

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8月のマーケットの振り返り

The Monthly Financial Market Guides

Sep 1, 2025

先月の主要資産クラス動向

月初に公表された米雇用統計は予想を下回った上、前月や前々月分も大きく下方修正。トランプ大統領が労働統計局長を解雇するなど話題となり、9月FOMCでの利下げが一気に織り込まれた。月後半にはジャクソンホールでパウエル議長が利下げを示唆したことで市場は一段利下げへの確信を高め、米国債は短期を中心に買い優勢に。米国株市場は素直に利下げを好感。しかし月末にはエヌビディアの決算が芳しくなかったことや、アリババのAIチップ開発の報道などAI関連へのネガティブなヘッドラインが続いた。

		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	+2.57%	+12.40%	-0.00%	+5.08%
	米国株	+1.96%	+9.41%	-0.60%	+2.28%
	欧州株	+0.86%	+9.15%	+0.73%	+14.87%
	日本株	+4.52%	+10.32%	+4.52%	+10.32%
	中国株	+3.90%	+26.89%	+2.02%	+18.15%
	新興国株	+1.16%	+16.78%	-1.38%	+9.17%
	米国REIT	+4.30%	+1.48%	+1.69%	-5.13%
債券	米国債	+1.06%	+4.39%	-1.41%	-2.50%
	米国HY	+1.25%	+6.39%	-1.22%	-0.63%
	CoCo債	+1.86%	+12.73%	-0.63%	+5.29%
	新興国債	+1.04%	+7.38%	-1.42%	+0.29%
	バンクローン	+0.40%	+4.14%	+0.07%	+1.36%
為替・コモディティ・その他	米ドル円	-2.45%	-6.24%	-	-
	原油	-6.41%	-2.78%	-8.76%	-9.12%
	ゴールド	+5.00%	+28.42%	+2.37%	+20.06%
	ビットコイン	-7.23%	+14.93%	-9.56%	+7.44%
	バランス(60/40)	+2.12%	+11.15%	-0.44%	+3.91%

出所：BloombergよりCGPパートナーズが作成
2025年8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
1日(金)企業		アップルの売上高、市場予想上回る
1日(金)トランプ		トランプ米大統領、対メキシコ関税引き上げを90日間猶予
1日(金)経済指標		ユーロ圏インフレ率7月も2%。目標水準。
1日(金)企業		東エレクト株が急落、今期営業減益に下方修正、減配
1日(金)企業		米フィグマ、上場初日に株価3.5倍
1日(金)経済指標		米雇用統計、7月の非農業部門雇用者数は予想を下回る7.3万人増。前々月と前月分も下方修正
1日(金)その他		米ISM製造業総合景況指数、7月は48.0に低下－市場予想49.5を下回る
3日(日)その他		OPECプラス、9月の大幅増産で合意－減産解除を1年前倒し
5日(火)その他		インドネシアGDP、4～6月は5.12%増
5日(火)その他		米パランティア、4～6月期は48%増収－AIの「驚異的影響」
5日(火)その他		米ISM非製造業総合景況指数、7月は50.1に低下－市場予想51.5を下回る
6日(水)トランプ		アップルが米生産拡大へ1000億ドル追加投資へ
6日(水)企業		ディズニー、1株当たり利益市場予想上回る
6日(水)トランプ		トランプ氏、インドに追加関税25%賦課へ－ロシア産エネルギー購入で
7日(木)政治		25年度の実質GDP成長率0.7%、米関税影響で下方修正
7日(木)トランプ		トランプ大統領、チップに約100%の関税を課すと発言
7日(木)政治		米半導体関税、TSMCは対象外と台湾政府発表し、株価上昇
7日(木)中央銀行		英中銀、政策金利を4%に引き下げ－市場予想通り
8日(金)トランプ		トランプ氏、確定拠出型年金のプライベート資産導入に向けた大統領令に署名
8日(金)その他		楽天G、第2四半期は赤字幅拡大－モバイル事業は改善
8日(金)トランプ		FRB理事候補にミラン氏、トランプ氏が指名－1月末までの任期
12日(火)その他		米CPI、7月はコア指数の伸び加速－サービス価格が上昇
12日(火)中央銀行		豪中銀0.25ポイント利下げ、政策金利3.6%－2会合ぶり今年3回目
14日(木)その他		米PPI、7月は3年ぶりの大幅上昇－サービスが急上昇
15日(金)経済指標		米小売売上高、7月は幅広い分野で増加－自動車販売などが押し上げ
15日(金)その他		国内4～6月実質GDPは年率1.0%増、予想上回る
19日(火)その他		JGB20年債の応札倍率、過去12カ月平均下回る
19日(火)その他		ソフトバンクG、インテルに20億ドル出資へ
20日(水)中央銀行		トランプ氏、クックFRB理事の辞任要求－住宅ローン巡る不正疑惑
20日(水)経済指標		英インフレ率、7月は1年半ぶり高水準の3.8%－2カ月連続上昇
20日(水)中央銀行		NZ中銀が0.25ポイント利下げ、政策金利3%－金融緩和を再開
21日(木)企業		イオン時価総額で初のトップ、セブン&アイを抜く
21日(木)企業		オリオンビールが東証上場へ、想定時価総額は314億円－9月25日
21日(木)トランプ		台湾が防衛費を23%増額、26年予算案
21日(木)中央銀行		JGB長期金利が2008年以来の高水準、1.61%
21日(木)その他		韓国、外国人の不動産購入に26日から新規制導入
21日(木)経済指標		FOMC議事要旨、インフレリスクが雇用リスク上回ると過半数が判断
21日(木)企業		SBIが東北銀行株式2.95%取得、戦略的資本業務提携
22日(金)その他		30年債利回りが過去最高更新、財政悪化懸念－3.21%に上昇
22日(金)経済指標		全国消費者物価は3.1%上昇に伸び縮み、市場予想を上回る－7月
26日(火)その他		三菱商事など、国内3海域の洋上風力撤退へ
28日(木)企業		エヌビディア、低調な売上高見通し発表
28日(木)中央銀行		クックFRB理事がトランプ大統領を提訴
28日(木)企業		米GDP、4～6月改定値3.3%増に上方修正－設備投資が改善
29日(金)企業		ソフトバンクGが劣後債2000億円、利率4.556%は国内社債で今年最高

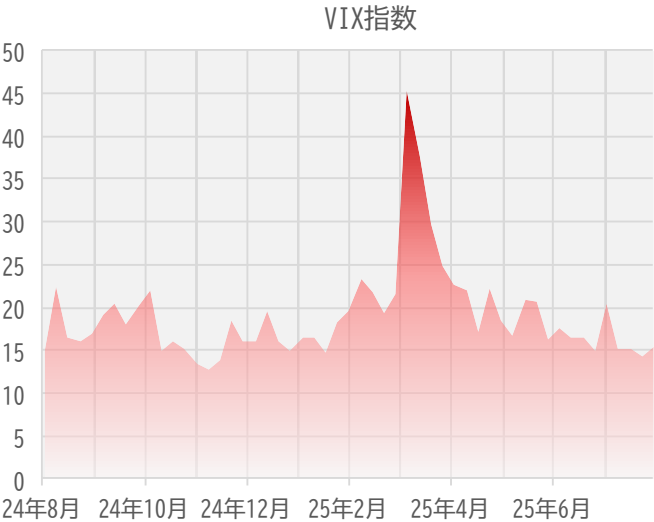
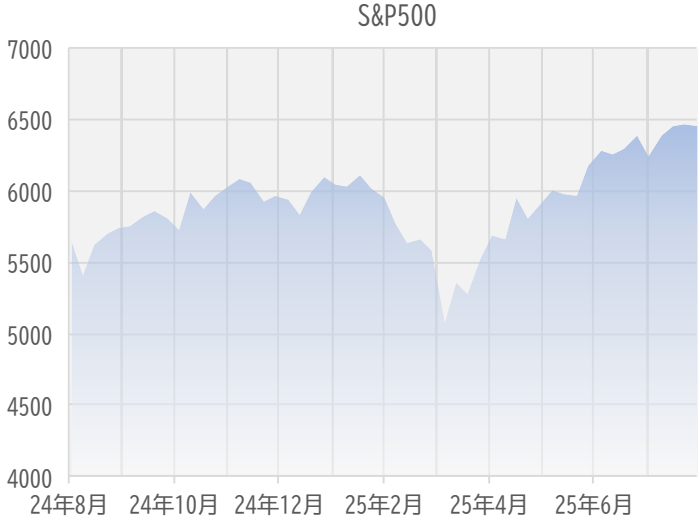
先月の主な経済指標

日付	曜日	時刻	地域	イベント	結果	予測	対予測	前回
2025/8/1	金	8:30	日本	失業率	2.50%	2.50%	←	2.50%
2025/8/1	金	9:30	日本	S&Pグローバル日本製造業 PMI	48.9	--	-	50.1
2025/8/1	金	10:45	中国	RatingDog 中国製造業PMI	49.5	50.2	↓	50.4
2025/8/1	金	21:30	米国	非農業部門雇用者数変化	73k	105k	↑	147k
2025/8/1	金	21:30	米国	平均時給(前月比)	0.30%	0.30%	←	0.20%
2025/8/1	金	21:30	米国	平均時給(前年比)	3.90%	3.80%	↑	3.70%
2025/8/1	金	21:30	米国	失業率	4.20%	4.20%	←	4.10%
2025/8/1	金	21:30	米国	労働参加率	62.20%	62.30%	↓	62.30%
2025/8/1	金	22:45	米国	S&Pグローバル米国製造業PMI	49.8	49.7	↑	52.9
2025/8/1	金	23:00	米国	ISM製造業景況指数	48	49.5	↓	49
2025/8/1	金	23:00	米国	ISM雇用	43.4	46.8	↓	45
2025/8/1	金	23:00	米国	シカゴ大学消費者マインド	61.7	62	↓	61.8
2025/8/1	金	23:00	米国	シカゴ大学現在景況感	68	67.1	↑	66.8
2025/8/1	金	23:00	米国	シカゴ大学消費者先行景況感	57.7	58.9	↓	58.6
2025/8/1	金	23:00	米国	シカゴ大学1年期待インフレ率	4.50%	4.40%	↑	4.40%
2025/8/1	金	23:00	米国	シカゴ大学5-10年期待インフレ率	3.40%	3.60%	↓	3.60%
2025/8/4	月	23:00	米国	耐久財受注(前月比)	-9.40%	-9.30%	↑	-9.30%
2025/8/5	火	23:00	米国	ISM非製造業景況指数	50.1	51.5	↓	50.8
2025/8/6	水	13:30	インド	RBI政策金利	5.50%	5.50%	←	5.50%
2025/8/6	水	20:00	米国	MBA住宅ローン申請指数	3.10%	--	-	-3.80%
2025/8/7	木	20:00	英国	イングランド銀行行政策金利	4.00%	4.00%	←	4.25%
2025/8/7	木	21:30	米国	新規失業保険申請件数	226k	222k	↑	218k
2025/8/8	金	8:50	日本	国際収支:経常収支	¥1348.2b	¥1806.1b	↓	¥3436.4b
2025/8/8	金	21:00	ルーマニア	政策金利発表	6.50%	6.50%	←	6.50%
2025/8/9	土	10:30	中国	PPI(前年比)	-3.60%	-3.30%	↑	-3.60%
2025/8/9	土	10:30	中国	CPI(前年比)	--	-0.10%	↓	0.10%
2025/8/12	火	21:30	米国	CPI(前月比)	0.20%	0.20%	←	0.30%
2025/8/12	火	21:30	米国	CPI除食品・エネルギー(前月比)	0.30%	0.30%	←	0.20%
2025/8/12	火	21:30	米国	CPI(前年比)	2.70%	2.80%	↓	2.70%
2025/8/12	火	21:30	米国	CPI除食品・エネルギー(前年比)	3.10%	3.00%	↑	2.90%
2025/8/13	水	8:50	日本	国内企業物価指数(前年比)	2.60%	2.50%	↑	2.90%
2025/8/13	水	20:00	米国	MBA住宅ローン申請指数	10.90%	--	-	3.10%
2025/8/14	木	21:30	米国	PPI 最終需要(前月比)	0.90%	0.20%	↑	
2025/8/14	木	21:30	米国	PPI 最終需要(前年比)	3.30%	2.50%	↑	2.30%
2025/8/14	木	21:30	米国	PPI(除食品・エネルギー、前年比)	3.70%	3.00%	↑	2.60%
2025/8/14	木	21:30	米国	PPI除食品・エネルギー・貿易(前年比)	2.80%	2.50%	↑	2.50%
2025/8/14	木	21:30	米国	新規失業保険申請件数	224k	225k	↓	226k

