



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11月のマーケットの振り返り

The Monthly Financial Market Guides

Dec 4, 2025

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

福岡県出身。早稲田大学政治経済学部卒。大学時代は統計学、金融工学などを学ぶ。

トレーダーを志望して金融業界に飛び込むも、入社した証券会社ではデリバティブ商品の組成部署に配属される。いきなり専門性の高い業務に戸惑いを覚える中、入社直後にリーマン・ショックが発生。上司や同僚の大半が人員削減の対象となったことで、金融市場の厳しさを身を以て体感する一方で、若手時代から多くの仕事を経験できたことが現在の糧に。

その後、大手信託銀行に移籍し、金融商品開発チームのヘッドを務める。海外のファンドマネージャーと相場や運用の手法についてディスカッションをする中で、優秀な運用者ほど相場を当てられないと考えており、ポートフォリオマネジメントを重視していることに気付く。

一方で、リテールの顧客や営業現場では、その真逆のことが行われており、相場を当てようとし、商品の性質の深掘りやポートフォリオ全体で考えるコミュニケーションがほとんど足りてないことに疑問を感じるように。

現在は、「相場を当てられないが、ポートフォリオ運用であれば誰でもできる」を信条に、多くの富裕層のポートフォリオ分析を行う他、資産運用の本質に迫る情報発信をYouTubeなどを中心に行う。定量的な見方を欠かさない一方で、個々人の資産運用への取り組みやすさや心地の良さなども重視する解説は、分かりやすく役に立つと言われる。

趣味や野球観戦など。セイバーメトリクスにも造詣が深い。頭を使う仕事をしてるので糖分は多く摂取して良いと考えている甘党。お酒は一切飲めない。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

寄稿・講演の依頼、その他問い合わせ先: taro.katsuki@cgp-p.jp



<カツキタロウの『腑に落ちる資産運用の話』>



先月の主要資産クラス動向

米テック企業の決算が出そろう中、全体的な数値は悪くないものの、高すぎる成長予想への疲弊感からかAI主導の相場展開はやや一服感もあった。

一方で米政府機関閉鎖の終了、利下げ期待、そして12月からのQT停止などが市場の下支えとなった。国内では高市首相が巨額の補正予算を閣議決定。「責任ある積極財政」を掲げているが、国債の増発は避けられない中、長期金利の上昇や円安の進行などが話題になった。

資産クラス	資産	現地通貨建て		円評価	
		前月比	年初来	前月比	年初来
株式・REIT	世界株	+0.25%	+18.33%	+1.62%	+17.62%
	米国株	+0.18%	+15.99%	+1.55%	+15.30%
	欧州株	+0.88%	+14.35%	+2.96%	+26.88%
	日本株	+1.40%	+21.16%	+1.40%	+21.16%
	中国株	-2.38%	+30.03%	-1.21%	+28.89%
	新興国株	-2.44%	+26.62%	-1.10%	+25.87%
債券	米国REIT	+2.32%	+2.38%	+3.72%	+1.76%
	米国債	+0.62%	+6.58%	+1.92%	+5.80%
	米国HY	+0.58%	+8.05%	+1.88%	+7.26%
	CoCo債	+0.34%	+13.61%	+1.64%	+12.78%
	新興国債	+0.12%	+8.04%	+1.42%	+7.25%
	バンクローン	+0.32%	+5.21%	+0.02%	+1.45%
為替・ コモディティ・ その他	米ドル円	+1.42%	-0.42%	-	-
	原油	-3.38%	-9.26%	-2.06%	-9.80%
	ゴールド	+5.58%	+54.11%	+7.02%	+53.19%
	ビットコイン	-17.01%	-3.32%	-15.88%	-3.90%
バランス(60/40)		+0.28%	+15.21%	+1.65%	+14.52%

出所:BloombergよりCGPパートナーズが作成

2025年11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ハイユールド債指数、CoCo債/Bloomberg Global CoCo Tier1指数、新興国債/Bloomberg EM現地通貨債券指数、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%）。指標は配当込み。

主な出来事

日付	カテゴリー	内容
1日(土) 政治	中国政府、金販売の税優遇措置を撤廃、購入コスト上昇か	
2日(日) 企業	ブラックロック傘下で詐欺被害、市場に不安広がる	
4日(火) 経済指標	10月の米ISM製造業景況指数、8カ月連続で活動縮小	
4日(火) 企業	パランティア、AI需要で通期売上高見通しを上方修正	
6日(木) 経済指標	10月の米ISM非製造業指数、新規受注回復で予想上回る拡大	
7日(金) 政治	高市首相、PB黒字化目標の単年度確認を見直しへ	
7日(金) 政治	高市首相、台湾有事について「存立危機事態」と発言。中国側は猛反発	
8日(土) その他	米ハイテク株と仮想通貨が同時下落、AIブーム一服か	
10日(月) 企業	TSMCの10月売上高、伸び鈍化でAI需要一服の可能性	
11日(火) 企業	ソフトバンクG、全エヌビディア株を58.3億ドルで売却	
13日(木) 企業	アンソロピック、米国内のAIデータセンター建設に500億ドル投資	
13日(木) 企業	テンセントの7-9月期、売上高が予想上回る	
13日(木) 政治	米下院がつなぎ予算案可決、過去最長の政府閉鎖終了へ	
14日(金) 政治	米国とスイス、関税を15%に引き下げることで合意	
15日(土) 企業	オラクルのCDS急騰、AI投資拡大による信用リスク懸念で	
20日(木) 経済指標	9月米雇用統計、雇用者数は予想上回る伸びも失業率は4.4%に上昇	
21日(金) 企業	ニデック株続落、ムーディーズが2段階格下げ	
25日(火) 企業	ズームの8-10月期、企業向け好調で売上高が予想上回る	
25日(火) 経済指標	9月米PPIは前月比0.3%上昇、エネルギー価格高騰が影響	
25日(火) 経済指標	9月米小売売上高は0.2%増、予想下回り個人消費に陰り	
26日(水) 中央銀行	NZ中銀、0.25ポイント利下げで政策金利2.25%に	
26日(水) 企業	グーグルのAI半導体「TPU」に脚光、エヌビディアに対抗	
26日(水) 企業	ソフトバンクG、個人向け社債の利率を3.98%に決定	
26日(水) 政治	米規制当局、米国債関連の資本要件緩和を最終決定	
26日(水) 経済指標	11月米消費者信頼感指数、7カ月ぶり大幅低下	
28日(金) 経済指標	11月東京消費者物価は2.8%上昇、市場予想上回る	
29日(土) 経済指標	インド7-9月期GDPは8.2%成長、予想上回る加速	

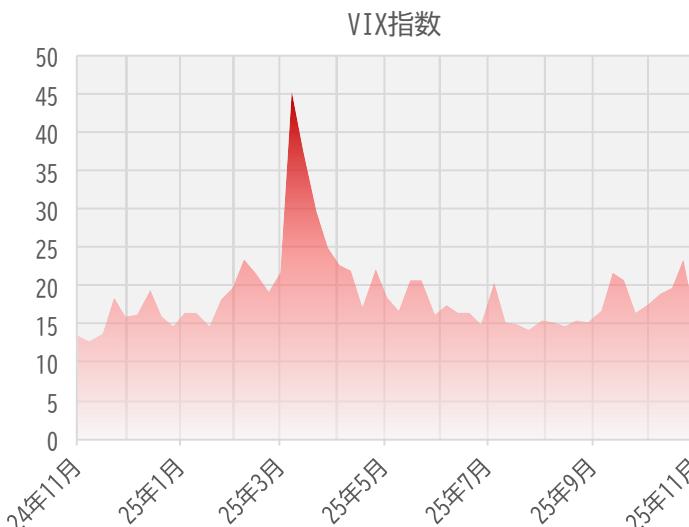
先月の主な経済指標

日付	曜日	時刻	地域	イベント	結果	予測	対予測	前回	日付	曜日	時刻	地域	イベント	結果	予測	対予測	前回
2025/11/3	月	10:45	中国	RatingDog 中国製造業PMI	50.6	50.7	↓	51.2	2025/11/21	金	8:30	日本	全国CPI(前年比)	3.00%	3.00%	←	2.90%
2025/11/3	月	23:45	米国	S&Pグローバル米国製造業PMI	52.5	52.2	↑	52.2	2025/11/21	金	9:30	日本	S&Pグローバル日本製造業 PMI	48.8	--	-	48.2
2025/11/4	火	0:00	米国	ISM製造業景況指数	48.7	49.5	↓	49.1	2025/11/21	金	23:45	米国	S&Pグローバル米国製造業PMI	51.9	52	↓	52.5
2025/11/4	火	0:00	米国	ISM雇用	46	--	-	45.3	2025/11/22	土	0:00	米国	ミシガン大学消費者マインド	51	50.6	↑	50.3
2025/11/4	火	9:30	日本	S&Pグローバル日本製造業 PMI	48.2	--	-	48.3	2025/11/22	土	0:00	米国	ミシガン大学現在景況感	51.1	--	-	52.3
2025/11/5	水	17:30	スウェーデン	Riksbank Policy Rate	1.75%	1.75%	←	1.75%	2025/11/22	土	0:00	米国	ミシガン大学消費者先行景況感	51	--	-	49
2025/11/5	水	21:00	米国	MBA住宅ローン申請指數	-1.90%	--	-	7.10%	2025/11/22	土	0:00	米国	ミシガン大学1年期待インフレ率	4.50%	4.70%	↓	4.70%
2025/11/5	水	22:15	米国	ADP雇用統計	42k	30k	↑	-32k	2025/11/22	土	0:00	米国	ミシガン大学5-10年期待インフレ率	3.40%	3.60%	↓	3.60%
2025/11/6	木	0:00	米国	ISM非製造業景況指数	52.4	50.8	↑	50	2025/11/25	火	22:30	米国	小売売上高速報(前月比)	0.20%	0.40%	↓	0.60%
2025/11/6	木	6:30	ブリタニア	SELICレート	15.00%	15.00%	←	15.00%	2025/11/25	火	22:30	米国	PPI 最終需要(前月比)	0.30%	0.30%	←	-0.10%
2025/11/6	木	21:00	英国	イングランド銀行政策金利	4.00%	4.00%	←	4.00%	2025/11/25	火	22:30	米国	PPI 最終需要(前年比)	2.70%	2.60%	↑	2.60%
2025/11/8	土	0:00	米国	ミシガン大学消費者マインド	50.3	53	↓	53.6	2025/11/25	火	22:30	米国	PPI (除食品・エネルギー)-前年比	2.60%	2.70%	↓	2.80%
2025/11/8	土	0:00	米国	ミシガン大学現在景況感	52.3	59	↓	58.6	2025/11/25	火	22:30	米国	PPI除食品・エネルギー-貿易(前年比)	2.90%	2.90%	←	2.80%
2025/11/8	土	0:00	米国	ミシガン大学消費者先行景況感	49	50	↓	50.3	2025/11/26	水	0:00	米国	コンファレンスボード消費者信頼感	88.7	93.3	↓	94.6
2025/11/8	土	0:00	米国	ミシガン大学1年期待インフレ率	4.70%	4.60%	↑	4.60%	2025/11/26	水	21:00	米国	MBA住宅ローン申請指數	0.20%	--	-	-5.20%
2025/11/8	土	0:00	米国	ミシガン大学5-10年期待インフレ率	3.60%	3.80%	↓	3.90%	2025/11/26	水	22:30	米国	新規失業保険申請件数	216k	225k	↓	220k
2025/11/9	日	10:30	中国	PPI(前年比)	-2.10%	-2.20%	↓	-2.30%	2025/11/26	水	22:30	米国	耐久財受注(前月比)	0.50%	0.50%	←	2.90%
2025/11/9	日	10:30	中国	CPI(前年比)	0.20%	-0.10%	↑	-0.30%	2025/11/27	木	9:50	韓国	BOK Base Rate	2.50%	2.50%	←	2.50%
2025/11/11	火	8:50	日本	国際収支:経常収支	¥4483.3b	¥2456.6b	↑	¥3775.8b	2025/11/28	金	8:30	日本	東京CPI(前年比)	2.70%	2.70%	←	2.80%
2025/11/12	水	21:00	米国	MBA住宅ローン申請指數	0.60%	--	-	-1.90%	2025/11/28	金	8:30	日本	東京CPI(除生鮮/前年比)	2.80%	2.70%	↑	2.80%
2025/11/12	水	22:00	ルーマニア	政策金利発表	6.50%	6.50%	←	6.50%	2025/11/28	金	8:30	日本	東京CPI(除生鮮/月前年比)	2.80%	2.80%	←	2.80%
2025/11/13	木	8:50	日本	国内企業物価指数(前年比)	2.70%	2.50%	↑	2.70%	2025/11/28	金	8:30	日本	失業率	2.60%	2.50%	↑	2.60%
2025/11/14	金	11:00	中国	小売売上高(前年比)	2.90%	2.80%	↑	3.00%	2025/11/28	金	8:50	日本	鉱工業生産(前月比)	1.40%	-0.60%	↑	2.60%
2025/11/17	月	8:50	日本	GDP(年率/季調済/前期比)	-1.80%	-2.40%	↓	2.20%	2025/11/30	日	10:30	中国	製造業PMI	49.2	49.4	↓	49
2025/11/17	月	8:50	日本	GDP(季調済/前期比)	-0.40%	-0.60%	↓	0.50%									
2025/11/17	月	8:50	日本	GDPデフレーター(前年比)	2.80%	3.10%	↓	3.00%									
2025/11/17	月	13:30	日本	鉱工業生産(前月比)	2.60%	--	-	2.20%									
2025/11/19	水	0:00	米国	耐久財受注(前月比)	2.90%	2.90%	←	2.90%									
2025/11/19	水	21:00	米国	MBA住宅ローン申請指數	-5.20%	--	-	0.60%									
2025/11/20	木	22:30	米国	非農業部門雇用者数変化	119k	52k	↓	22k									
2025/11/20	木	22:30	米国	失業率	4.40%	4.30%	↑	4.30%									
2025/11/20	木	22:30	米国	労働参加率	62.40%	62.30%	↑	62.30%									
2025/11/20	木	22:30	米国	平均時給(前月比)	0.20%	0.30%	↓	0.30%									
2025/11/20	木	22:30	米国	平均時給(前年比)	3.80%	3.70%	↑	3.70%									

