0.02
中国株					1.00	0.66	-0.06	0.30	0.40	0.35	0.46	0.02	0.25	0.19
新興国株						1.00	0.04	0.42	0.59	0.55	0.65	-0.03	0.33	0.15
日本国債							1.00	0.21	0.01	-0.05	0.04	-0.12	-0.06	0.01
米国債								1.00	0.86	0.61	0.81	0.00	0.33	0.17
米国HY									1.00	0.79	0.91	-0.02	0.36	0.23
CoCo債										1.00	0.73	-0.01	0.24	0.05
新興国債											1.00	-0.09	0.45	0.25
バンクローン												1.00	-0.12	-0.02
ゴールド													1.00	0.14
ビットコイン														1.00

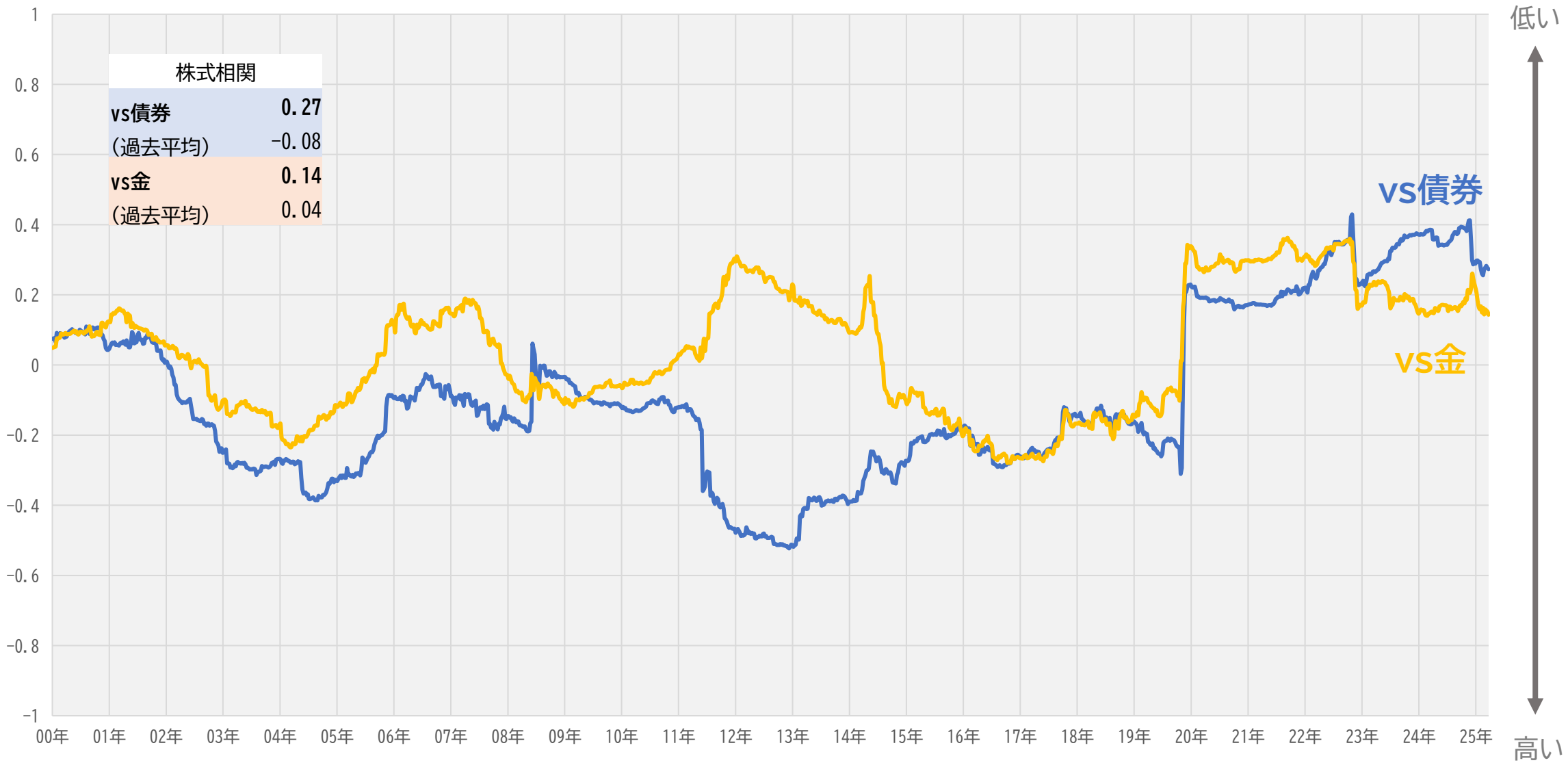
出所：BloombergよりCGPパートナーズが作成，円建てトータルリターン

CGP Partners,Inc.