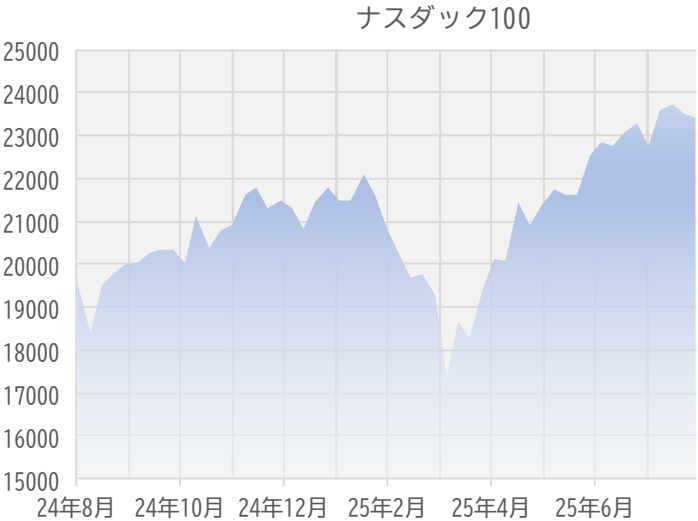
日付	曜日	時刻	地域	イベント	結果	予測	対予測	前回
2025/8/15	金	8:50	日本	GDP(年率/季調済/前期比)	1.00%	0.40%	↑	-0.20%
2025/8/15	金	8:50	日本	GDP(季調済/前期比)	0.30%	0.10%	↑	
2025/8/15	金	8:50	日本	GDPデフレーター(前年比)	3.00%	3.20%	↓	3.30%
2025/8/15	金	11:00	中国	小売売上高(前年比)	3.70%	4.60%	↓	4.80%
2025/8/15	金	13:30	日本	鉱工業生産(前月比)	2.10%	--	-	1.70%
2025/8/15	金	21:30	米国	小売売上高速報(前月比)	0.50%	0.60%	↓	0.60%
2025/8/15	金	23:00	米国	シカゴ大学消費者マインド	58.6	62	↓	61.7
2025/8/15	金	23:00	米国	シカゴ大学現在景況感	60.9	67.5	↓	68
2025/8/15	金	23:00	米国	シカゴ大学消費者先行景況感	57.2	58.4	↓	57.7
2025/8/15	金	23:00	米国	シカゴ大学1年期待インフレ率	4.90%	4.40%	↑	4.50%
2025/8/15	金	23:00	米国	シカゴ大学5-10年期待インフレ率	3.90%	3.40%	↑	3.40%
2025/8/20	水	16:30	スウェーデン	Riksbank Policy Rate	2.00%	2.00%	←	2.00%
2025/8/20	水	20:00	米国	MBA住宅ローン申請指数	-1.40%	--	-	10.90%
2025/8/21	木	9:30	日本	S&Pグローバル日本製造業 PMI	49.9	--	-	48.9
2025/8/21	木	21:30	米国	新規失業保険申請件数	235k	225k	↑	224k
2025/8/21	木	22:45	米国	S&Pグローバル米国製造業PMI	53.3	49.7	↑	49.8
2025/8/22	金	8:30	日本	全国CPI(前年比)	3.10%	3.10%	←	3.30%
2025/8/26	火	21:30	米国	耐久財受注(前月比)	-2.80%	-3.80%	↓	-9.40%
2025/8/26	火	23:00	米国	コンファレンスボード消費者信頼感	97.4	96.5	↑	97.2
2025/8/27	水	20:00	米国	MBA住宅ローン申請指数	-0.50%	--	-	-1.40%
2025/8/28	木	9:50	韓国	BOK Base Rate	2.50%	2.50%	←	2.50%
2025/8/28	木	21:30	米国	GDP(年率/前期比)	3.30%	3.10%	↑	3.00%
2025/8/28	木	21:30	米国	新規失業保険申請件数	229k	230k	↓	235k
2025/8/29	金	8:30	日本	失業率	2.30%	2.50%	↓	2.50%
2025/8/29	金	8:30	日本	東京CPI(前年比)	2.60%	2.60%	←	2.90%
2025/8/29	金	8:30	日本	東京CPI(除生鮮/前年比)	2.50%	2.50%	←	2.90%
2025/8/29	金	8:30	日本	東京CPI(除生鮮エネルギー/前年比)	3.00%	3.00%	←	3.10%
2025/8/29	金	8:50	日本	鉱工業生産(前月比)	-1.60%	-1.10%	↑	2.10%
2025/8/29	金	21:30	米国	個人消費支出価格指数(前年比)	2.90%	2.90%	←	2.80%
2025/8/29	金	23:00	米国	シカゴ大学消費者マインド	58.2	58.6	↓	58.6
2025/8/29	金	23:00	米国	シカゴ大学現在景況感	61.7	60.8	↑	60.9
2025/8/29	金	23:00	米国	シカゴ大学消費者先行景況感	55.9	57.5	↓	57.2
2025/8/29	金	23:00	米国	シカゴ大学1年期待インフレ率	4.80%	5.00%	↓	4.90%
2025/8/29	金	23:00	米国	シカゴ大学5-10年期待インフレ率	3.50%	3.90%	↓	3.90%
2025/8/31	日	10:30	中国	製造業PMI	49.4	49.5	↓	49.3

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	+1.96%	+9.51%	24.3倍	1.26%	16.4%	+24.92%	+26.26%	-18.12%
S&P500(均等加重)	+2.61%	+7.73%	19.3倍	1.94%	16.2%	+12.94%	+13.84%	-11.47%
NYダウ	+3.34%	+7.21%	22.6倍	1.64%	14.8%	+14.94%	+16.18%	-6.86%
ナスダック100	+0.92%	+11.01%	29.3倍	0.71%	21.4%	+25.80%	+55.13%	-32.38%
SOX指数	+1.24%	+13.54%	29.8倍	0.89%	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	年別騰落率		
						2024	2023	2022
大型バリュー	+3.19%	+10.24%	18.9倍	2.07%	15.0%	+14.33%	+11.46%	-7.54%
小型バリュー	+8.47%	+7.29%	N.A.	N.A.	21.5%	+8.03%	+14.65%	-14.48%
大型グロース	+1.12%	+10.31%	33.0倍	0.54%	20.4%	+33.25%	+42.68%	-29.14%
小型グロース	+5.89%	+6.79%	45.6倍	2.00%	22.6%	+15.11%	+18.63%	-26.39%



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	ALB	アルバ・マール	素材	+25.16%
2	UNH	ユニテッド・ヘルス・グループ	ヘルスケア	+24.17%
3	INTC	インテル	情報技術	+22.98%
4	HUM	ヒューマナ	ヘルスケア	+21.53%
5	IDXX	アイデックス・ラボラトリーズ	ヘルスケア	+21.11%
6	DAY	デイトモス	資本財・サービス	+20.98%
7	VTRS	ビートリス	ヘルスケア	+20.71%
8	APA	APA	エネルギー	+20.37%
9	NEM	ニューモント	素材	+19.81%
10	EXPE	エクスペディア・グループ	一般消費財・サービス	+19.19%



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8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

							年別騰落率		
業種別指数		前月比	年初来	予想PER	配当利回	標準偏差	2024	2023	2022
シクリカル	素材	+5.76%	+12.07%	23.2倍	1.85%	18.9%	-0.04%	+12.55%	-12.27%
	エネルギー	+3.64%	+8.95%	17.2倍	3.43%	26.1%	+5.71%	-1.33%	+65.72%
	一般消費財・サービス	+3.40%	+1.02%	28.6倍	0.66%	22.5%	+30.05%	+42.41%	-37.03%
	資本財・サービス	+0.01%	+15.99%	26.6倍	1.39%	17.9%	+17.42%	+18.13%	-5.48%
	情報技術	+0.34%	+12.86%	33.7倍	0.56%	24.9%	+36.49%	+57.84%	-28.19%
	金融	+3.12%	+12.69%	18.1倍	1.63%	18.8%	+30.46%	+12.15%	-10.53%
ディフェンシブ	コミュニケーション・サービス	+3.58%	+17.05%	20.1倍	0.80%	22.7%	+40.10%	+55.80%	-39.89%
	ヘルスケア	+5.38%	+1.06%	17.9倍	1.88%	13.4%	+2.57%	+2.06%	-1.95%
	生活必需品	+1.59%	+5.70%	22.8倍	2.61%	11.4%	+14.83%	+0.52%	-0.62%
	公益事業	-1.58%	+12.86%	19.2倍	2.88%	17.1%	+23.36%	-7.08%	+1.57%
不動産		+2.18%	+6.57%	40.0倍	3.39%	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		+1.98%	+8.08%	31.0倍	0.26%	28.4%	+67.11%	+107.01%	-45.32%
マイクロソフト		-5.03%	+19.27%	32.7倍	0.69%	24.3%	+12.88%	+58.19%	-28.02%
アップル		+11.84%	-7.95%	29.8倍	0.46%	27.1%	+30.61%	+49.00%	-26.40%
アルファベット		+10.95%	+11.33%	20.4倍	0.35%	31.8%	+35.89%	+58.32%	-39.09%
アマゾン		-2.18%	+3.48%	26.5倍	N.A.	31.9%	+44.25%	+80.88%	-49.62%
メタ		-4.49%	+24.94%	21.0倍	0.29%	42.4%	+65.82%	+194.13%	-64.22%
エヌビディア		-2.07%	+26.69%	30.8倍	0.02%	49.3%	+170.51%	+239.02%	-50.27%
テスラ		+8.30%	-20.01%	160.4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8月末時点。標準偏差は過去3年。 N. A. はデータ無し。指数は配当込み。

米国株式Ⅲ ファクター指数

ファクター指数(MSCI)	前月比	年初来	予想PER	配当利回	標準偏差	年別騰落率		
						2024	2023	2022
参考)MSCI USA	+1.90%	+9.50%	24.7倍	1.23%	16.7%	+25.00%	+27.10%	-19.46%
バリュー	+5.71%	+13.27%	8.3倍	4.04%	16.9%	+9.38%	+16.65%	-13.98%
サイズ	+2.29%	+7.41%	20.5倍	1.81%	17.1%	+14.71%	+17.63%	-16.98%
モメンタム	+0.77%	+11.71%	28.7倍	1.21%	18.7%	+32.23%	+9.50%	-17.39%
高配当	+4.18%	+7.62%	17.5倍	2.94%	13.4%	+11.63%	+6.83%	-3.76%
クオリティ	+2.10%	+6.80%	26.4倍	1.05%	16.9%	+23.96%	+36.30%	-22.67%
低ボラティリティ	+1.61%	+5.88%	21.2倍	1.72%	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 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8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	+2.42%	+12.95%	20.7倍	1.82%	14.8%	+17.98%	+22.82%	-17.95%
先進国	+2.57%	+12.51%	21.8倍	1.72%	15.3%	+19.16%	+24.44%	-17.71%
先進国(除米国)	+4.35%	+20.82%	16.6倍	2.96%	15.1%	+5.32%	+18.67%	-13.75%
新興国	+1.16%	+17.00%	14.4倍	2.68%	15.2%	+7.97%	+10.20%	-19.81%
新興国(除中国)	-0.23%	+14.88%	14.8倍	2.89%	13.9%	+3.55%	+20.03%	-19.26%
フロンティア	+5.62%	+26.81%	9.9倍	4.57%	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