米国株式

主要指数	前月比	年別騰落率						
		年初来	予想PER	配当利回	標準偏差	2024	2023	2022
S&P500	+0.18%	+16.09%	25.7倍	1.17%	15.0%	+24.92%	+26.26%	-18.12%
S&P500(均等加重)	+1.83%	+9.43%	19.8倍	1.89%	14.6%	+12.94%	+13.84%	-11.46%
NYダウ	+0.40%	+12.25%	23.5倍	1.72%	13.5%	+14.94%	+16.18%	-6.86%
ナスダック100	-1.57%	+20.78%	31.7倍	0.64%	20.0%	+25.80%	+55.13%	-32.38%
SOX指数	-2.68%	+40.89%	38.0倍	0.67%	33.2%	+23.61%	+73.43%	-31.93%

スタイル	前月比	年別騰落率						
		年初来	予想PER	配当利回	標準偏差	2024	2023	2022
大型バリュー	+2.66%	+15.37%	19.5倍	1.98%	13.7%	+14.33%	+11.46%	-7.54%
小型バリュー	+2.81%	+12.80%	N.A.	N.A.	20.8%	+8.03%	+14.65%	-14.48%
大型グロース	-1.81%	+18.21%	35.1倍	0.51%	19.0%	+33.25%	+42.68%	-29.14%
小型グロース	-0.70%	+13.89%	53.3倍	N.A.	21.3%	+15.11%	#VALUE!	-26.38%



月間騰落率トップ10(S&P500構成銘柄)				
順位	ティッカーレイ	名称	業種	騰落率
1	ALB	アルバート	素材	+32.33%
2	LLY	イーライリリー	ヘルスケア	+24.64%
3	SOLV	ソルベント	ヘルスケア	+23.49%
4	MRK	メリケン	ヘルスケア	+21.92%
5	KVUE	ケンビー	生活必需品	+20.74%
6	EXPD	エクスプローティーズ	Int'lオフィス	+20.51%
7	REGN	リジエノン・アーマチューティカルズ	ヘルスケア	+19.70%
8	IDXX	アイデックスラボ・ラトリーズ	ヘルスケア	+19.60%
9	AKAM	アカム・テクノロジーズ	情報技術	+19.20%
10	BIIB	バイオゼン	ヘルスケア	+18.03%



米国株式Ⅱ 業種別・マグニフィセント7

業種別指標	前月比	年初来	予想PER	配当利回	標準偏差	年別騰落率			シクリカル(景気敏感)とディフェンシブ
						2024	2023	2022	
シクリカル	素材	+4.17%	+8.55%	23.3倍	1.92% 17.3%	-0.04%	+12.55%	-12.27%	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。
	エネルギー	+2.49%	+9.93%	17.1倍	3.38% 22.9%	+5.71%	-1.33%	+65.72%	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。
	一般消費財・サービス	-2.39%	+4.19%	28.7倍	0.63% 21.0%	+30.05%	+42.41%	-37.03%	一般的に好景気時にパフォーマンスが良くなります。
	資本財・サービス	-0.85%	+17.79%	27.1倍	1.38% 16.0%	+17.42%	+18.13%	-5.48%	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。
	情報技術	-4.29%	+23.06%	36.6倍	0.51% 23.7%	+36.49%	+57.84%	-28.19%	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。
	金融	+1.86%	+11.69%	17.4倍	1.64% 17.5%	+30.46%	+12.15%	-10.53%	
	コミュニケーション・サービス	+6.35%	+33.89%	23.7倍	0.70% 21.5%	+40.10%	+55.80%	-39.89%	
	ヘルスケア	+9.31%	+16.47%	20.6倍	1.63% 13.6%	+2.57%	+2.06%	-1.95%	
	生活必需品	+4.03%	+5.74%	22.8倍	2.63% 10.4%	+14.83%	+0.52%	-0.62%	
	公益事業	+1.77%	+22.15%	20.6倍	2.68% 14.8%	+23.36%	-7.08%	+1.57%	
ディフェンシブ	不動産	+1.98%	+6.35%	39.4倍	3.41% 17.7%	+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	-1.12%	+22.24%	35.6倍	0.23% 26.4%	+67.11%	+107.01%	-45.32%	
	マイクロソフト	-4.98%	+15.81%	29.5倍	0.73% 22.9%	+12.88%	+58.19%	-28.02%	
	アップル	+3.14%	+10.57%	33.8倍	0.38% 26.2%	+30.61%	+49.00%	-26.40%	
	アルファベット	+13.87%	+67.42%	27.6倍	0.26% 31.0%	+35.89%	+58.32%	-39.09%	
	アマゾン	-4.50%	+5.39%	25.2倍	N.A. 28.4%	+44.25%	+80.88%	-49.62%	
	メタ	-0.06%	+9.59%	19.3倍	0.34% 38.0%	+65.82%	+194.13%	-64.22%	
	エヌビディア	-12.59%	+28.74%	25.4倍	0.02% 46.7%	+170.51%	+239.02%	-50.27%	
	テスラ	-5.78%	+3.06%	208.3倍	N.A. 58.4%	+62.31%	+101.72%	-65.03%	

米国株式Ⅲ ファクター指標

ファクター指標(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	-0.03%	+15.92%	25.8倍	1.17%	15.2%	+25.00%	+27.10%	-19.46%
バリュー	+2.35%	+26.57%	8.3倍	3.96%	16.0%	+9.38%	+16.65%	-13.98%
サイズ	+0.92%	+8.37%	21.0倍	1.83%	15.3%	+14.71%	+17.63%	-16.98%
モメンタム	-1.52%	+16.00%	33.8倍	0.72%	18.2%	+32.23%	+9.50%	-17.39%
高配当	+2.26%	+9.44%	17.5倍	2.92%	12.2%	+11.63%	+6.83%	-3.76%
クオリティ	+1.75%	+14.45%	27.8倍	1.02%	15.2%	+23.96%	+36.30%	-22.67%
低ボラティリティ	+2.20%	+7.15%	21.5倍	1.66%	10.4%	+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、配当利回り、標準偏差、業種構成比率は2025年11月末時点。標準偏差は過去3年。N.A.はデータ無し。指標は配当込み。

グローバル株式

主要指標(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	-0.05%	+19.28%	21.6倍	1.71%	14.8%	+17.99%	+22.85%	-17.94%
先進国	+0.25%	+18.44%	22.7倍	1.63%	15.3%	+19.17%	+24.47%	-17.70%
先進国(除米国)	+1.00%	+25.37%	17.1倍	2.82%	15.1%	+5.36%	+18.75%	-13.70%
新興国	-2.44%	+26.87%	15.6倍	2.41%	15.2%	+7.98%	+10.23%	-19.79%
新興国(除中国)	-2.35%	+28.21%	16.3倍	2.55%	13.9%	+3.55%	+20.03%	-19.26%
フロンティア	+1.31%	+32.11%	10.9倍	4.37%	10.9%	+6.61%	+12.34%	-17.89%

参考)各指数の構成国概要(2025年9月時点)

指標	指標対象国	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(64.66%)、日本(4.84%)、中国(3.35%)、英国(3.19%)、カナダ(2.93%)等
先進国(World)	先進国23カ国の大型・中型株	米国(72.45%)、日本(5.42%)、英国(3.57%)、カナダ(3.28%)、フランス(2.65%)等
新興国(EM)	新興国24カ国の大型・中型株	中国(31.1%)、台湾(19.4%)、インド(15.2%)、韓国(10.9%)、ブラジル(4.3%)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(28.1%)、モロッコ(13.53%)、ルーマニア(11.11%)、スロベニア(6.78%)、カザフスタン(6%)等

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

※各指標は、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、配当利回り、標準偏差は2025年11月末時点。標準偏差は過去3年。N.A.はデータ無し。指標は配当込み

日本株式

主要指数	前月比	年初来	年別騰落率						
			PER	PBR	配当利回	標準偏差	2024	2023	2022
日経平均	-4.12%	+25.82%	21.5倍	2.5倍	1.57%	19.2%	+21.23%	+31.01%	-0.59%
TOPIX	+1.40%	+21.16%	17.7倍	1.6倍	2.17%	16.2%	+20.37%	+28.28%	+4.87%
グロース250	-2.11%	+8.51%	-	3.7倍	0.39%	23.0%	-8.35%	-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	+3.96%	+26.32%	N.A.	N.A.	N.A.	17.0%	+22.74%	+28.28%	+9.77%
小型バリュー	+6.60%	+31.35%	N.A.	N.A.	N.A.	14.5%	+15.14%	+28.27%	+7.19%
グロース	-1.11%	+16.10%	N.A.	N.A.	N.A.	16.5%	+12.78%	+21.54%	-4.58%
小型グロース	+3.52%	+19.91%	N.A.	N.A.	N.A.	14.0%	+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	4506	住友ファーマ	医薬品	+62.07%
2	1803	清水建設	建設業	+33.64%
3	7911	TOPPAN ホールディングス	その他製品	+33.28%
4	7202	いすゞ自動車	輸送用機器	+25.25%
5	4902	コニカミノルタ	電気機器	+23.72%
6	4061	デンカ	化学	+22.15%
7	4503	アステラス製薬	医薬品	+22.03%
8	1802	大林組	建設業	+21.90%
9	1963	日揮ホールディングス	建設業	+21.89%
10	2282	日本ハム	食料品	+21.58%