資産運用:株式と債券・金の分散（米国）

株ヘッジ効果

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



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。

CGP Partners,Inc.

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	△3.97%	*円ヘッジ付S&P500、円ヘッジ付米国債*
豪ドル建て円ヘッジ	△3.30%	*円ヘッジ付豪州債*
ユーロ建て円ヘッジ	△1.61%	*円ヘッジ付欧州HY債*

その他		*例*
円建てドルヘッジ	+3.97%	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	+2.35%	ドルヘッジ付欧州CoCo(AT1)債

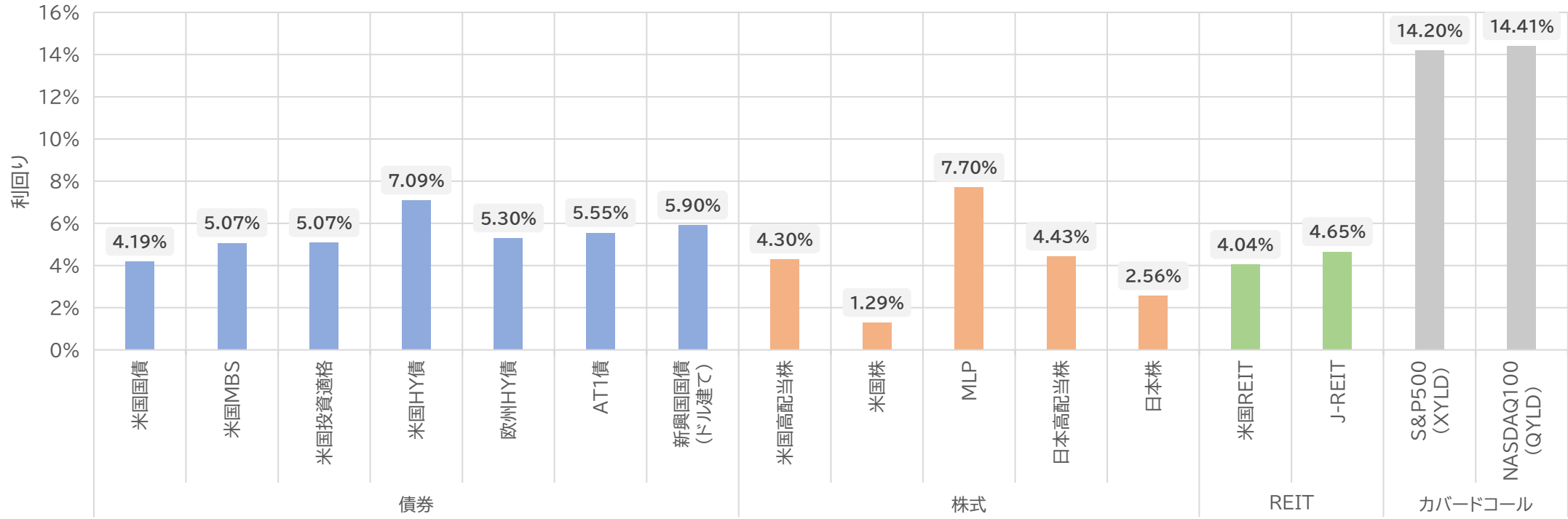
※正の符号はヘッジプレミアム。負の符号はヘッジコスト

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。

出所:BloombergよりCGPパートナーズが計算。2025年7月末時点。当該通貨ペアの3か月先物レートを基に年率化。

CGP Partners,Inc.

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	5.85%	7.31%	7.07%	6.01%	4.61%	9.96%	6.45%	15.47%	16.38%	17.97%	17.23%	16.36%	19.27%	10.62%	10.89%	13.63%
修正Dur	5.86年	5.86年	6.92年	3.23年	2.89年	3.77年	6.02年	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	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 Partners,Inc.

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

YouTube

＜カツキタロウの『腑に落ちる資産運用の話』＞

ディスクレーマー

CGP Partners,Inc.

【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

ディスクレーマー

CGP Partners,Inc.

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