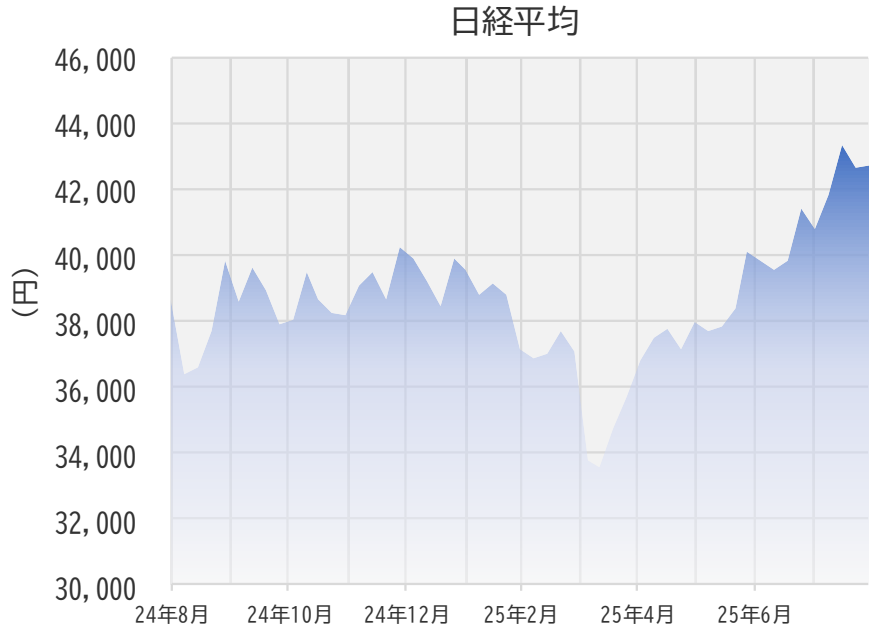
出所：Bloomberg、MSCIの各指数FactsheetよりCGPパートナーズが作成
※各指数は、全世界：MSCI ACWI、先進国：MSCI World、先進国(除米国)：MSCI World ex US、新興国：MSCI EM、新興国(除中国)：MSCI EM ex China、フロンティア：MSCI Frontier
終値、PER、配当利回、標準偏差は2025年8月末時点。標準偏差は過去3年。N.A.はデータ無し。指数は配当込み

日本株式

主要指数	前月比
日経平均	+4.08%
TOPIX	+4.52%
グロース250	+2.66%
スタイル(MSCI)	前月比
バリュー	+7.43%
小型バリュー	+5.56%
グロース	+1.37%
小型グロース	+3.29%

年初来	PER	PBR	配当利回	標準偏差
+7.02%	20.3倍	2.1倍	1.88%	18.8%
+10.31%	16.6倍	1.5倍	2.46%	16.4%
+21.04%	-	4.1倍	0.34%	23.3%
年初来	PER	PBR	配当利回	標準偏差
+14.64%	N.A.	N.A.	N.A.	17.0%
+19.80%	N.A.	N.A.	N.A.	14.3%
+5.88%	N.A.	N.A.	N.A.	16.9%
+11.50%	N.A.	N.A.	N.A.	14.3%

年別騰落率		
2024	2023	2022
+21.23%	+31.01%	-0.59%
+20.37%	+28.28%	+4.87%
-8.33%	-2.98%	-21.73%
2024	2023	2022
+24.14%	+28.28%	+9.77%
+15.14%	+28.27%	+7.19%
+12.78%	+21.54%	-4.58%
+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	5706	三井金属鉱業	非鉄金属	+63.18%
2	9984	ソフトバンクグループ	情報・通信業	+37.43%
3	9501	東京電力ホールディングス	電気・ガス業	+31.32%
4	6472	NTN	機械	+27.48%
5	5101	横浜ゴム	ゴム製品	+26.34%
6	6504	富士電機	電気機器	+24.65%
7	6753	シャープ	電気機器	+23.96%
8	5803	フジクラ	非鉄金属	+23.08%
9	6674	ジー・エス・リアリーション	電気機器	+22.42%
10	5333	日本碍子	ガラス・土石製品	+22.33%

日本株式Ⅱ業種別・REIT

							年別騰落率		
業種別指数	前月比	年初来	PER	PBR	配当利回	標準偏差	2024	2023	2022
参考)TOPIX	+4.52%	+10.31%	16.6倍	1.5倍	2.46%	16.4%	+20.37%	+28.28%	+4.87%
食品	+2.92%	+3.64%	18.7倍	1.6倍	2.76%	11.6%	+9.09%	+23.83%	+5.82%
エネルギー資源	+11.14%	+10.04%	12.0倍	0.7倍	3.74%	26.2%	+30.10%	+38.36%	+32.06%
建設・資材	+7.37%	+17.58%	14.5倍	1.2倍	3.07%	14.4%	+21.63%	+33.28%	+4.96%
素材・化学	+3.59%	+1.23%	15.9倍	1.3倍	2.58%	15.8%	+3.90%	+24.93%	-3.57%
医薬品	-0.47%	-4.94%	15.3倍	1.7倍	3.21%	18.5%	+11.17%	+1.33%	+3.50%
自動車・輸送機	+5.79%	-1.46%	16.6倍	0.9倍	3.38%	25.4%	+16.84%	+41.36%	+7.25%
鋼鉄・非鉄	+13.86%	+28.24%	15.9倍	0.9倍	3.00%	21.7%	+21.62%	+35.71%	+18.56%
機械	+1.00%	+18.66%	20.8倍	2.0倍	1.97%	23.5%	+22.77%	+35.56%	-1.41%
電気・精密	+0.32%	+4.58%	22.2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	+5.34%	+15.07%	22.3倍	2.5倍	2.20%	14.4%	+21.04%	+19.16%	-1.08%
電機・ガス	+13.05%	+20.69%	6.2倍	0.7倍	2.37%	20.7%	+6.52%	+36.17%	+2.35%
運輸・物流	+5.36%	+14.04%	12.1倍	1.0倍	2.59%	12.3%	+0.40%	+20.00%	+9.12%
商社・卸売	+8.64%	+16.53%	14.8倍	1.5倍	2.92%	21.9%	+20.75%	+43.41%	+25.65%
小売	+2.37%	+6.65%	25.9倍	2.4倍	1.46%	12.3%	+23.50%	+17.67%	+2.90%
銀行	+7.37%	+21.52%	12.4倍	1.1倍	3.05%	28.0%	+51.57%	+34.22%	+32.93%
金融(除く銀行)	+6.44%	+13.09%	11.0倍	1.3倍	3.50%	21.9%	+48.52%	+28.97%	+18.37%
不動産	+10.40%	+21.22%	14.2倍	1.4倍	2.35%	18.6%	+13.96%	+24.89%	+5.97%

							年別騰落率		
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	2024	2023	2022
東証REIT	+3.92%	+16.68%	-	-	4.48%	10.6%	-4.03%	-0.41%	+6.89%
オフィス	+2.96%	+19.99%	-	-	0.71%	11.0%	-7.41%	-1.93%	+2.08%
住宅	+4.41%	+11.46%	-	-	0.48%	12.5%	-8.03%	-3.93%	+4.54%
ホテル&リテール	+2.99%	+19.02%	-	-	0.54%	N.A.	-0.46%	N.A.	N.A.
ロジスティクス	+3.31%	+11.07%	-	-	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8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)

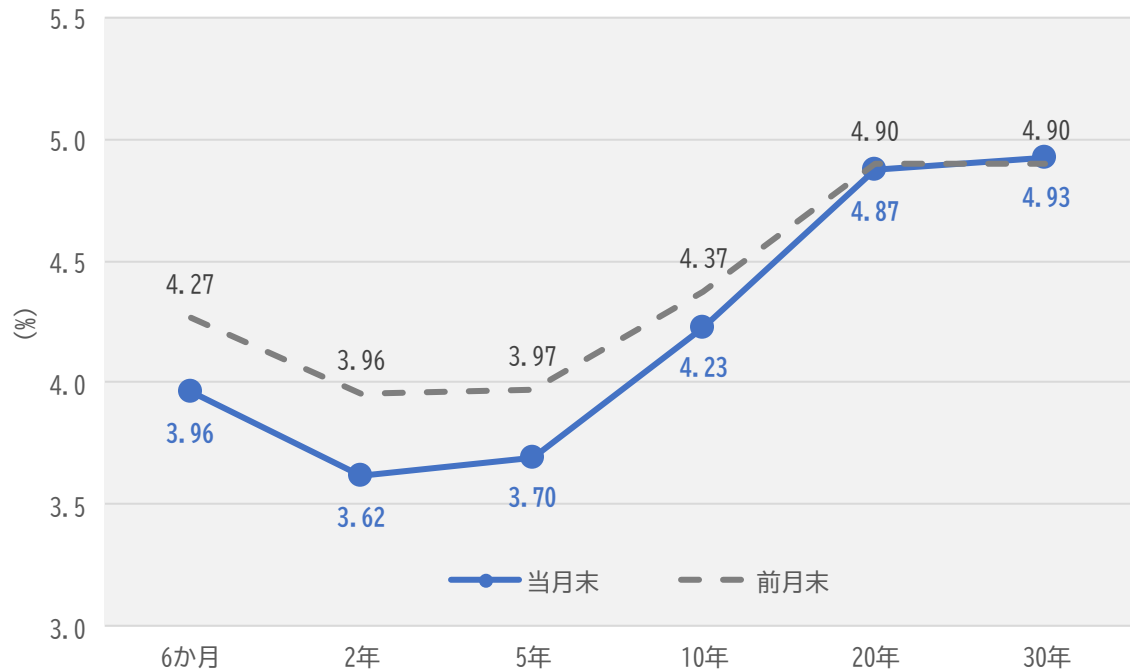
欧州・中国・新興国株

						年別騰落率		
英国・欧州	前月比	年初来	予想PER	配当利回	標準偏差	2024	2023	2022
STOXX600	+0.86%	+9.15%	15.6倍	3.27%	13.4%	+9.60%	+16.63%	+6.49%
Eurostoxx50	+0.49%	+9.96%	16.0倍	3.11%	15.7%	+11.87%	+23.21%	+6.53%
1-銀行株指数	+2.35%	+54.73%	9.8倍	5.00%	23.6%	+31.91%	+31.53%	+20.23%
[英]FTSE100	+1.18%	+13.75%	14.0倍	3.42%	11.8%	+9.56%	+7.68%	+11.27%
[仏]CAC40	-0.97%	+5.29%	16.3倍	3.31%	15.3%	+0.91%	+20.10%	+10.92%
[独]DAX	-0.68%	+20.06%	17.0倍	2.57%	15.3%	+18.79%	+20.31%	+0.74%
[スペイン]IMEX35	+3.11%	+29.31%	13.0倍	4.07%	15.3%	+19.96%	+28.06%	+4.06%
[伊]FTSEMIB	+2.60%	+23.42%	13.0倍	4.90%	17.6%	+18.87%	+34.35%	+7.21%
[スウェーデン]OMX30	+1.81%	+5.81%	18.7倍	3.28%	16.9%	+7.41%	+20.87%	+7.48%
[スイス]SMI	+2.97%	+5.06%	17.9倍	3.14%	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	+7.33%	+13.27%	15.0倍	2.69%	15.8%	+16.13%	-1.04%	-3.39%
上海/シテンCSI300	+9.76%	+12.52%	15.7倍	2.50%	17.6%	+18.18%	-9.14%	-12.05%
MSCI中国(USD)	+3.90%	+26.89%	13.4倍	2.18%	27.3%	+18.98%	-11.01%	-21.47%
ハンセン株	+0.42%	+22.92%	10.9倍	2.95%	26.9%	+31.31%	-10.74%	-18.49%
ハンセン株指数	+4.09%	+26.22%	20.3倍	1.05%	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	+6.28%	+17.57%	9.1倍	6.21%	16.0%	-10.33%	+22.28%	-3.98%
[インド]SENSEX	-1.72%	+2.15%	22.4倍	1.60%	11.8%	+9.54%	+20.34%	+14.16%
[トルコ]イスタンブール100	+5.06%	+13.97%	4.4倍	5.90%	30.8%	+35.20%	+39.67%	+100.50%
[インドネシア]ジャカルタ総合	+4.47%	+10.23%	12.7倍	5.29%	13.8%	+1.33%	+10.61%	+9.72%
[台湾]加権指数	+2.19%	+4.69%	18.4倍	2.79%	17.3%	+31.57%	+31.34%	+1.50%
[韓国]KOSPI	-1.72%	+32.62%	11.6倍	1.94%	16.2%	-7.98%	+20.52%	-9.97%
[豪州]AS51	+3.26%	+9.48%	21.2倍	3.15%	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8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	3.96	-30.8bp	-32.2bp	4.27	5.25	4.75
2年	3.62	-34.0bp	-62.5bp	4.24	4.25	4.43
5年	3.70	-27.7bp	-66.3bp	4.38	3.85	4.00
10年	4.23	-14.6bp	-30.4bp	4.57	3.88	3.87
20年	4.87	-2.4bp	+4.2bp	4.86	4.19	4.14
30年	4.93	+2.7bp	+17.8bp	4.78	4.03	3.96