出所:BloombergよりCGPパートナーズが作成

※2025年11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。指標は配当込み。

日本株式Ⅱ 業種別・REIT

業種別指数	前月比	年初来	PER	PBR	配当利回り	標準偏差	年別騰落率		
							2024	2023	2022
参考)TOPIX	+1.40%	+21.16%	17.7倍	1.6倍	2.17%	16.2%	+20.37%	+28.28%	+4.87%
食品	+4.52%	+11.50%	20.9倍	1.8倍	2.62%	12.1%	+9.09%	+23.83%	+5.82%
エネルギー資源	+10.98%	+33.97%	13.9倍	0.8倍	3.11%	25.5%	+30.10%	+38.36%	+32.06%
建設・資材	+9.34%	+35.88%	16.1倍	1.4倍	2.64%	14.4%	+21.63%	+33.28%	+4.96%
素材・化学	+2.25%	+5.04%	18.1倍	1.3倍	2.49%	15.4%	+3.89%	+24.93%	-3.57%
医薬品	+10.51%	+6.38%	19.3倍	1.8倍	2.91%	18.7%	+11.17%	+1.33%	+3.50%
自動車・輸送機	+1.22%	+6.19%	18.0倍	0.9倍	3.16%	24.9%	+16.84%	+41.36%	+7.25%
鋼鉄・非鉄	-0.93%	+56.82%	17.2倍	1.2倍	2.47%	22.5%	+21.61%	+35.68%	+18.56%
機械	-4.11%	+29.60%	23.2倍	2.2倍	1.74%	23.2%	+22.77%	+35.56%	-1.41%
電気・精密	-2.52%	+25.81%	26.4倍	2.8倍	1.22%	22.0%	+17.95%	+35.22%	-1.66%
情報通信・サービスその他	-5.47%	+14.49%	18.1倍	2.4倍	1.59%	14.8%	+21.12%	+19.16%	-1.08%
電機・ガス	+11.67%	+40.96%	9.1倍	0.8倍	2.09%	20.8%	+6.51%	+36.17%	+2.35%
運輸・物流	+2.84%	+14.27%	12.0倍	1.0倍	2.57%	12.1%	+0.40%	+20.00%	+9.12%
商社・卸売	+4.62%	+31.33%	15.8倍	1.7倍	2.55%	21.5%	+20.75%	+43.41%	+25.65%
小売	+5.98%	+18.25%	28.4倍	2.7倍	1.35%	12.8%	+23.50%	+17.67%	+2.90%
銀行	+7.41%	+34.46%	13.2倍	1.2倍	2.84%	28.4%	+51.57%	+34.22%	+32.93%
金融(除く銀行)	+3.84%	+11.90%	10.8倍	1.2倍	3.53%	22.2%	+48.52%	+28.97%	+18.37%
不動産	+11.92%	+37.20%	17.0倍	1.6倍	2.12%	19.3%	+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	+3.42%	+22.37%	-	-	4.37%	10.1%	-4.03%	-0.41%	+6.89%
オフィス	+3.67%	+25.82%	-	-	0.67%	10.4%	-7.41%	-1.93%	+2.08%
住宅	+2.06%	+16.04%	-	-	0.47%	12.0%	-8.03%	-3.93%	+4.54%
ホテル&リテール	+0.53%	+22.97%	-	-	0.53%	N.A.	-0.46%	N.A.	N.A.
ロジスティクス	+5.27%	+21.33%	-	-	N.A.	11.8%	-11.68%	-9.62%	-1.39%

出所:BloombergよりCGPパートナーズが作成

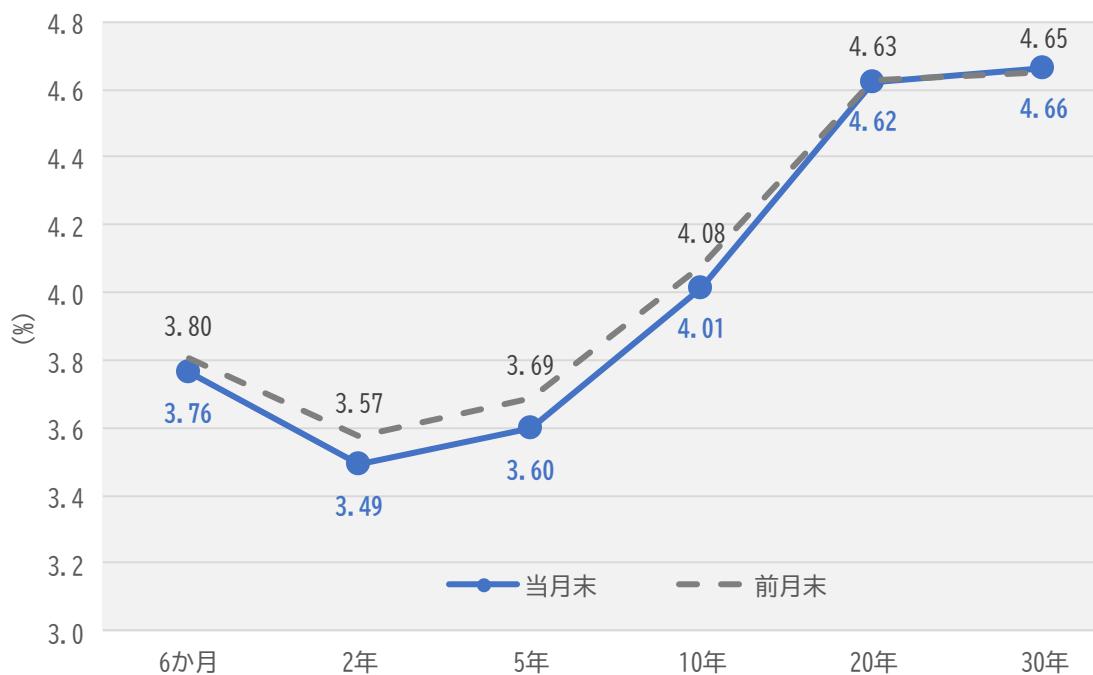
※2025年11月末時点。PERは予想ベース。標準偏差は過去3年。N.A.はデータ無し。指標は配当込み。※PBR1倍未満は黄字(四捨五入しているため、表記と一致しない場合がございます)

欧州・中国・新興国株

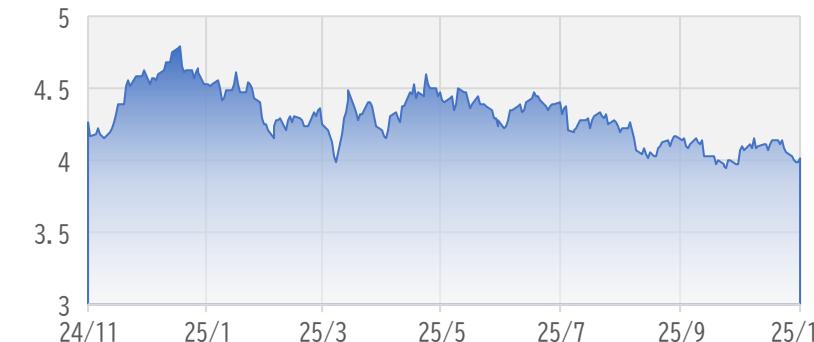
	前月比	年初来	予想PER	配当利回	標準偏差	年別騰落率		
						2024	2023	2022
英国・欧洲								
STOXX600	+0.88%	+14.35%	16.2倍	3.13%	13.4%	+9.60%	+16.63%	+6.49%
Eurostoxx50	+0.22%	+16.70%	17.0倍	2.84%	15.7%	+11.87%	+23.21%	+6.53%
I-日本銀行株指数	+5.06%	+69.13%	10.4倍	4.72%	23.6%	+31.91%	+31.53%	+20.23%
[英]FTSE100	+0.23%	+20.01%	14.4倍	3.29%	11.8%	+9.56%	+7.68%	+11.27%
[仏]CAC40	-0.10%	+11.05%	17.5倍	3.07%	15.3%	+0.91%	+20.10%	+10.92%
[独]DAX	-0.51%	+19.73%	17.5倍	2.54%	15.3%	+18.79%	+20.31%	+0.74%
[スペイン]IMEX35	+2.53%	+42.67%	14.1倍	3.73%	15.3%	+19.96%	+28.06%	+4.06%
[伊]FTSEMIB	+1.57%	+28.26%	13.5倍	4.72%	17.6%	+18.87%	+34.35%	+7.21%
[スウェーデン]OMX30	+0.77%	+12.46%	16.3倍	3.11%	16.9%	+7.41%	+21.25%	+8.07%
[スイス]SMI	+4.90%	+10.63%	18.5倍	3.06%	13.3%	+7.52%	+7.06%	+2.98%
中国	前月比							
上海総合	-1.70%	+14.09%	15.1倍	2.67%	15.8%	+16.13%	-1.04%	-3.39%
上海/深センCSI300	-2.56%	+13.16%	15.9倍	2.48%	17.6%	+18.18%	-9.14%	-12.05%
MSCI中国(USD)	-2.38%	+30.03%	14.0倍	2.08%	27.3%	+18.99%	-11.00%	-21.47%
バンセンH株	-0.43%	+25.45%	11.6倍	2.82%	26.9%	+31.31%	-10.74%	-18.49%
バンセンテック指数	-5.25%	+24.42%	25.4倍	0.83%	36.8%	+19.84%	-8.25%	-29.62%
新興国・その他	前月比							
[ブラジル]ボベスバ	+6.37%	+32.25%	10.2倍	5.58%	16.0%	-10.33%	+22.28%	-3.98%
[インド]SENSEX	+2.04%	+9.59%	24.3倍	1.46%	11.8%	+9.54%	+20.50%	+14.22%
[トルコ]イスタンブール100	-0.66%	+10.07%	0.2倍	5.71%	30.8%	+35.20%	+39.67%	+100.50%
[インドネシア]ジャカルタ総合	+4.21%	+19.84%	15.7倍	5.03%	13.8%	+1.33%	+10.61%	+9.72%
[台湾]加権指数	-2.15%	+18.95%	20.4倍	2.42%	17.3%	+31.57%	+31.33%	+1.50%
[韓国]KOSPI	-4.34%	+62.92%	13.7倍	1.59%	16.2%	-7.98%	+20.52%	-9.97%
[豪州]ASX50	-2.56%	+4.97%	20.1倍	3.32%	11.4%	+12.67%	#VALUE!	+9.19%