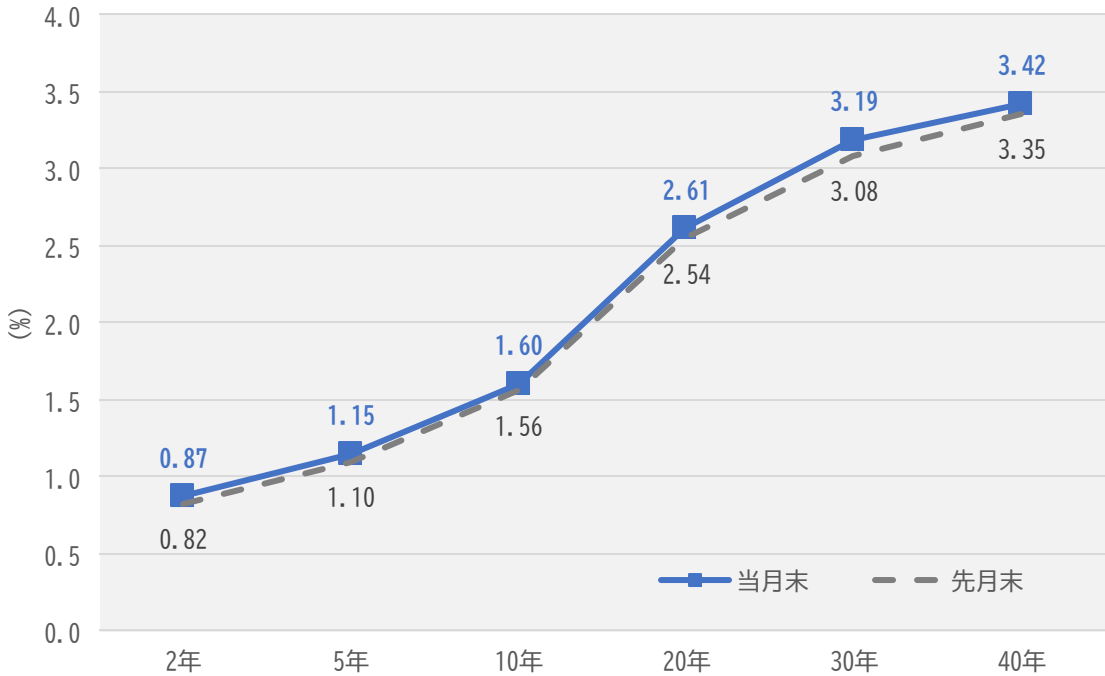


出所：BloombergよりCGPパートナーズが作成
※数字はいずれも2025年8月末(当月末)時点

※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	0.87	+4.8bp	+26.6bp	0.61	0.05	0.04
5年	1.15	+5.2bp	+40.3bp	0.75	0.21	0.23
10年	1.60	+4.5bp	+50.1bp	1.10	0.61	0.42
20年	2.61	+6.6bp	+70.9bp	1.90	1.39	1.31
30年	3.19	+10.2bp	+88.9bp	2.30	1.63	1.61
40年	3.42	+6.2bp	+77.7bp	2.64	1.89	1.87



日本国債10年金利(%)

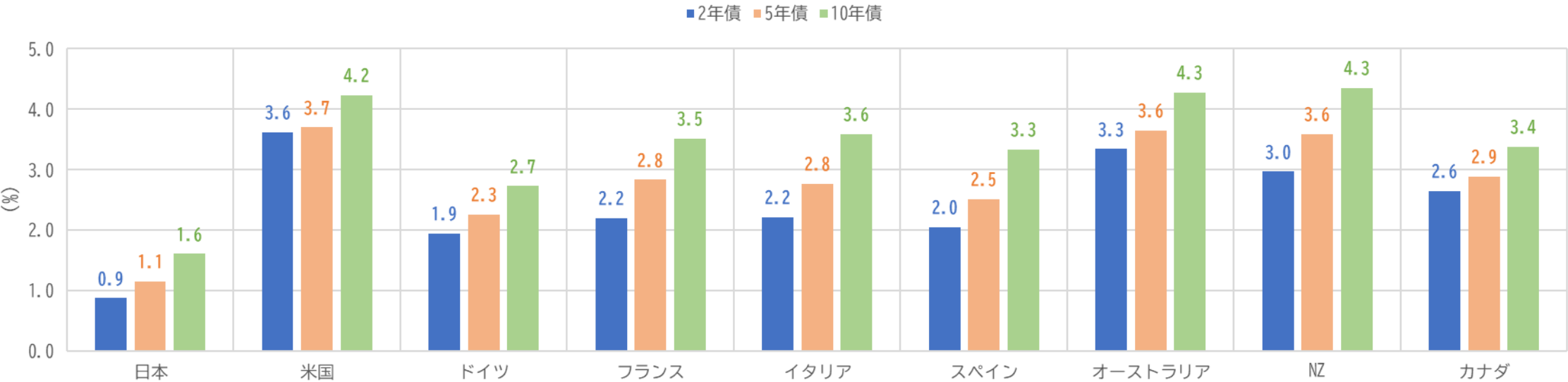


出所：BloombergよりCGPパートナーズが作成
※数字はいずれも2025年8月末(当月末)時点

※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	1.15	+5.2bp	+40.3bp	0.75	0.21	0.23
米国	3.70	-27.7bp	-66.3bp	4.38	3.85	4.00
ドイツ	2.26	-3.8bp	+10.3bp	2.15	1.95	2.58
フランス	2.83	+6.0bp	+10.5bp	2.72	2.26	2.89
イタリア	2.76	+1.2bp	-10.1bp	2.87	3.07	4.03
スペイン	2.51	-1.6bp	-7.2bp	2.58	2.62	3.16
オーストラリア	3.64	-2.2bp	-36.6bp	3.93	3.64	3.68
NZ	3.58	-23.3bp	-25.6bp	3.75	4.18	4.47
カナダ	2.88	-14.2bp	-10.0bp	2.97	3.18	3.41

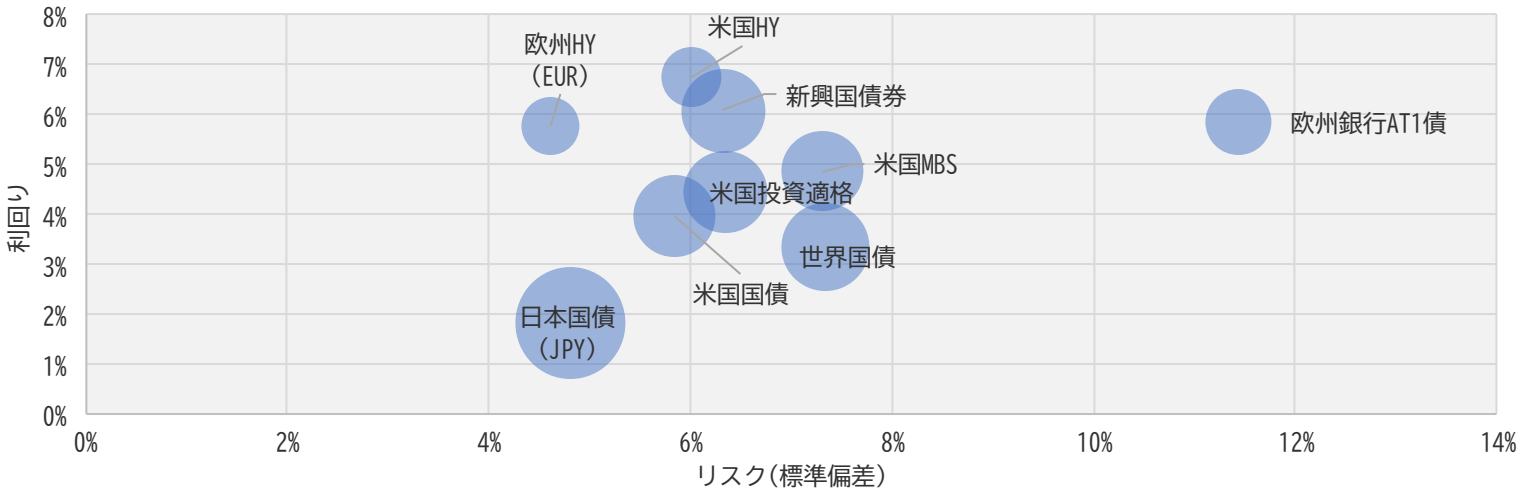


出所：BloombergよりCGPパートナーズが作成
※数字はいずれも2025年8月末(当月末)時点

※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	+1.36%	+6.71%	3.32%	6.7年	7.3%	-2.86%	+5.19%	-12.80%
米国国債	+1.06%	+4.39%	3.97%	5.9年	5.8%	+0.58%	+4.05%	-7.53%
米国投資適格	+1.20%	+4.87%	4.44%	6.0年	6.3%	+1.25%	+5.53%	-7.45%
米国HY	+1.25%	+6.39%	6.75%	3.1年	6.0%	+8.17%	+13.45%	-3.31%
米国MBS	+1.61%	+5.36%	4.86%	5.8年	7.3%	+1.20%	+5.05%	-6.58%
欧州HY(EUR)	+0.26%	+3.79%	5.77%	2.9年	4.6%	+9.11%	+12.78%	-3.76%
欧州銀行AT1債	+1.69%	+13.40%	5.84%	3.6年	11.4%	+9.31%	+8.30%	-5.85%
日本国債(JPY)	-0.47%	-5.74%	1.80%	10.7年	4.8%	-4.23%	+0.52%	-3.84%
新興国債券	+1.33%	+7.28%	6.07%	6.1年	6.3%	+6.56%	+9.09%	-8.71%
バンクローン	+0.40%	+4.14%	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8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。

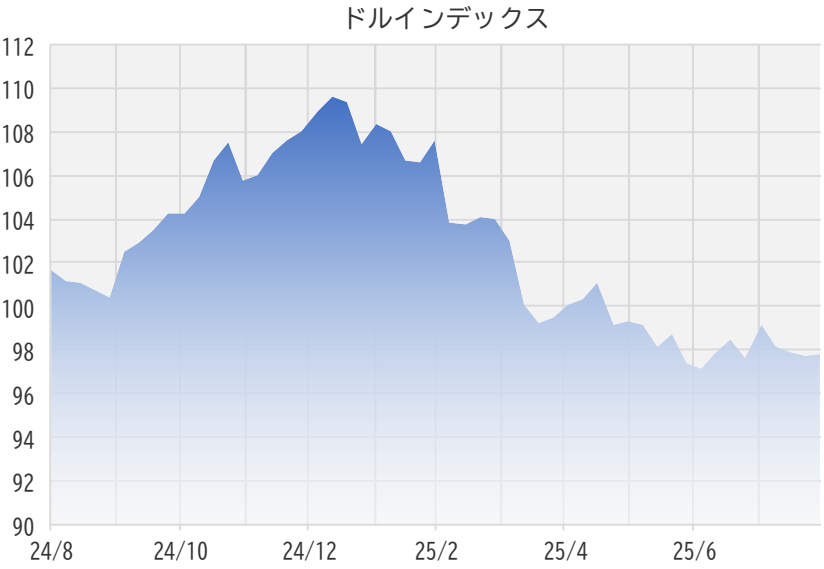
為替市場

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	147.05	-2.45%	-6.24%	10.9%	157.20	141.04	131.12
EUR	171.86	-0.13%	+5.27%	9.6%	162.78	155.72	140.41
GBP	198.57	-0.26%	+0.88%	10.4%	196.76	179.56	158.47
CHF	183.7	-1.00%	+5.80%	8.5%	173.24	167.65	141.77
AUD	96.19	-0.70%	-1.42%	11.2%	97.29	96.06	89.37
NZD	86.721	-2.33%	-1.96%	10.9%	87.96	89.12	83.26
CAD	107.06	-1.61%	-2.05%	10.3%	109.34	106.32	96.76
SGD	114.53	-1.38%	-0.72%	8.3%	115.16	106.84	97.82
CNY	20.616	-1.53%	-4.17%	9.3%	21.56	19.87	19.16
BRL	27.086	+0.61%	+6.71%	15.5%	25.47	29.06	24.80
INR	1.67	-3.04%	-9.25%	10.6%	1.83	1.70	1.59
TRY	3.5733	-3.45%	-19.09%	13.7%	4.42	4.79	7.00

※プラスは円安、マイナスは円高

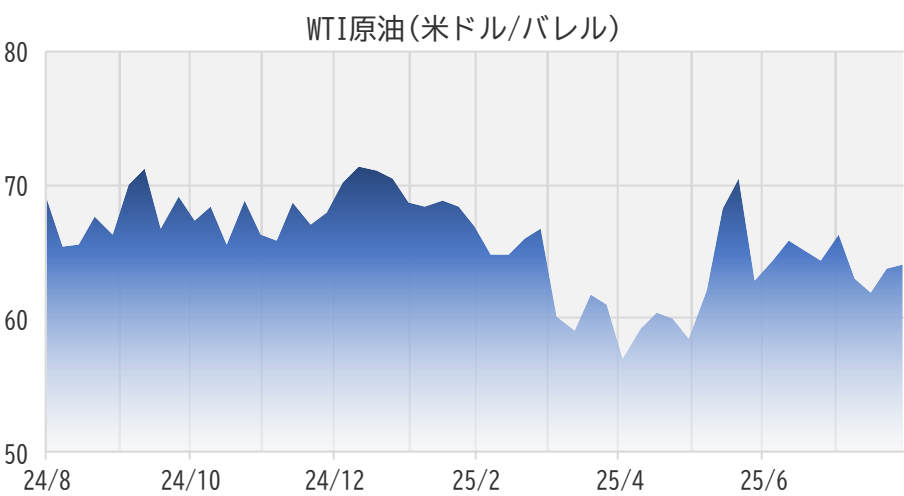
ドルストレート	終値	前月比	年初来	標準偏差	年末水準		
					2024年末	2023年末	2022年末
ドル指数	97.77	-2.20%	-9.58%	7.2%	108.49	101.33	103.52
JPY	147.05	-2.45%	-6.24%	10.9%	157.20	141.04	131.12
EUR	0.856	-2.31%	-10.94%	7.7%	0.97	0.91	0.93
GBP	0.741	-2.21%	-7.07%	8.5%	0.80	0.79	0.83
CHF	0.80	-1.45%	-11.42%	8.5%	0.91	0.84	0.92
AUD	1.5291	-1.75%	-4.87%	10.2%	1.62	1.47	1.47
NZD	1.70	-0.06%	-4.30%	10.6%	1.79	1.58	1.57
CAD	1.3741	-0.83%	-4.28%	5.9%	1.44	1.32	1.36
SGD	1.284	-1.09%	-5.59%	5.0%	1.37	1.32	1.34
CNY	7.131	-0.96%	-2.31%	4.1%	7.30	7.10	6.90
BRL	5.43	-3.05%	-12.10%	12.4%	6.18	4.86	5.28
INR	88.206	+0.69%	+3.12%	3.5%	85.61	83.21	82.74
TRY	41.14	+1.27%	+16.51%	8.7%	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

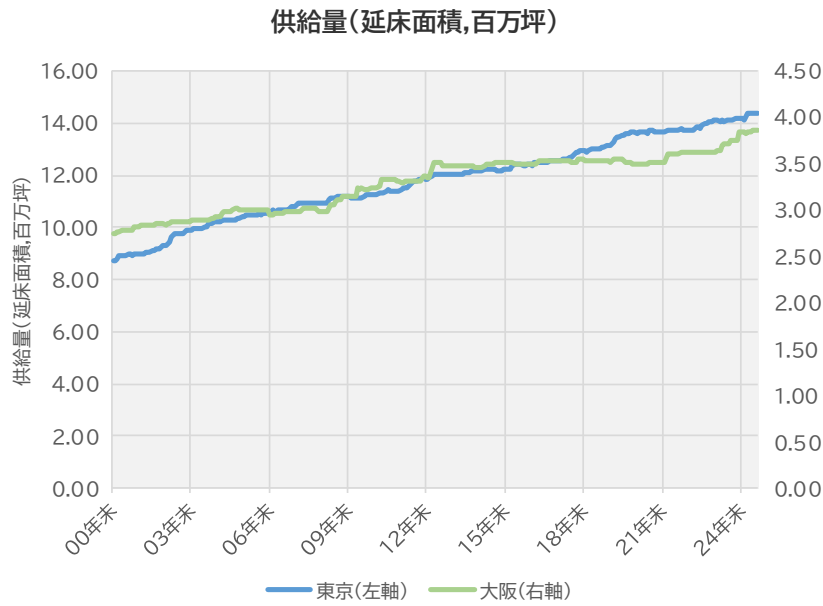
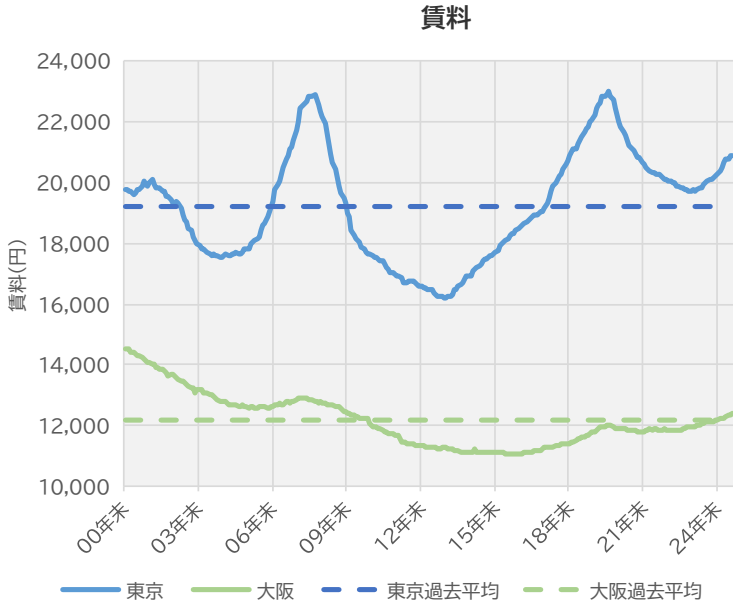
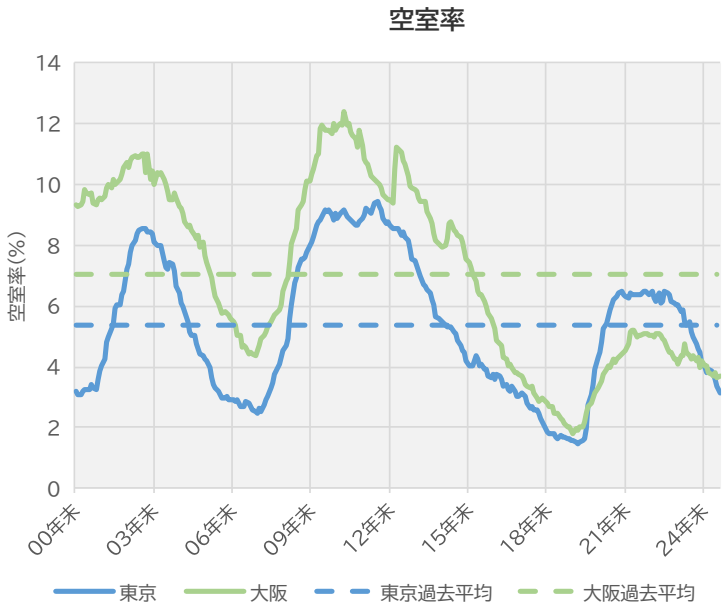
		年別騰落率			
エネルギー		前月比	年初来	標準偏差	
WTI原油		-6.10%	+0.03%	33.9%	2024 2023 2022
ブレント原油		-4.37%	+1.22%	31.0%	+13.71% -1.97% +42.10%
天然ガス		-7.88%	-20.40%	57.2%	+9.42% -0.92% +53.21%
金属		前月比	年初来	標準偏差	
ゴールド		+5.36%	+32.13%	15.0%	2024 2023 2022
銀		+9.87%	+36.76%	30.6%	+26.54% +12.82% -2.52%
銅		+4.38%	+10.32%	24.9%	+20.51% -0.26% -5.13%
アルミウム		+2.23%	+4.11%	22.4%	+5.50% +4.73% +4.79%
農産物		前月比	年初来	標準偏差	
生牛		+7.76%	+35.77%	12.0%	2024 2023 2022
コーヒー		+33.88%	+31.22%	33.3%	+19.71% +10.50% +2.27%
トウモロコシ		+0.95%	-10.97%	23.8%	+86.90% +25.11% +13.10%
綿		-0.72%	-6.24%	27.1%	-10.95% -17.60% +28.58%
大豆		+6.95%	+8.76%	18.3%	-16.00% +1.47% +15.21%
砂糖		+0.46%	-6.05%	26.2%	-19.28% +2.02% +18.11%
小麦		-1.54%	-10.66%	28.9%	+1.62% +19.40% +17.33%
暗号資産		前月比	年初来	標準偏差	
ビットコイン(USD)		-7.23%	+14.93%	49.0%	2024 2023 2022
イーサリアム(USD)		+16.23%	+27.93%	63.4%	+122.00% +153.01% -24.38%
					+44.78% +92.08% +27.08%



国内不動産(2025年7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	3.16%	-0.21%pt	-0.84%pt
新築ビル	19.1%	-1.47%pt	-4.84%pt
既存ビル	2.8%	-0.21%pt	-0.98%pt
平均賃料	20,907円	+30円	+611円
新築ビル	28,760円	+68円	+2410円
既存ビル	20,680円	+2円	+538円
供給量(延床面積)	1,439万坪	-0.01%	+1.62%

大阪ビジネス地区	直近	前月比	年初来
平均空室率	3.7%	+0.02%pt	-0.35%pt
新築ビル	25.5%	+1.33%pt	+5.13%pt
既存ビル	3.2%	+0.09%pt	-0.19%pt
平均賃料	12,423円	+83円	+253円
新築ビル	N.A.	N.A.	N.A.
既存ビル	12,385円	+45円	+280円
供給量(延床面積)	386万坪	+0.05%	+0.65%



米雇用統計の悪化、ジャクソンホールで9月利下げは確定的に

8月1日の公表された雇用統計では、7月分が予想を下回ったことに加え、5月、6月分も大幅に下方修正されたことで、米景気の不安が一気に高まり、市場では9月の利下げ確率が大幅に上昇した。

また、ジャクソンホールではパウエル議長が物価への警戒感を維持させつつも、雇用の下振れリスクについて触れ、政策調整が正当化されると述べたことで、市場は9月の利下げへの確信度を高めた。

図: 米雇用統計雇用者増減数(千人)

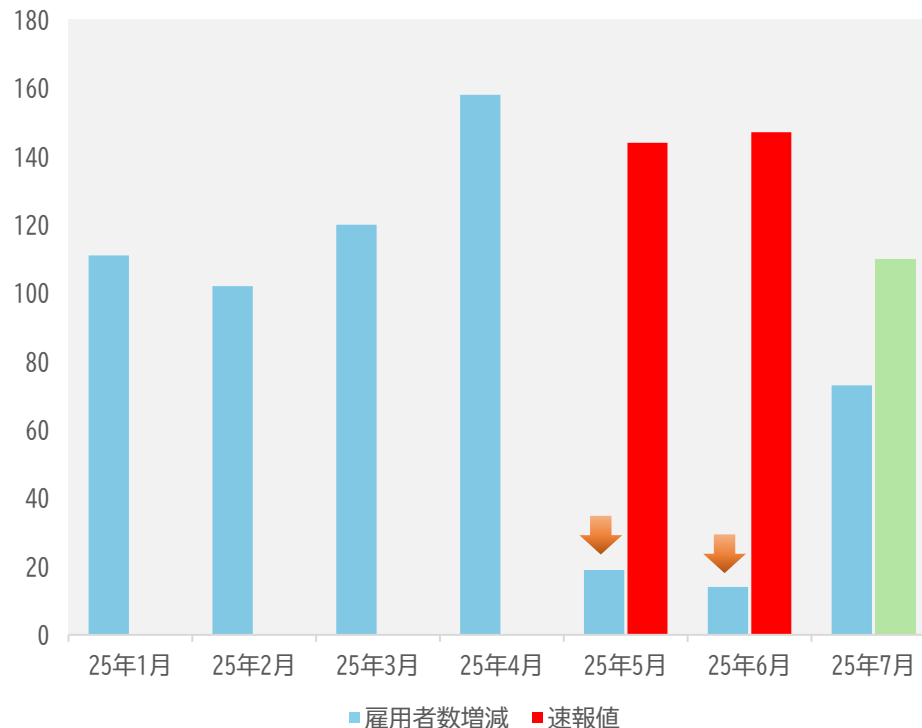
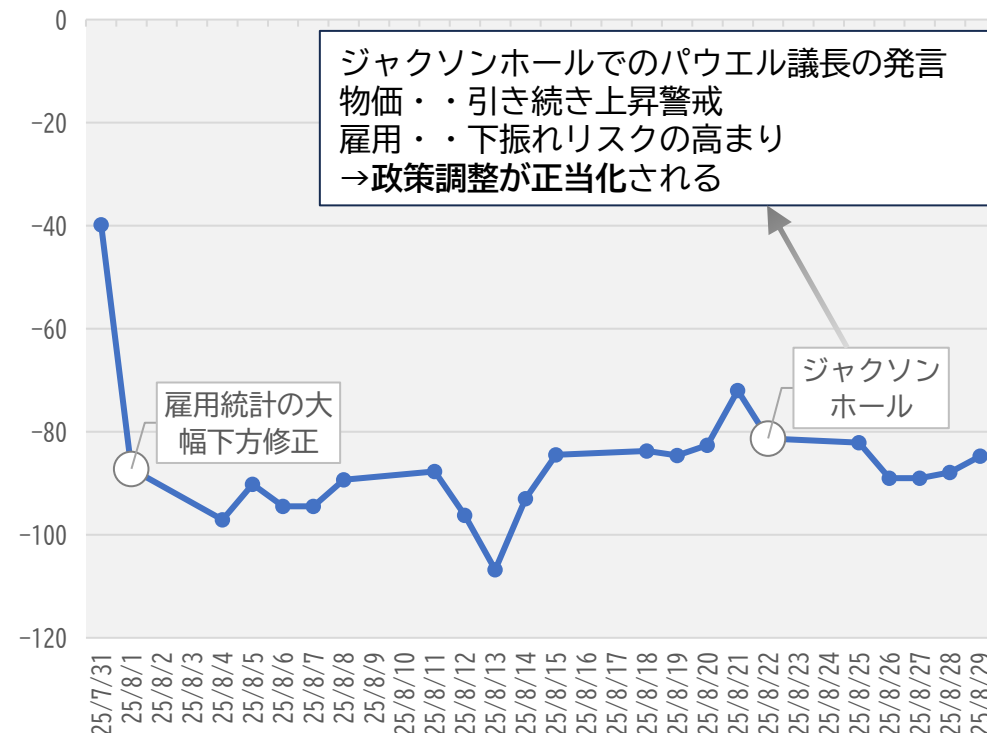