米国債

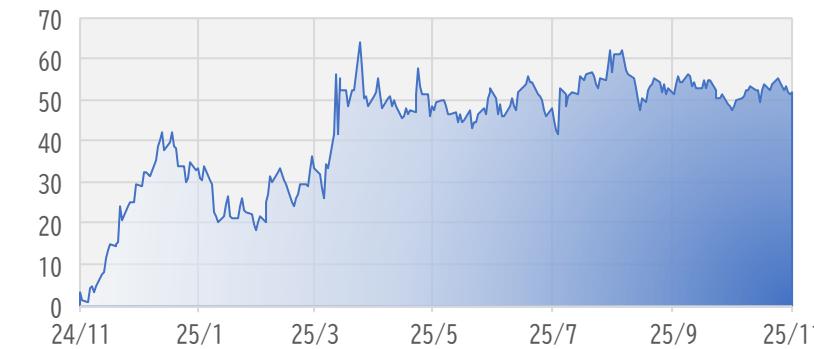
米国債	終値(%)	前月比	年初来	年末水準(%)			
				2024年末	2023年末	2022年末	
6か月	3.76	-	-3.9bp	-51.9bp	4.27	5.25	4.75
2年	3.49	-	-8.4bp	-75.2bp	4.24	4.25	4.43
5年	3.60	-	-9.1bp	-76.3bp	4.38	3.85	4.00
10年	4.01	-	-6.4bp	-52.0bp	4.57	3.88	3.87
20年	4.62	-	-0.3bp	-20.6bp	4.86	4.19	4.14
30年	4.66	+1.2bp	-	-8.7bp	4.78	4.03	3.96



米国債10年金利(%)

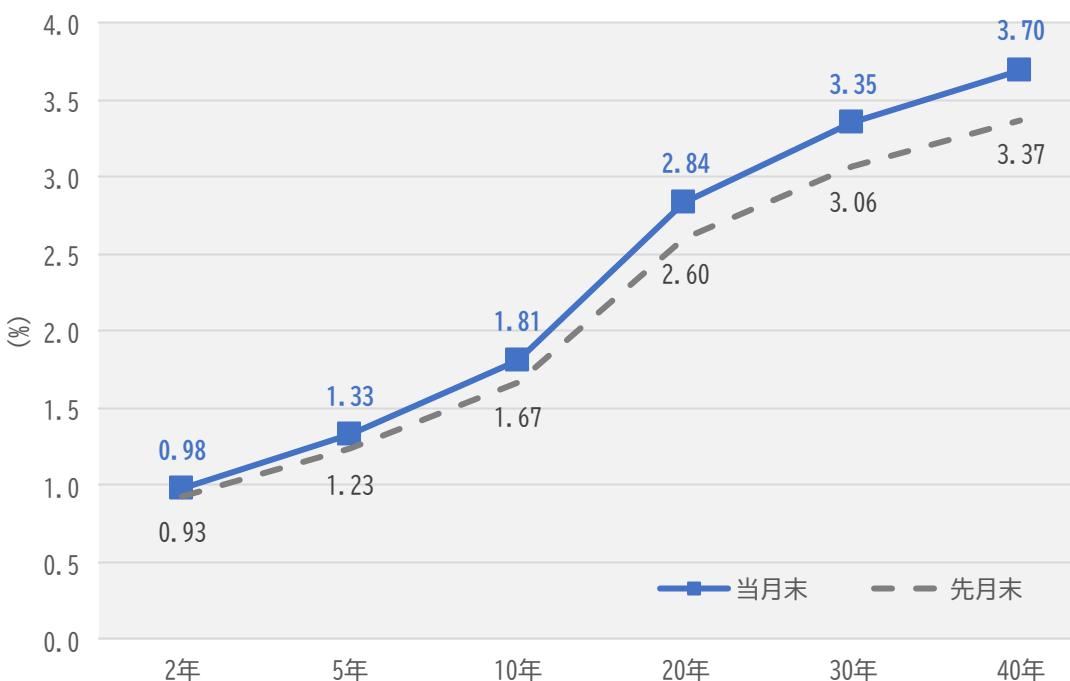


長短金利差(10年-2年, bp)

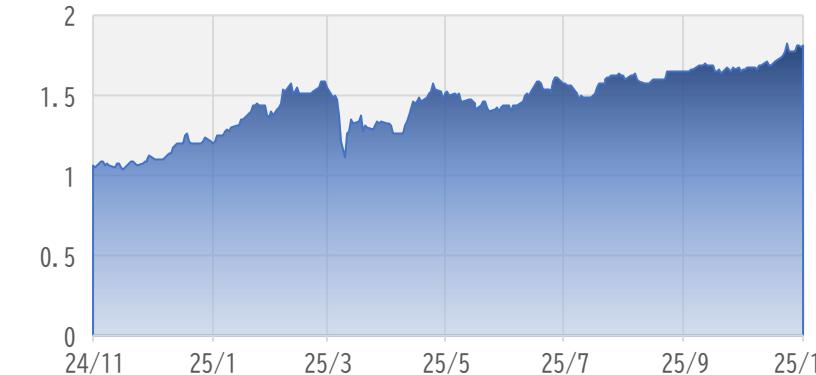


日本国債

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	0.98	+5.4bp	+37.4bp	0.61	0.05	0.04
5年	1.33	+9.5bp	+58.1bp	0.75	0.21	0.23
10年	1.81	+14.3bp	+71.1bp	1.10	0.61	0.42
20年	2.84	+23.8bp	+93.7bp	1.90	1.39	1.31
30年	3.35	+28.7bp	+105.4bp	2.30	1.63	1.61
40年	3.70	+32.5bp	+106.0bp	2.64	1.89	1.87



日本国債10年金利(%)



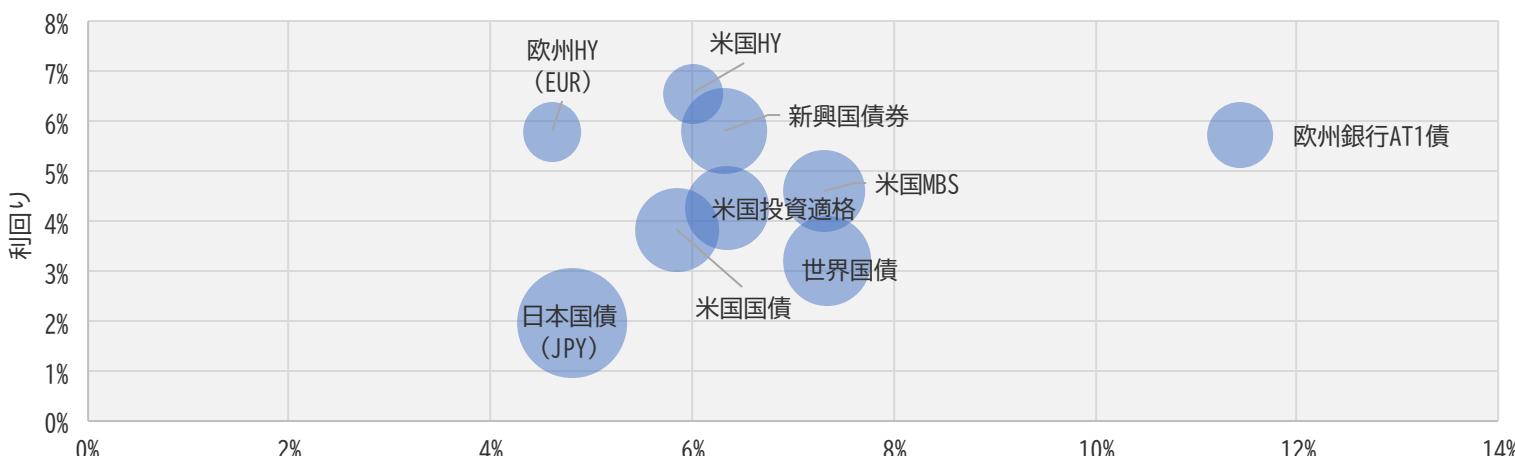
各国国債利回り

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	1.33	+9.5bp	+58.1bp	0.75	0.21	0.23
米国	3.60	-9.1bp	-76.3bp	4.38	3.85	4.00
ドイツ	2.29	+5.5bp	+13.4bp	2.15	1.95	2.58
フランス	2.74	+1.5bp	+1.3bp	2.72	2.26	2.89
イタリア	2.68	+2.2bp	-18.1bp	2.87	3.07	4.03
スペイン	2.52	+2.0bp	-5.6bp	2.58	2.62	3.16
オーストラリア	4.06	+29.4bp	+5.0bp	3.93	3.64	3.68
NZ	3.57	+31.9bp	-26.7bp	3.75	4.18	4.47
カナダ	2.73	+2.8bp	-25.4bp	2.97	3.18	3.41



債券市場

主要指標	前月比	年初来	利回り	修正デュレーション	標準偏差	年別騰落率		
						2024	2023	2022
世界国債	+0.25%	+7.34%	3.19%	6.7年	7.3%	-2.86%	+5.19%	-12.80%
米国国債	+0.62%	+6.58%	3.83%	6.0年	5.8%	+0.58%	+4.05%	-7.53%
米国投資適格	+0.62%	+7.34%	4.27%	6.0年	6.3%	+1.25%	+5.53%	-7.45%
米国HY	+0.58%	+8.05%	6.57%	3.1年	6.0%	+8.17%	+13.45%	-3.31%
米国MBS	+0.62%	+8.23%	4.61%	5.5年	7.3%	+1.20%	+5.05%	-6.58%
欧州HY(EUR)	+0.17%	+4.47%	5.79%	3.0年	4.6%	+9.11%	+12.78%	-3.76%
欧州銀行AT1債	+0.56%	+15.23%	5.72%	3.7年	11.4%	+9.31%	+8.30%	-5.85%
日本国債(JPY)	-1.72%	-7.04%	1.96%	10.4年	4.8%	-4.23%	+0.52%	-3.84%
新興国債券	+0.24%	+10.59%	5.80%	6.2年	6.3%	+6.56%	+9.09%	-8.71%
バンクローン	+0.32%	+5.21%	N.A.	N.A.	2.5%	+8.93%	+13.32%	+2.17%



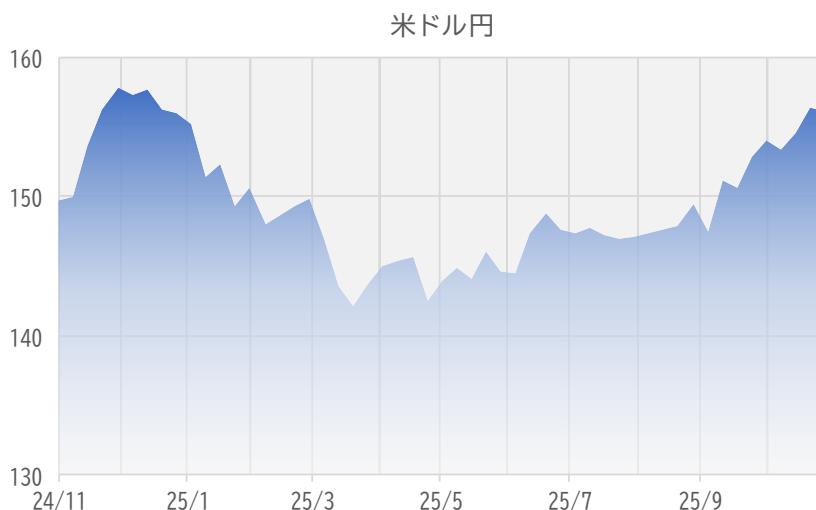
出所: BloombergよりCGPパートナーズが作成

※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。指標名に括弧がないものは、全て米ドル建て。終値、利回り、標準偏差は2025年11月末時点。標準偏差は過去3年。N. A. はデータ無し。指標は配当込み。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