図: 25年9月FOMCでの利下げ確率(bps)



クック理事解任でトランプ派が半数以上に？

8日クーグラー理事が任期途中で辞任。その後任として「マールアラーゴ合意」の論文執筆者で知られるミラン大統領経済諮問委員会委員長が指名される方向に。さらに25日にはクック理事がトランプ大統領より解任された。後釜にはトランプ派の人物が指名されると思われ、FRB理事の半数以上がトランプ派を占める可能性がある。（ただしFOMCの投票は地区連銀の5名を含めた投票となるため、利下げが保証されるわけではない。）

図:現在のFRB理事のトランプ派

議長	パウエル	26年5月まで任期
副議長	ジェファーソン	
副議長	ボウマン	トランプ指名
理事	バー	
理事	クック	8/25にトランプが解任。クック理事は提訴。
理事	ウォラー	トランプ指名
理事	空席	8/8にクーグラー氏が辞任。ミラン氏が後任予定

出所:各種報道よりCGPパートナーズが作成
赤はトランプ派

金融政策: 直近の各中銀決定会合

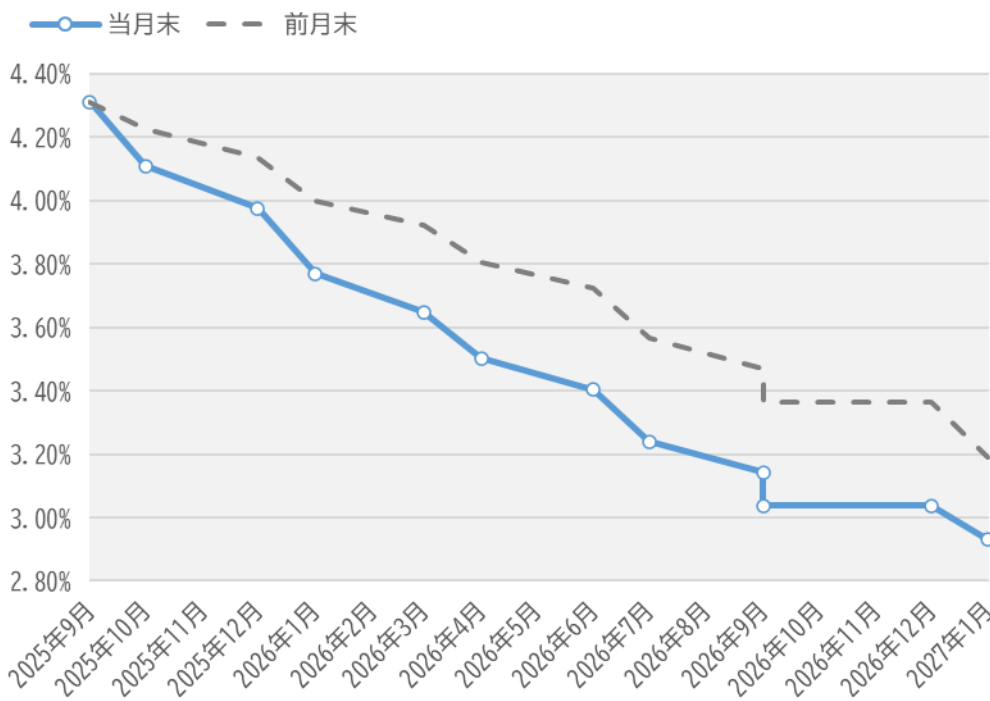
中央銀行	会合日	政策金利	政策金利水準	結果	詳細	次回政策発表日
日銀	7月31日	無担保コール 翌日物金利	0.5%	据え置き	日銀は4会合連続の政策金利据え置きを決めた。同時に発表された経済・物価情勢の展望レポートでは、今後のコアCPI予想を引き上げるなど、タカ派な姿勢。	9月19日
FRB (連邦準備銀行)	7月30日	FFレート(上限)	4.5%	据え置き	予想通り、政策金利は据え置きとなった。パウエル議長は、不確実性の中でも経済は堅調であると主張するなどややタカ派的な印象だった。9月についてはオープンな姿勢を強調し、9月の利下げ予想は低下。ただ一方で2人の委員が据え置きに反対票を投じた。	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

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	-0.9回	4.11%	
2025年10月	-1.4回	3.98%	
2025年12月	-2.2回	3.77%	3.875%
2026年1月	-2.7回	3.65%	
2026年3月	-3.3回	3.50%	
2026年4月	-3.7回	3.40%	
2026年6月	-4.4回	3.24%	
2026年7月	-4.7回	3.14%	
2026年9月	-5.2回	3.04%	
2026年9月	-5.2回	3.04%	
2026年12月	-5.6回	2.93%	3.625%
2027年1月	-5.7回	2.91%	