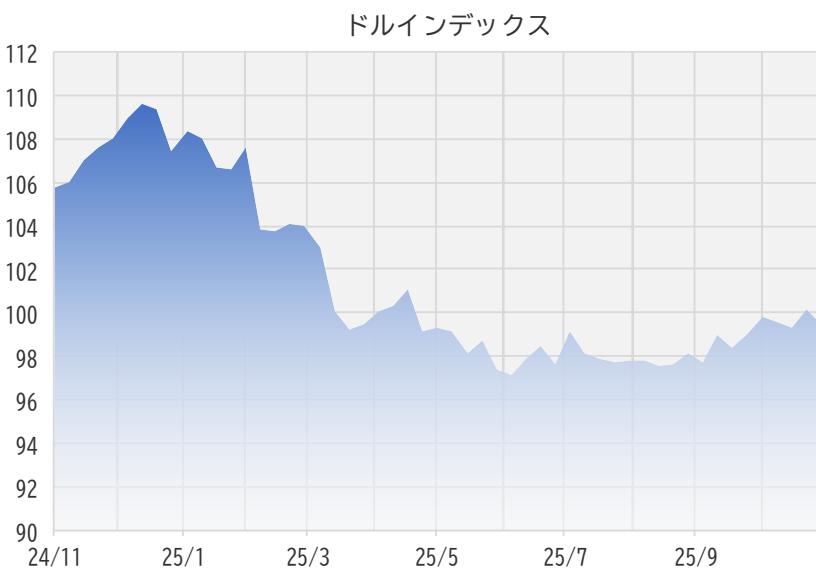
クロス円	終値	前月比	年初来	標準偏差	年末水準		
					2024年末	2023年末	2022年末
USD	156.18	+0.42%	-0.42%	10.9%	157.20	141.04	131.12
EUR	181.16	+1.96%	+10.96%	9.6%	162.78	155.72	140.41
GBP	206.65	+2.03%	+4.98%	10.4%	196.76	179.56	158.47
CHF	194.31	+1.50%	+11.91%	8.5%	173.24	167.65	141.77
AUD	102.3	+1.49%	+4.84%	11.2%	97.29	96.06	89.37
NZD	89.572	+1.61%	+1.27%	10.9%	87.96	89.12	83.26
CAD	111.59	+1.51%	+2.10%	10.3%	109.34	106.32	96.76
SGD	120.45	+1.73%	+4.42%	8.3%	115.16	106.84	97.82
CNY	22.071	+1.97%	+2.59%	9.3%	21.56	19.87	19.16
BRL	29.275	+2.24%	+15.33%	15.5%	25.47	29.06	24.80
INR	1.75	+0.58%	-4.96%	10.6%	1.83	1.70	1.59
TRY	3.6726	+0.45%	-16.84%	13.7%	4.42	4.79	7.00

※プラスは円安、マイナスは円高



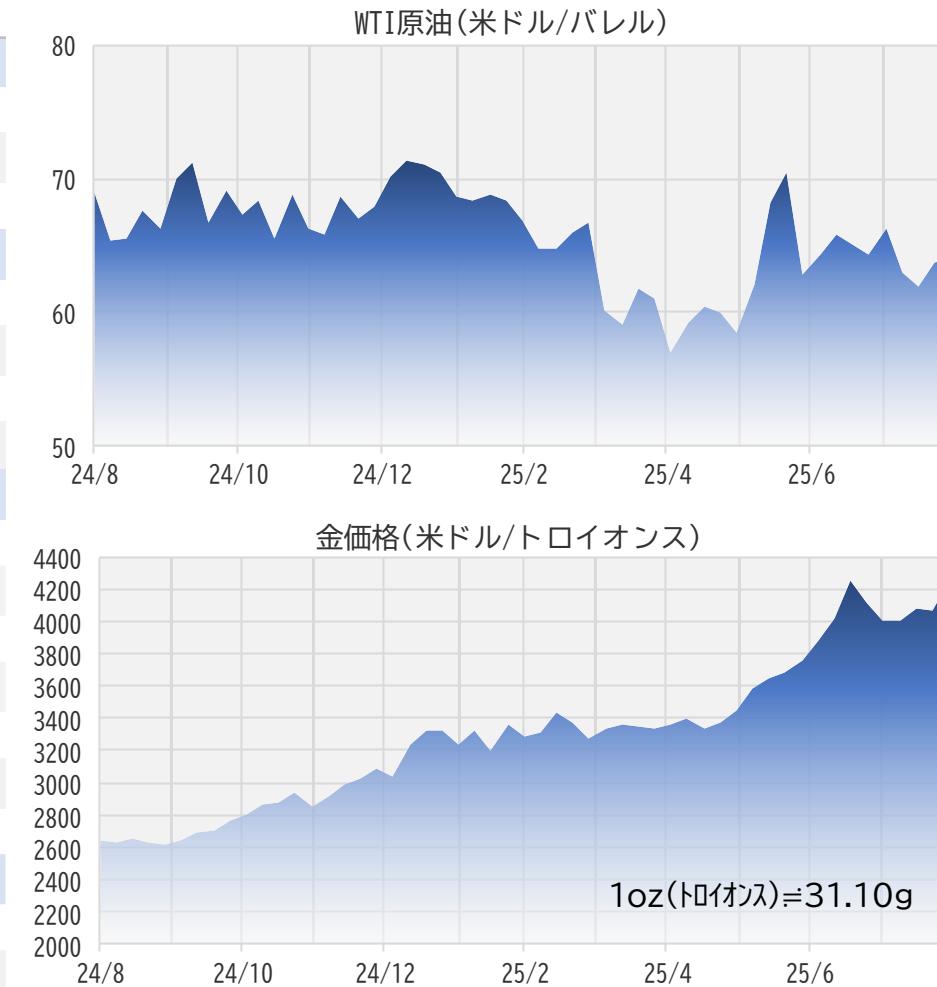
ドルストレー	終値	前月比	年初来	標準偏差	年末水準		
					2024年末	2023年末	2022年末
ドル指数	99.46	-0.35%	-8.02%	7.2%	108.49	101.33	103.52
JPY	156.18	+1.42%	-0.42%	10.9%	157.20	141.04	131.12
EUR	0.862	-0.53%	-10.27%	7.7%	0.97	0.91	0.93
GBP	0.756	-0.62%	-5.17%	8.5%	0.80	0.79	0.83
CHF	0.80	-0.07%	-11.03%	8.5%	0.91	0.84	0.92
AUD	1.5266	-0.09%	-5.03%	10.2%	1.62	1.47	1.47
NZD	1.74	-0.19%	-1.67%	10.6%	1.79	1.58	1.57
CAD	1.3977	-0.24%	-2.63%	5.9%	1.44	1.32	1.36
SGD	1.297	-0.33%	-4.65%	5.0%	1.37	1.32	1.34
CNY	7.075	-0.63%	-3.08%	4.1%	7.30	7.10	6.90
BRL	5.34	-0.77%	-13.64%	12.4%	6.18	4.86	5.28
INR	89.456	+0.77%	+4.58%	3.5%	85.61	83.21	82.74
TRY	42.49	+1.02%	+20.32%	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

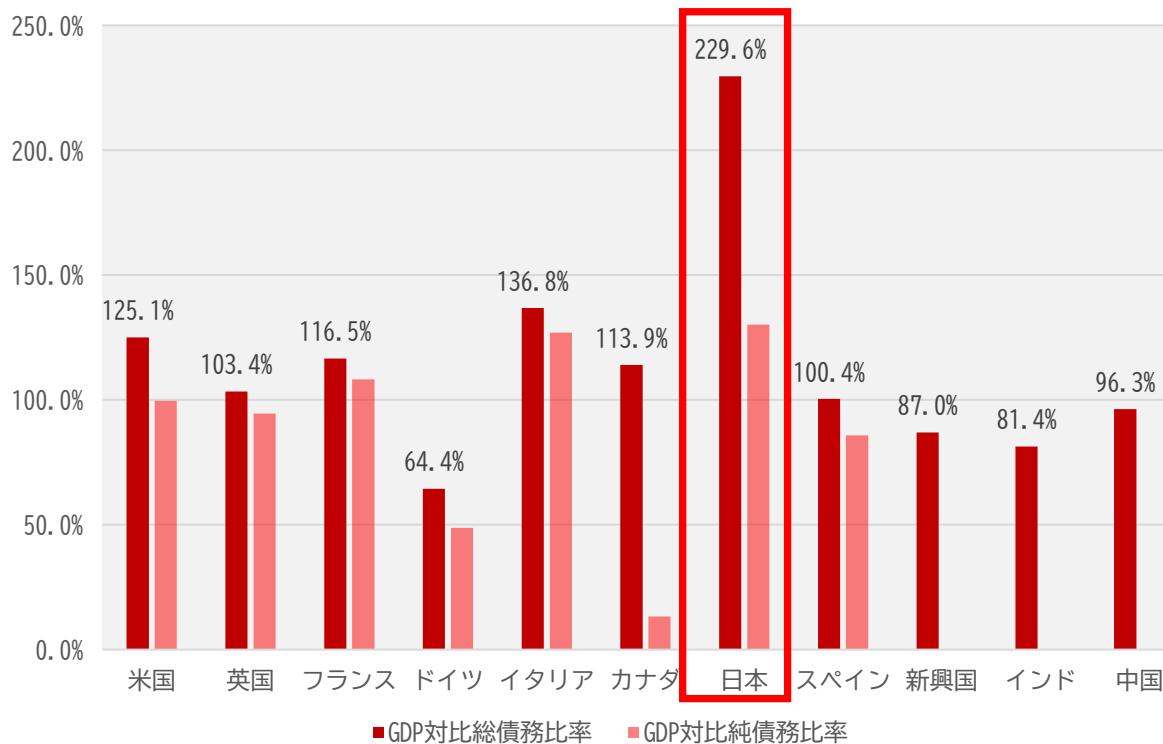
	前月比	年初来	標準偏差	年別騰落率		
				2024	2023	2022
エネルギー						
WTI原油	-3.10%	-5.71%	31.9%	+13.71%	-1.97%	+42.10%
ブレント原油	-3.37%	-4.55%	29.3%	+9.42%	-0.92%	+53.21%
天然ガス	+11.34%	-9.81%	53.8%	-26.17%	-65.31%	+23.66%
金属						
ゴールド	+5.89%	+60.11%	15.3%	+26.54%	+12.82%	-2.52%
銀	+17.59%	+91.47%	29.7%	+20.51%	-0.26%	-5.13%
銅	+2.46%	+26.17%	28.2%	+5.50%	+4.73%	+4.79%
アルミニウム	-0.49%	+14.96%	21.1%	+5.42%	-1.15%	+8.64%
農産物						
生牛	-4.57%	+24.16%	12.7%	+19.71%	+10.50%	+2.27%
コーヒー	+3.69%	+39.11%	32.6%	+86.90%	+25.11%	+13.10%
トウモロコシ	+0.70%	-7.31%	21.8%	-10.95%	-17.60%	+28.58%
綿	-3.29%	-10.07%	22.6%	-16.00%	+1.47%	+15.21%
大豆	+2.32%	+16.62%	17.0%	-19.28%	+2.02%	+18.11%
砂糖	+5.72%	-15.41%	25.9%	+1.62%	+19.40%	+17.33%
小麦	-1.73%	-11.64%	26.0%	-19.05%	-26.45%	+5.38%
暗号資産						
ビットコイン(USD)	-17.01%	-3.32%	49.1%	+122.00%	+153.01%	-24.38%
イーサリアム(USD)	-21.41%	-10.07%	61.7%	+44.78%	+92.08%	+27.08%



高市政権への財政懸念は継続、対中関係の悪化も

高市政権の経済対策が決まり、補正予算額は17.7兆円へと拡大。プライマリーバランス目標の見直しを突如表明していたことも相まって、財政懸念が高まりつつある。来年度の国債増発は避けられない中、長期・超長期ゾーンの利回りが上昇。またドル円も円安方向への動きが目立つ。元々、GDP対比総債務比率がグローバルでも抜きん出て高いだけあって、市場からは狙い撃ちされやすいと見られる。