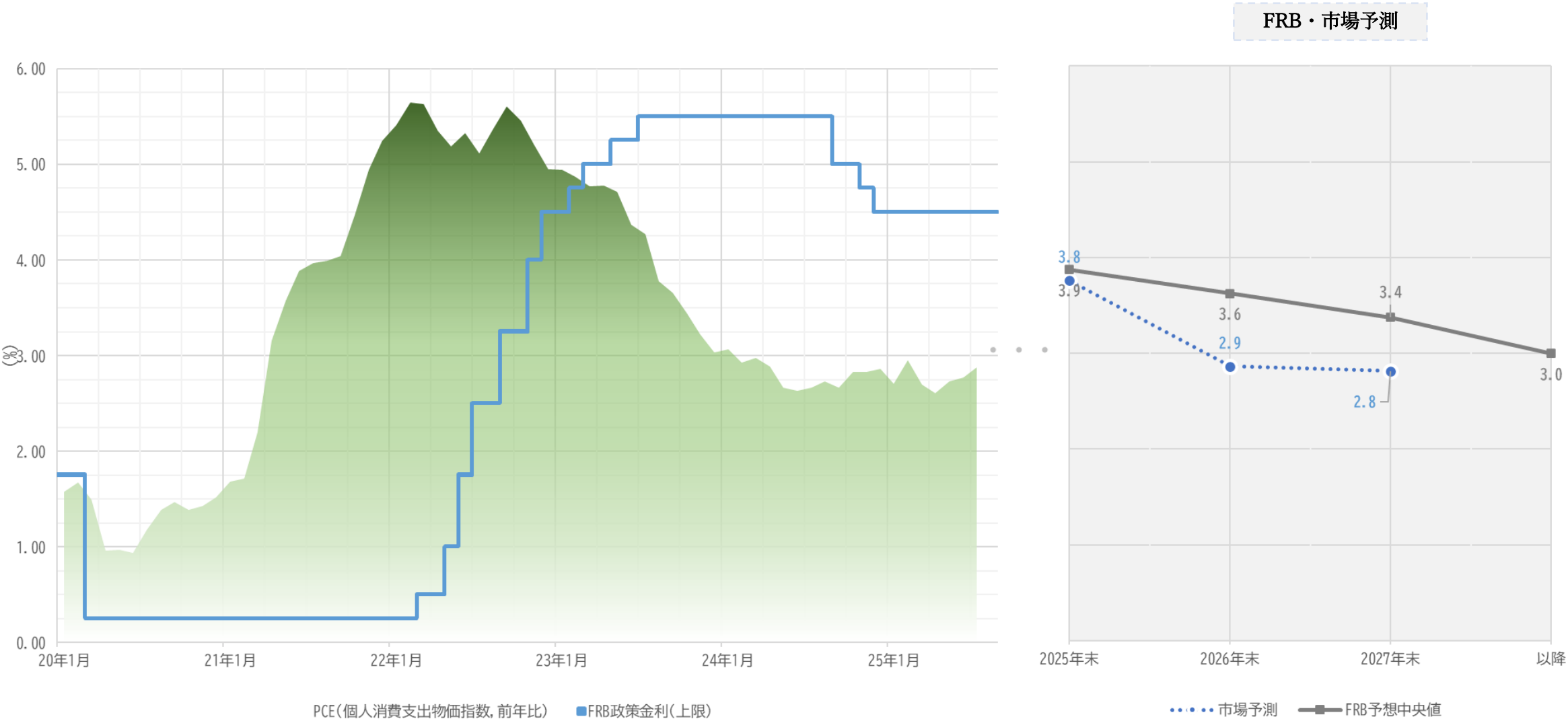
図:市場予想FFレートの推移



※「利下げ回数」は、1回の利下げを25bpsと仮定したもの

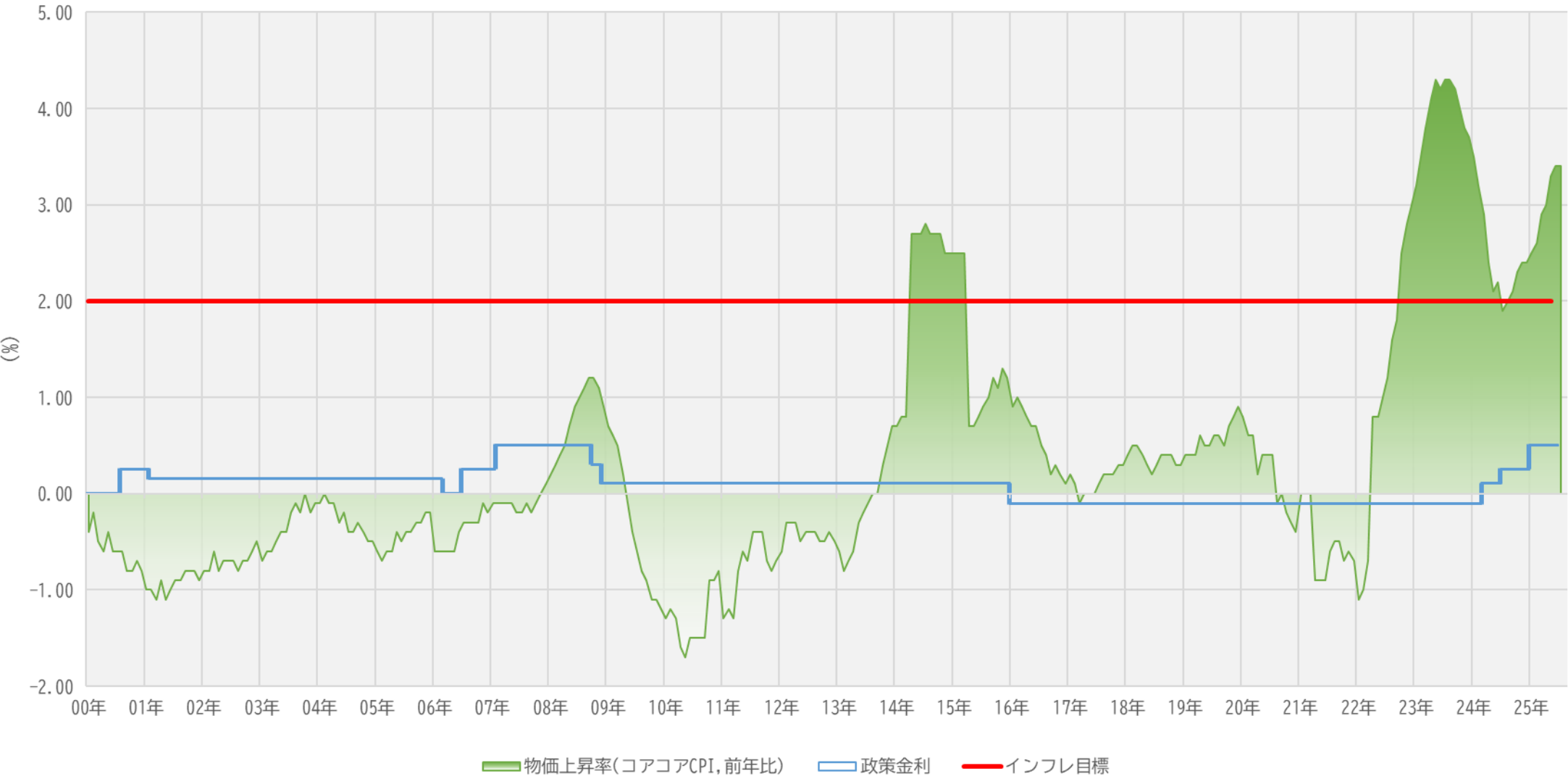
出所: BloombergよりCGPパートナーズが作成
2025年8月末時点

金融政策：米国政策金利と物価

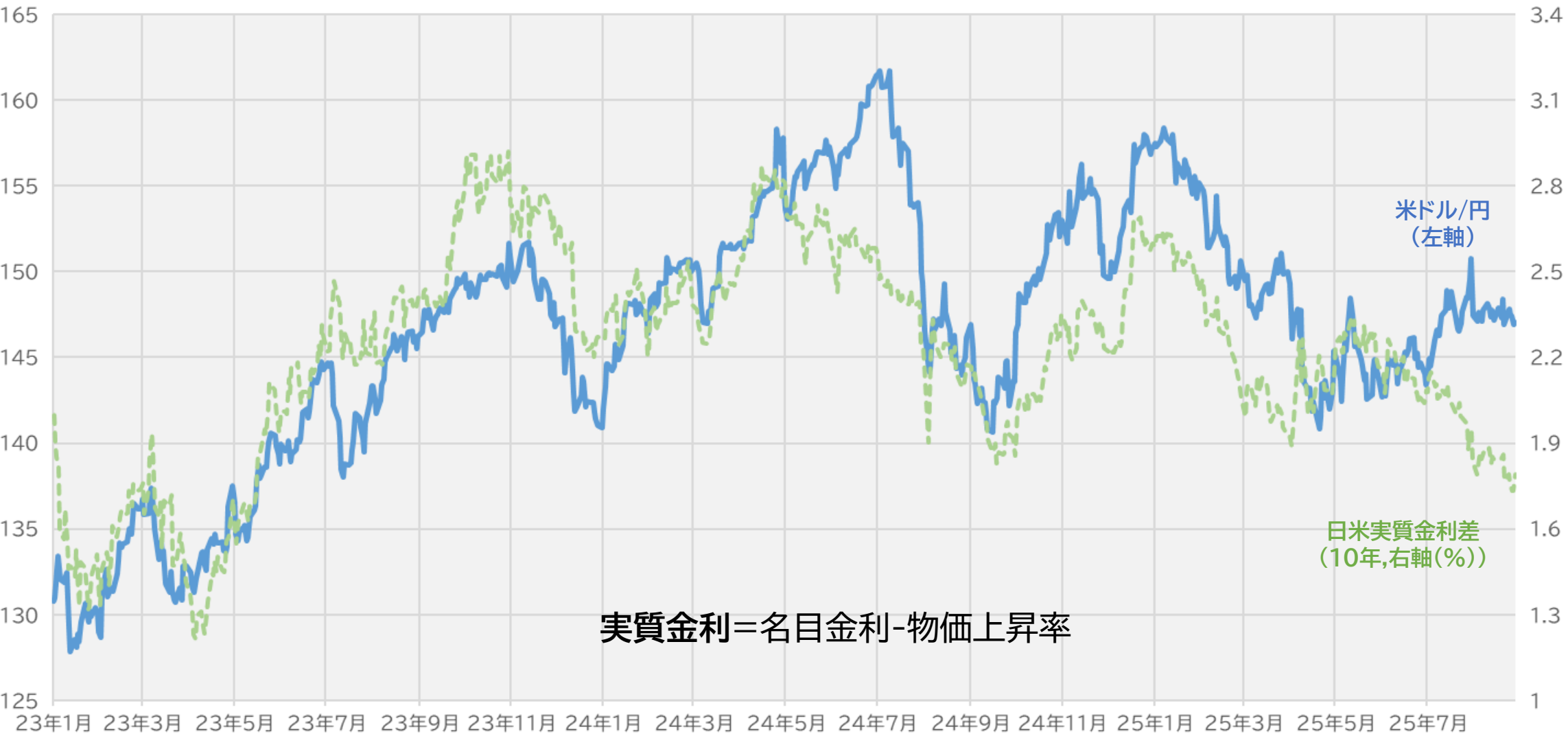


出所: BloombergよりCGPパートナーズが作成
FRB予測中央値は2025年8月FOMC時点。市場予測は2025年8月末時点。

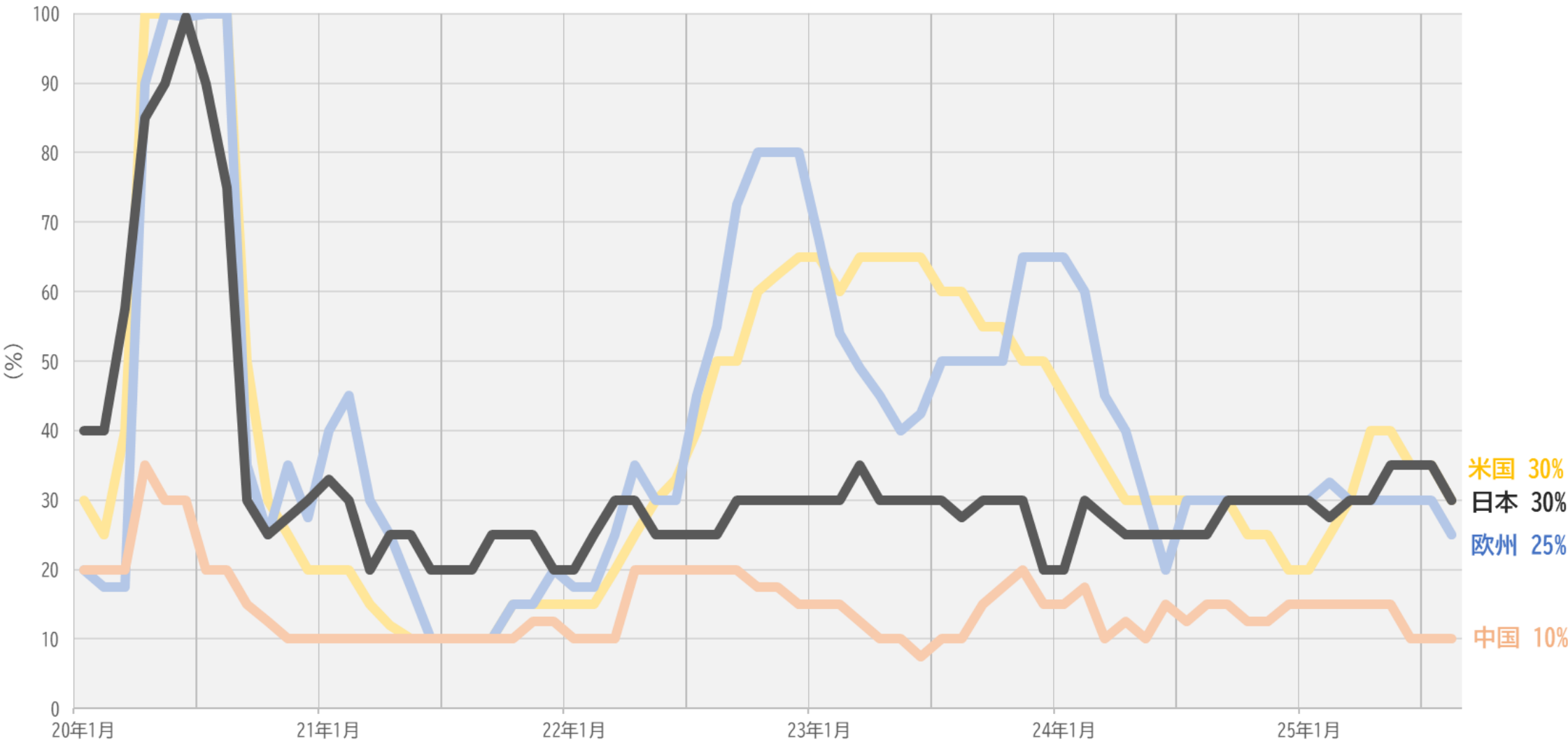
金融政策：日銀政策金利と物価



市場：ドル円と日米金利差

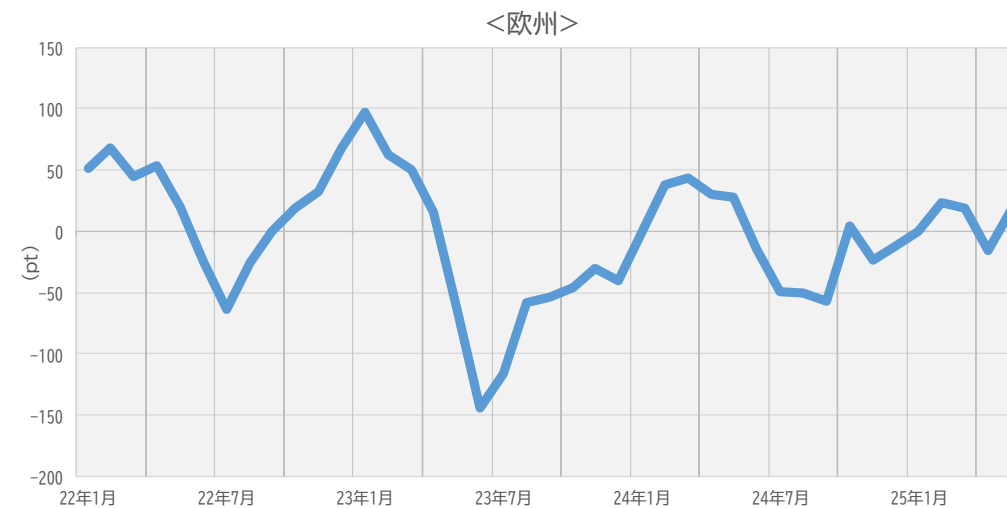
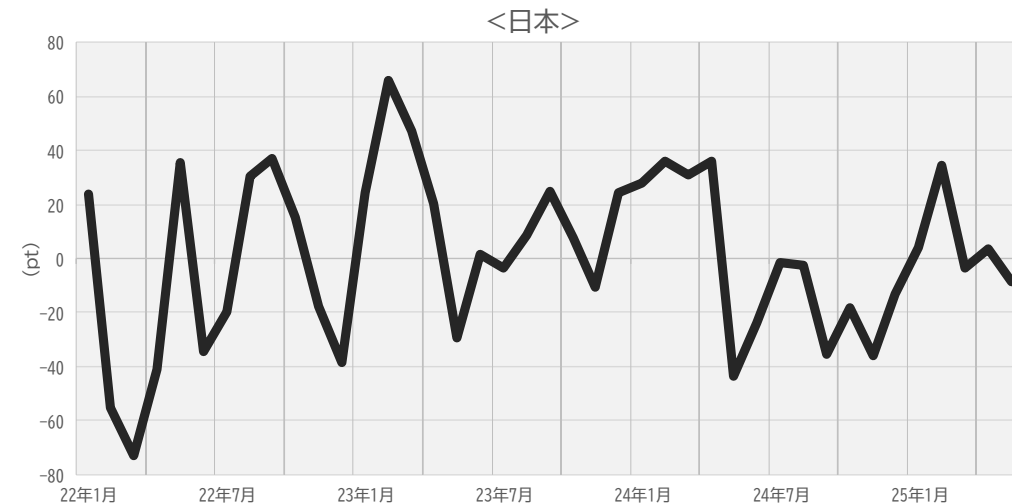
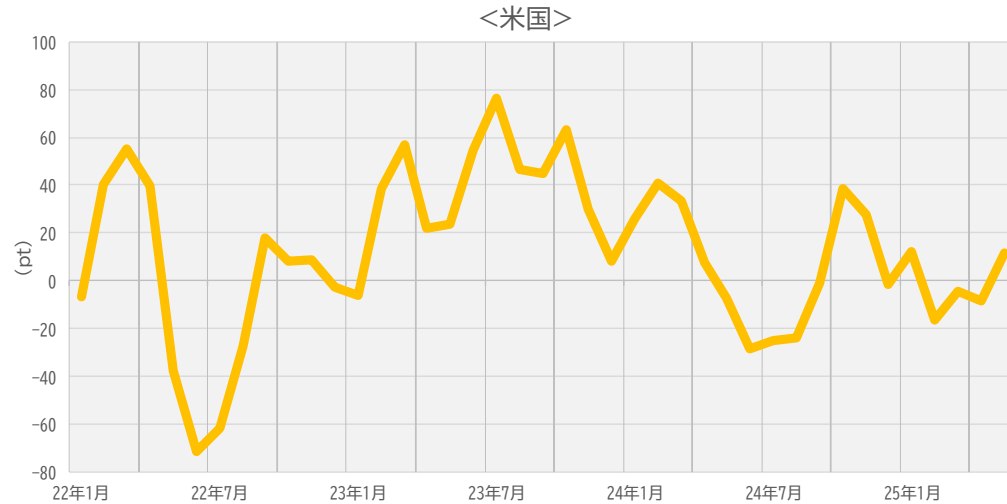


経済：1年後の景気後退確率見通し



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8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	2.8%	2.9%	3.0%	3.8%	3.5%	3.5%
米国	1.6%	1.7%	2.0%	2.8%	2.8%	2.5%
欧州	1.1%	1.1%	1.5%	2.1%	1.9%	2.0%
英国	1.2%	1.1%	1.5%	3.3%	2.5%	2.0%
中国	4.8%	4.2%	4.0%	0.1%	1.0%	1.4%
日本	1.0%	0.8%	0.8%	3.0%	1.8%	2.0%
オーストラリア	1.6%	2.2%	2.5%	2.5%	2.7%	2.6%
新興国	4.1%	4.0%	4.0%	3.1%	2.8%	2.9%
ブラジル	2.3%	1.7%	2.0%	5.2%	4.4%	3.8%
インド	6.4%	6.4%	6.5%	4.6%	3.2%	4.3%
メキシコ	0.4%	1.4%	2.0%	3.9%	3.8%	3.5%
インドネシア	4.8%	4.9%	5.0%	1.9%	2.6%	2.5%
トルコ	2.9%	3.4%	3.9%	34.2%	23.3%	18.0%

出所：BloombergよりCGPパートナーズが作成。2025年8月末時点。
※見通しはBloomberg社が集計したエコノミスト予想中央値

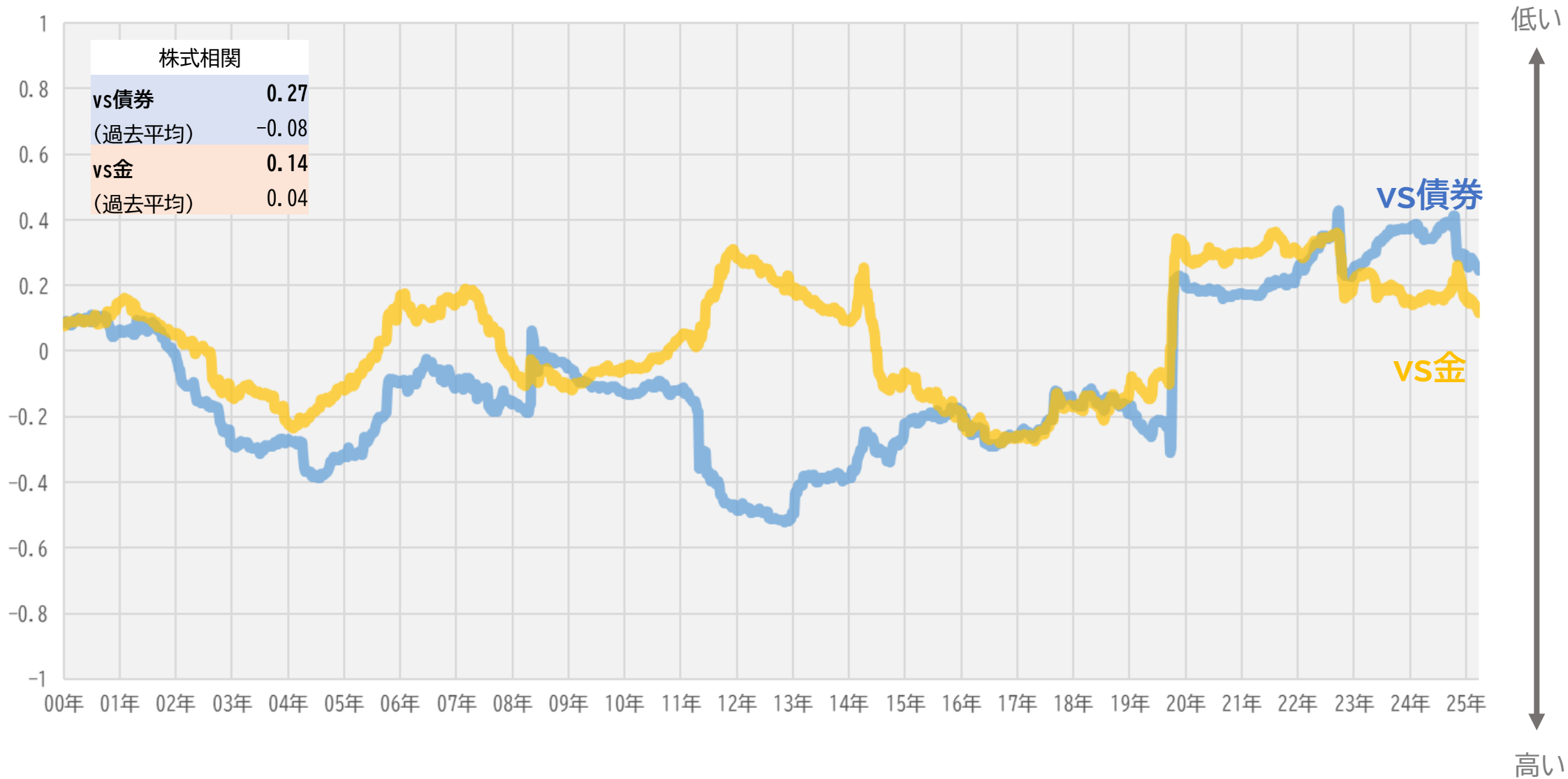
資産運用：資産間相関（過去3年，円建て）

	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	0.76	-0.07	0.53	0.78	0.65	0.72	0.60	0.30	0.23
米国株		1.00	0.74	0.57	0.34	0.65	-0.07	0.54	0.78	0.60	0.69	0.59	0.27	0.25
欧州株			1.00	0.59	0.41	0.72	-0.10	0.40	0.64	0.67	0.62	0.48	0.28	0.15
日本株				1.00	0.32	0.60	-0.09	0.28	0.44	0.47	0.39	0.29	0.18	0.03
中国株					1.00	0.65	-0.07	0.29	0.39	0.35	0.46	0.40	0.25	0.18
新興国株						1.00	0.03	0.40	0.58	0.55	0.65	0.49	0.32	0.17
日本国債							1.00	0.22	0.01	-0.05	0.04	-0.06	-0.05	0.01
米国債								1.00	0.86	0.60	0.80	0.79	0.34	0.19
米国HY									1.00	0.79	0.91	0.87	0.36	0.24
CoCo債										1.00	0.73	0.71	0.23	0.06
新興国債											1.00	0.85	0.45	0.27
バンクローン												1.00	0.37	0.25
ゴールド													1.00	0.13
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。

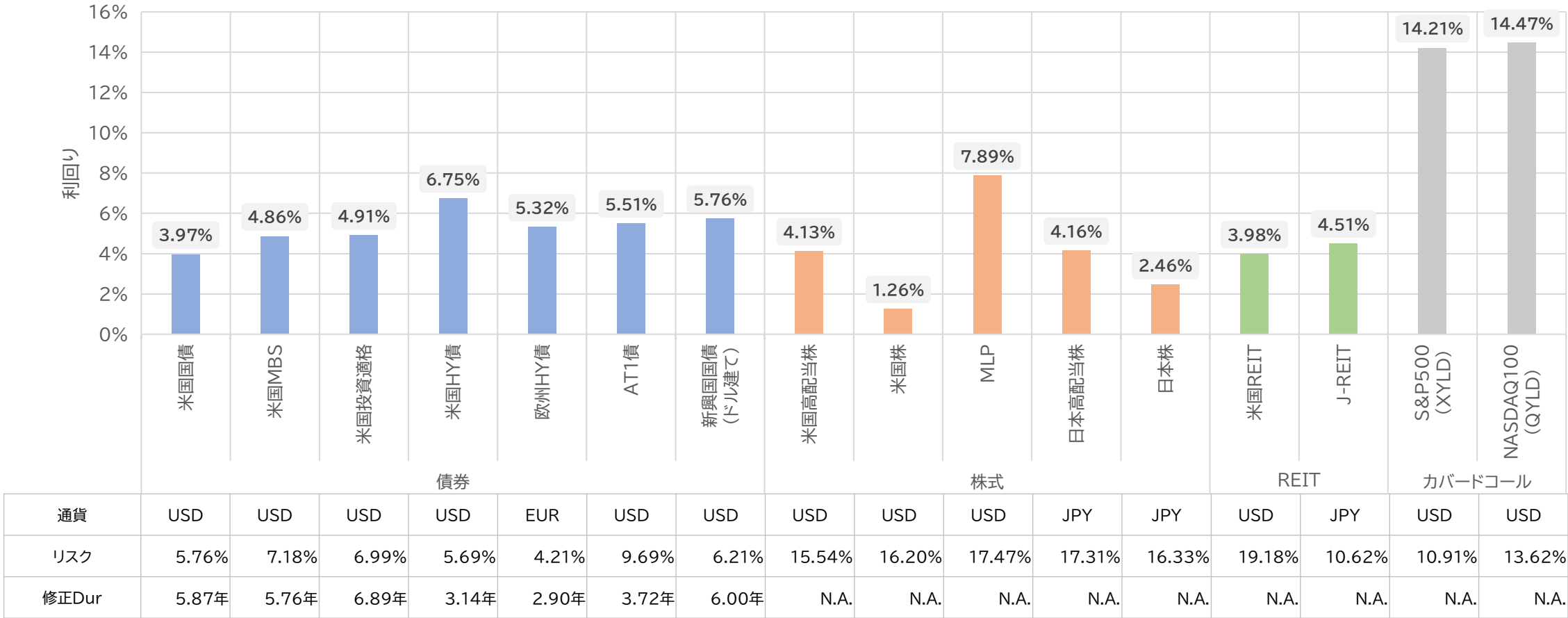
資産運用: 為替ヘッジコスト(年率)

外貨建て商品の円ヘッジ		例
米ドル建て円ヘッジ	△3.80%	円ヘッジ付S&P500、円ヘッジ付米国債
豪ドル建て円ヘッジ	△3.20%	円ヘッジ付豪州債
ユーロ建て円ヘッジ	△1.59%	円ヘッジ付欧州HY債
その他		例
円建てドルヘッジ	+3.80%	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	+2.26%	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



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。

Your Private Bank | 31

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に定評がある。

日経ラジオ出演。各種金融専門誌への寄稿やセミナー講師として各所で講演を行う。
日本証券アナリスト協会 認定アナリスト(CMA)、同資産形成コンサルタント

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