図:世界各国のGDP対比債務比率



GDP対比「総」債務比率か、「純」債務比率か

国際的に見て政府の財務健全性を図る指標として最も有名なのは総債務残高に対するGDPの比率だ。対純債務で見るケースもあるが、現実には政府が持っている資産のうち固定資産（道路、橋など公共物）や年金積立金など、取り崩しが難しいものも含まれているため、やはり「総」債務で見る方がフェアであろう。

金融政策:直近の各中銀決定会合

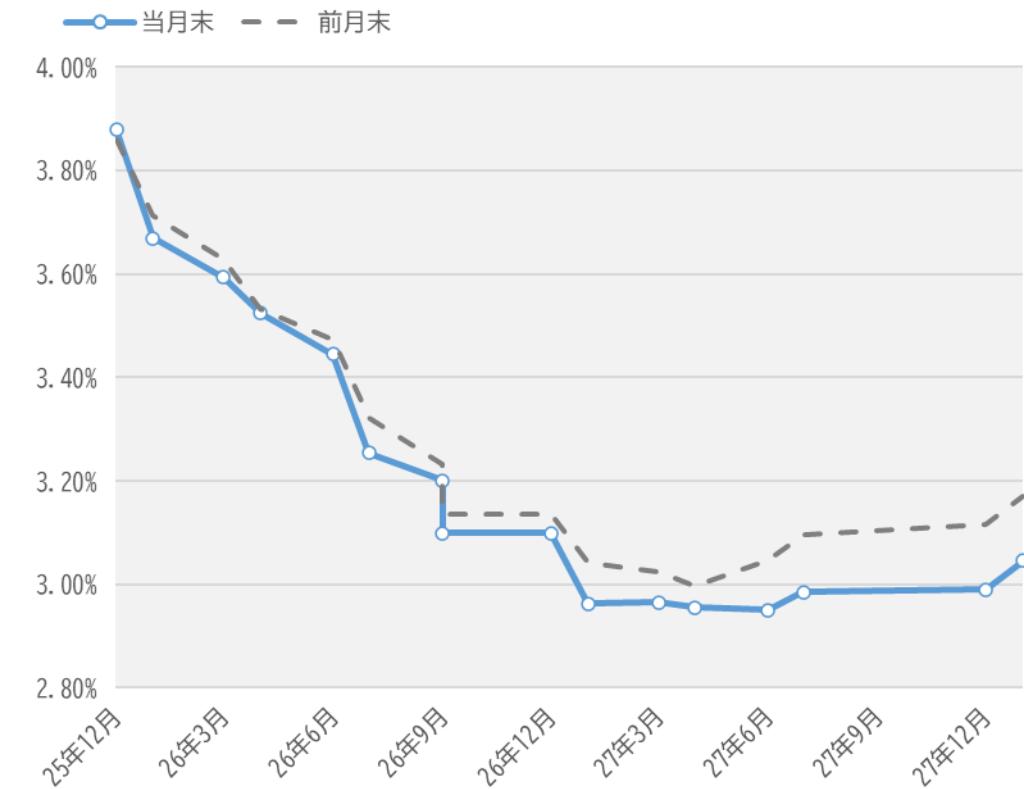
中央銀行	会合日	政策金利	政策金利水準	結果	詳細	次回政策発表日
日銀	10月30日	無担保コール 翌日物金利	0.5%	据え置き	直前に来日していたベッセント氏の発言が利上げを促しているという声もある中だったが、結果的には政策金利は据え置きに。一部の委員からは利上げを支持したが、全体としては慎重な姿勢を維持した。一方で市場全体では12月利上げへの機運が高まる。	12月19日
FRB (連邦準備銀行)	10月29日	FFレート (上限)	4.00%	利下げ	9月に続き2会合連続の利下げとなった。労働市場の悪化を防ぐための予防的利下げとの説明。会見ではパウエル議長は「12月の利上げは確実ではない」として、連続の利下げ期待に牽制。政府機関閉鎖が続く中で、データも揃っておらず、不透明感の高さを考えると利下げがスキップされる可能性も十分ある。また、12月からQT終了を発表。背景は金融市场の流動性逼迫を避けるため。今後は満期を迎える米国債への再投資を再開する。	12月10日
ECB (欧州中央銀行)	10月30日	預金 ファシリティ 金利	2.0%	据え置き	3会合連続の政策金利据え置き。インフレ率が目標付近であり、トランプ関税の影響も比較的抑えられている兆候から安定した金融政策が続く。	12月18日

金融政策:FOMC予定と予想利下げ回数

図:今後のFOMC

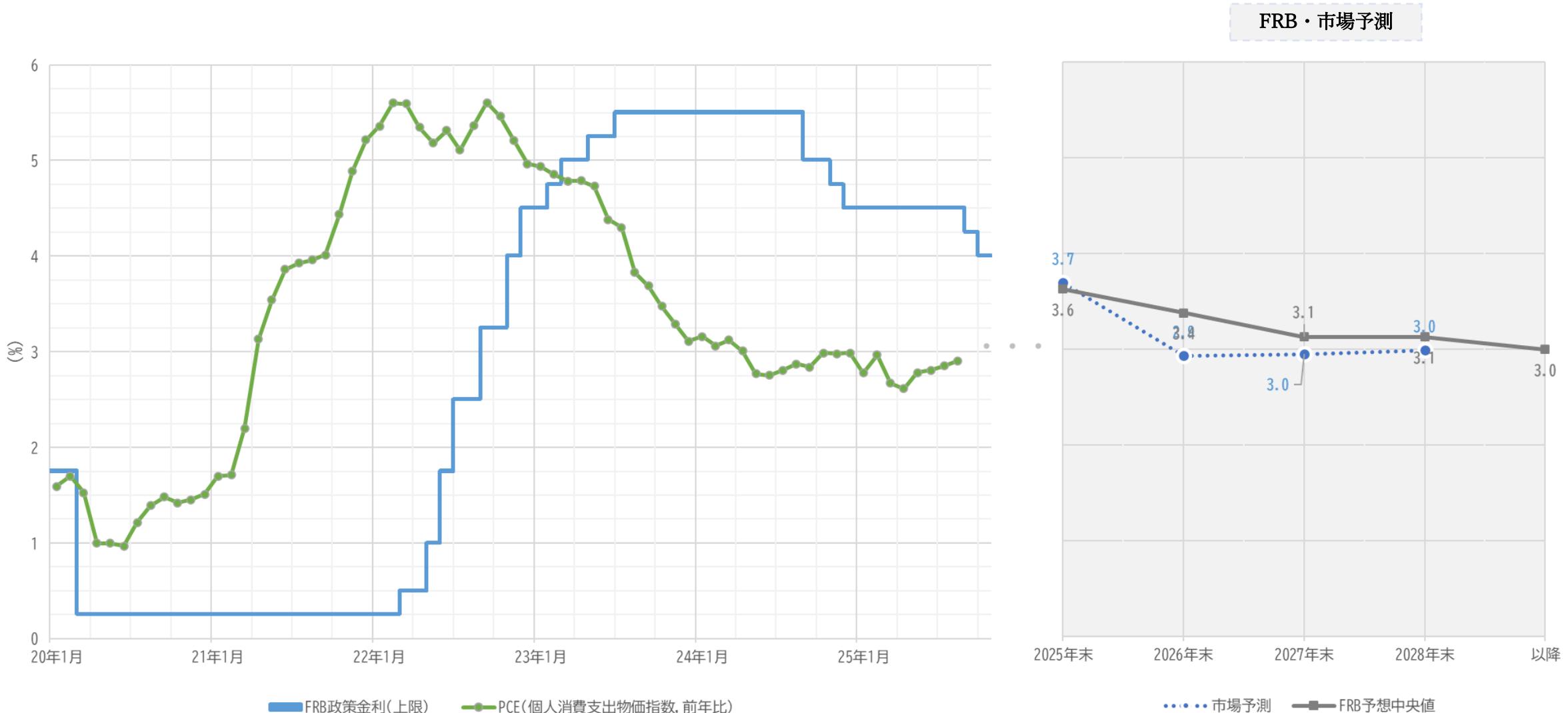
FOMC予定	市場予想 利下げ回数	市場予想 FFレート	FRB 予想中央値
現在	-		3.88%
2025年12月	-0.8回	3.67%	3.630%
2026年1月	-1.1回	3.59%	
2026年3月	-1.4回	3.52%	
2026年4月	-1.7回	3.45%	
2026年6月	-2.5回	3.25%	
2026年7月	-2.7回	3.20%	
2026年9月	-3.1回	3.10%	
2026年9月	-3.1回	3.10%	
2026年12月	-3.7回	2.96%	3.380%
2027年1月	-3.6回	2.97%	
2027年3月	-3.7回	2.96%	
2027年4月	-3.7回	2.95%	
2027年6月	-3.6回	2.98%	
2027年7月	-3.5回	2.99%	
2027年12月	-3.3回	3.05%	3.130%
2028年1月	-3.2回	3.07%	

図:市場予想FFレートの推移

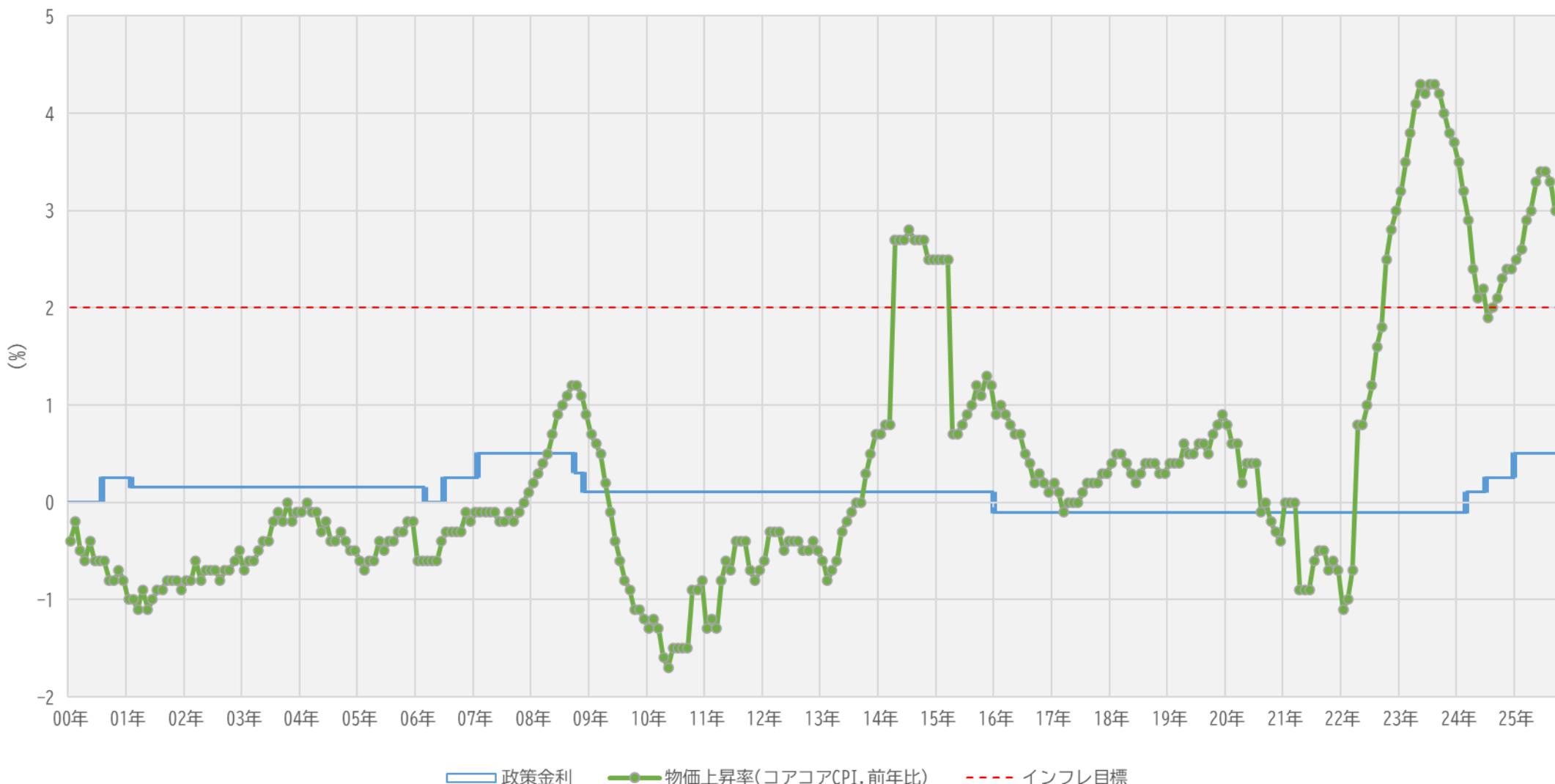


※「利下げ回数」は、1回の利下げを25bpsと仮定し、現在を起点とした今後の利下げ回数

金融政策: 米国政策金利と物価

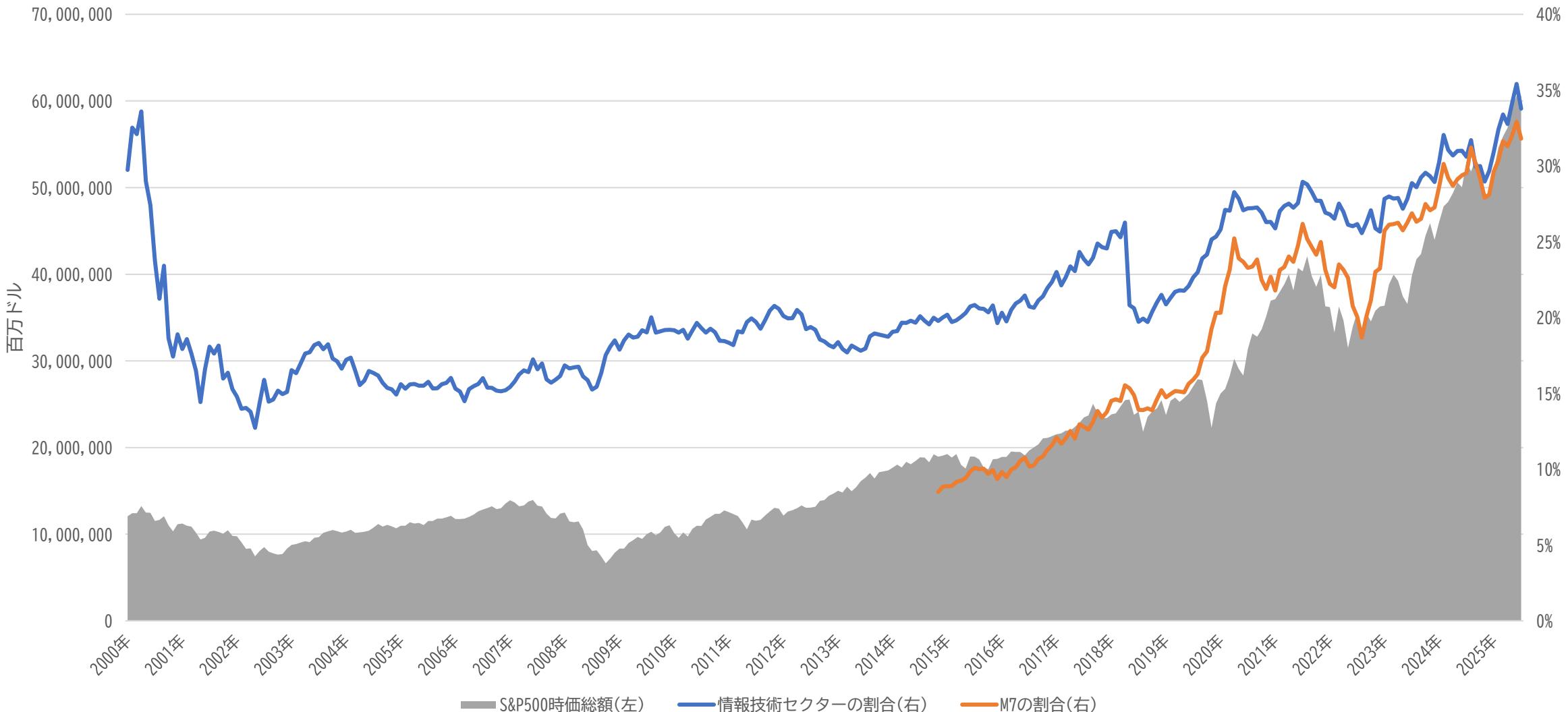


金融政策:日銀政策金利と物価



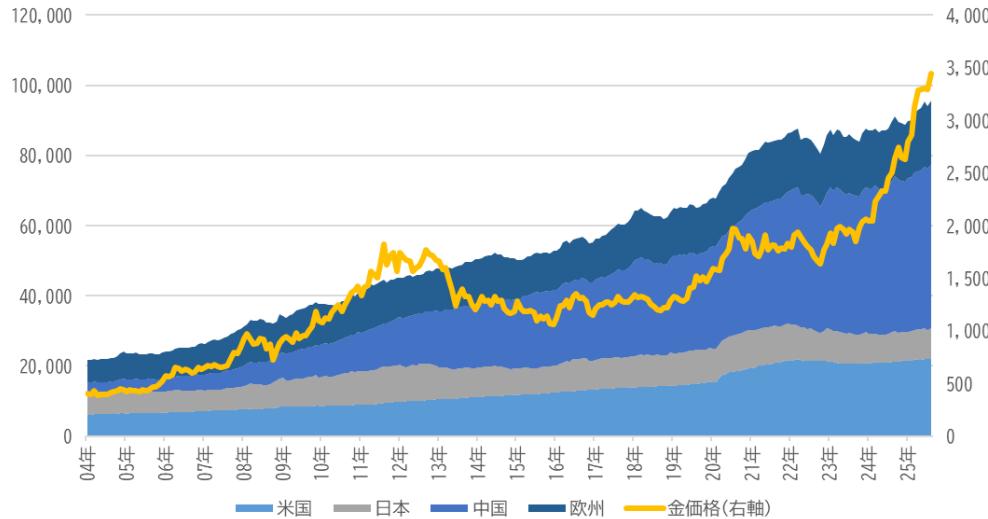
市場:米国株式市場の時価総額

図:S&P500の時価総額とテックセクターの割合



市場:金を取り巻く環境

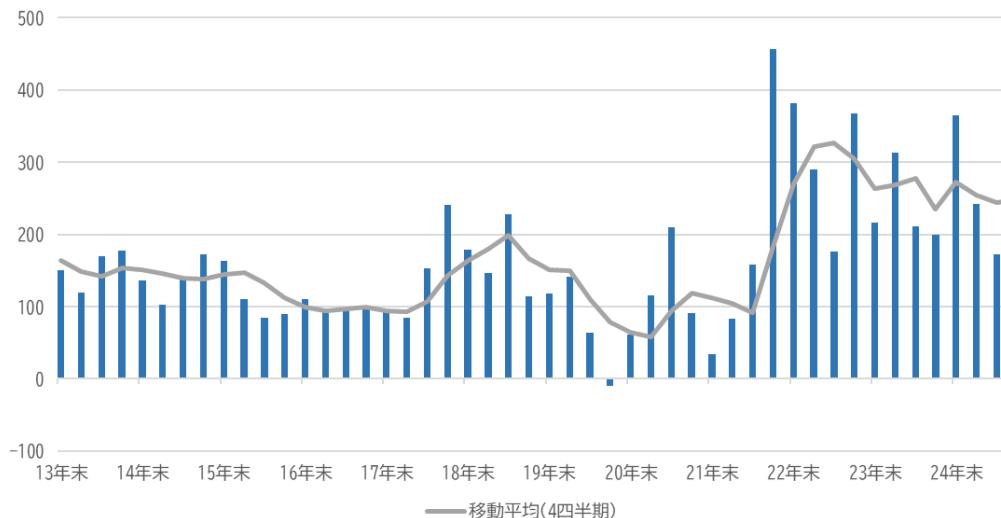
M2(百万ドル)vs金価格(USD)



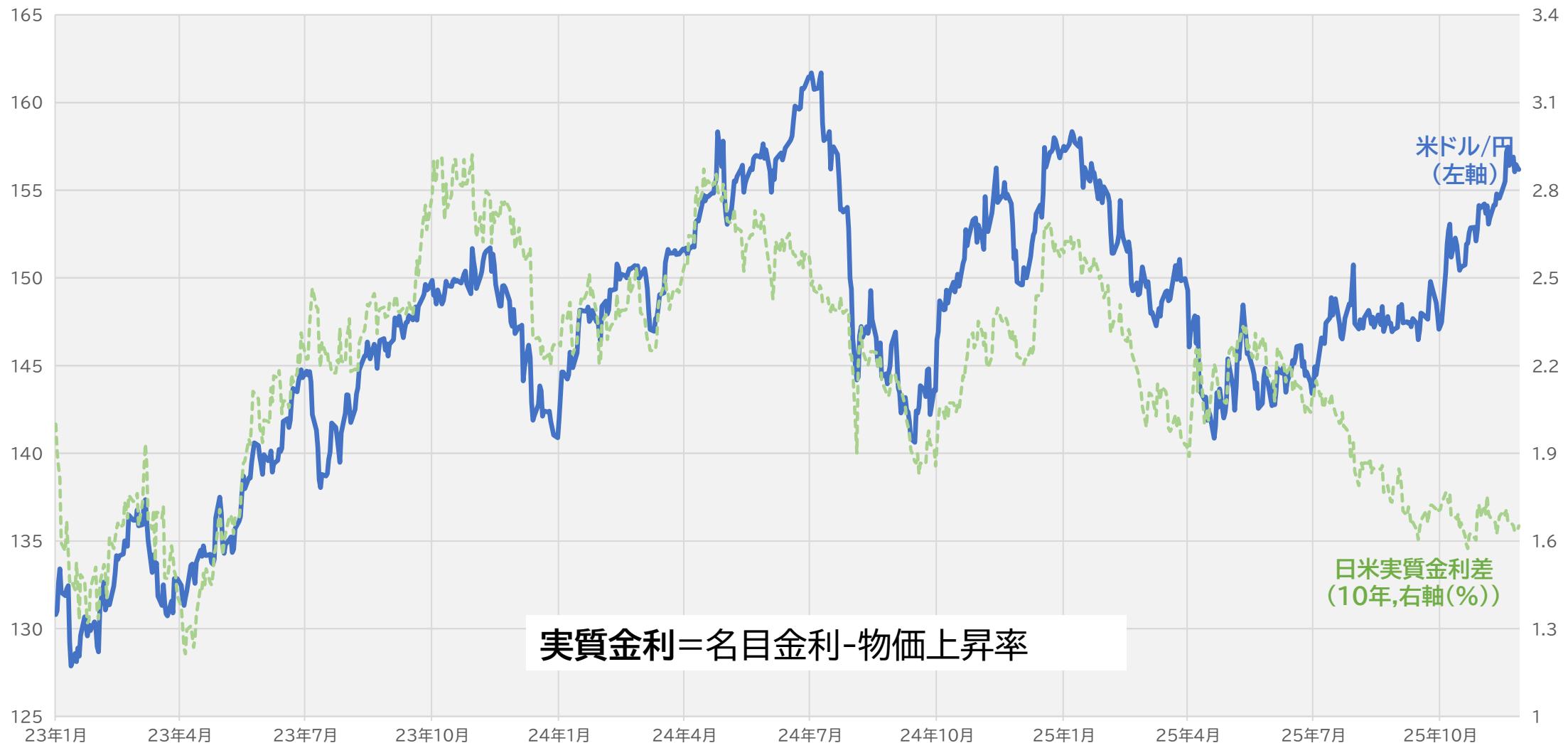
米10年実質金利vs金価格(USD)



中央銀行の金ネット購入量(四半期, t)



市場: ドル円と日米金利差



実質金利=名目金利-物価上昇率

市場: 株 vs 債券(米国)

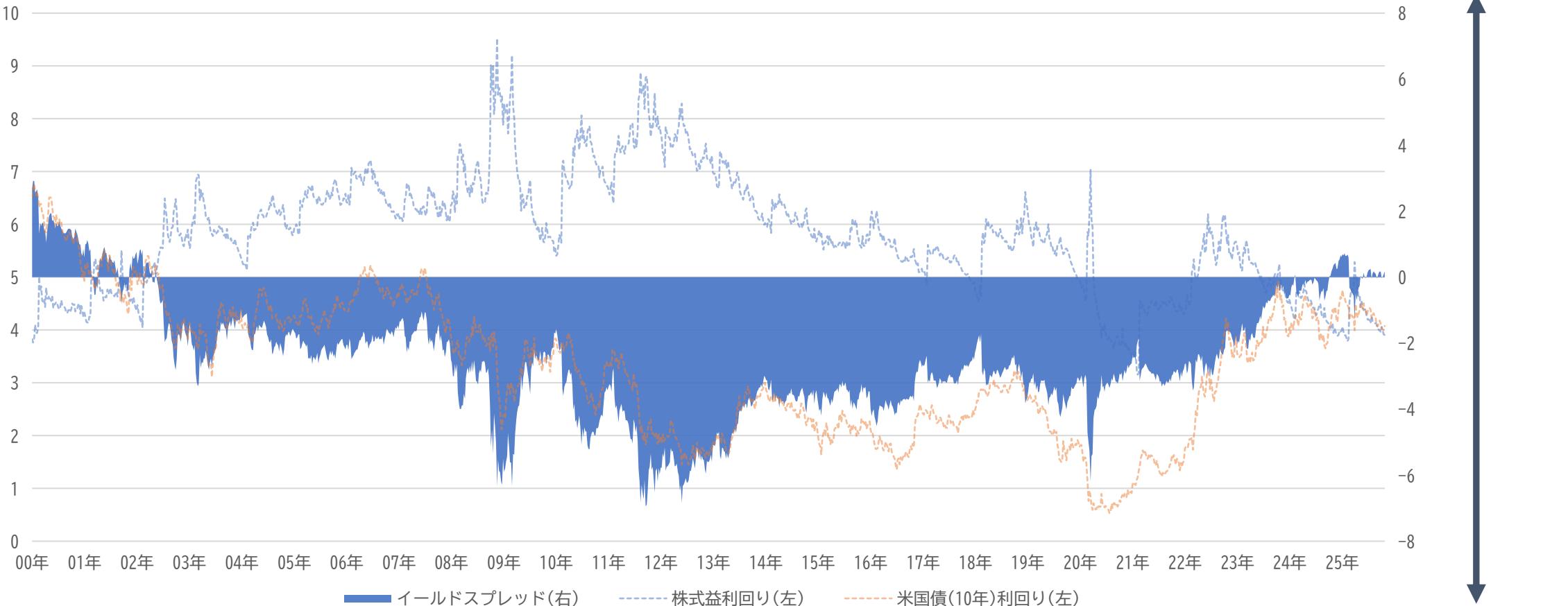
イールドスプレッド

[概要]

利回りの差から相対的な割高・割安感を判断する指標のこと。

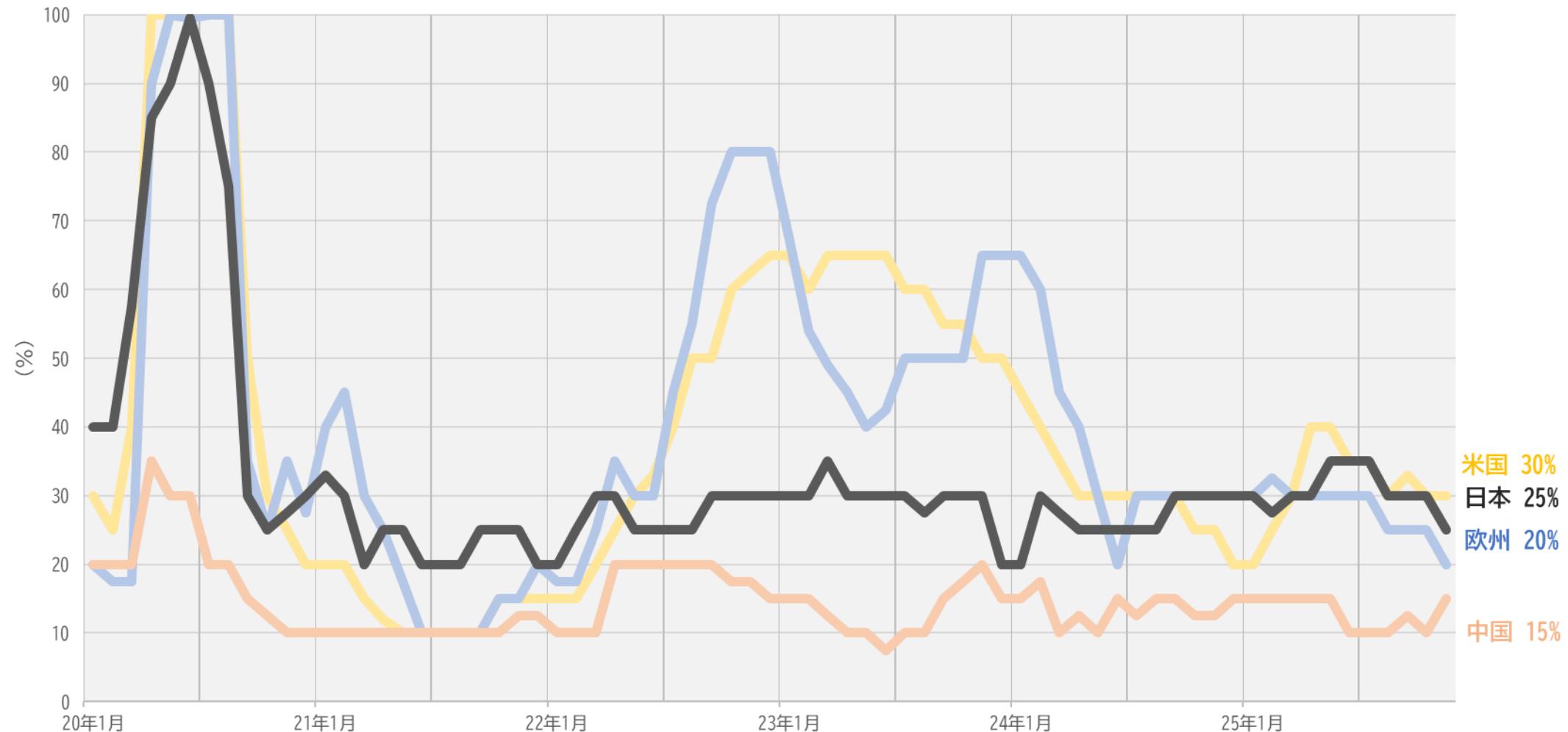
この場合は、[米国10年債利回り-米国株の益利回り]によって求められる。

株割高/債券割安

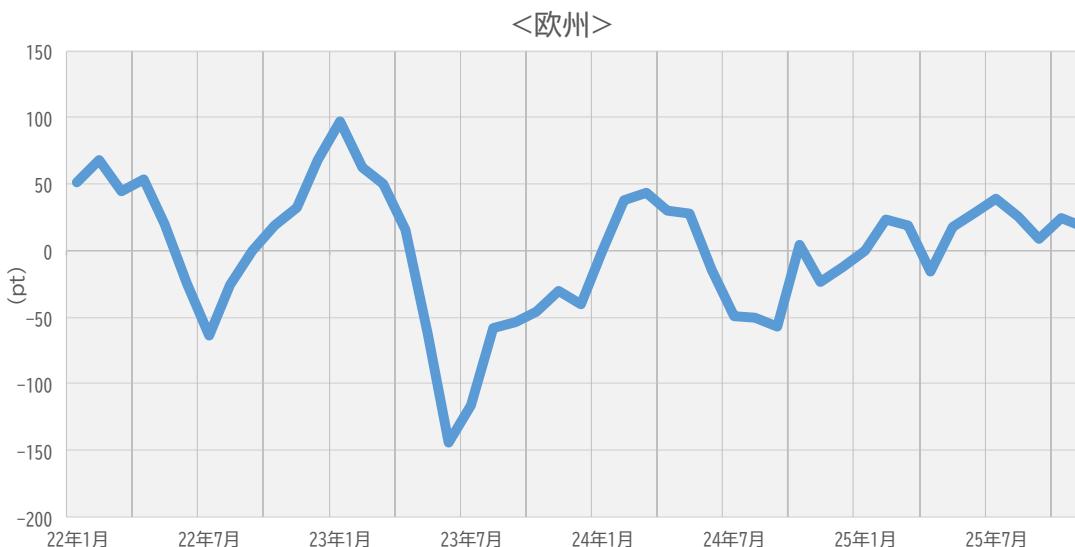
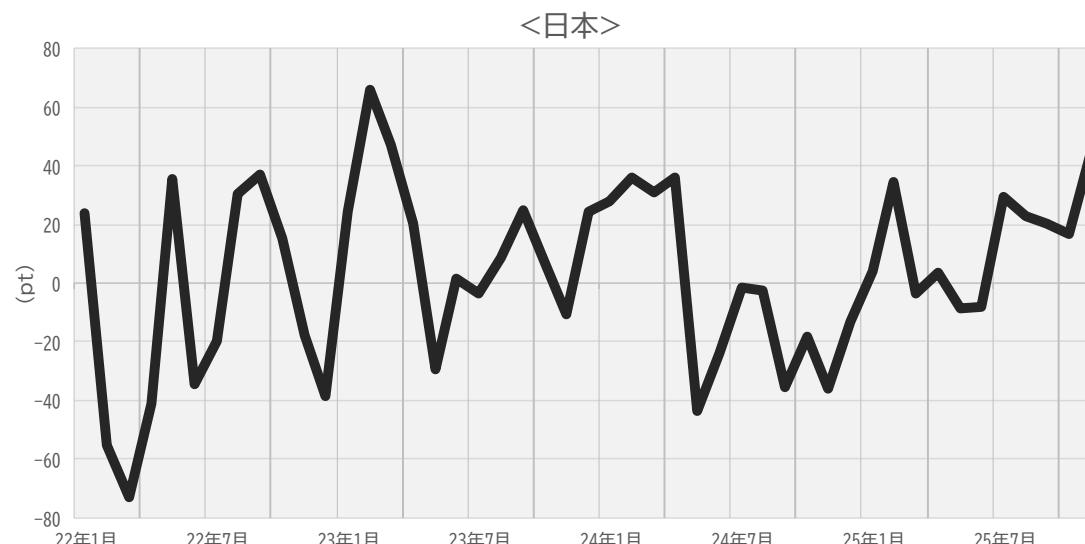
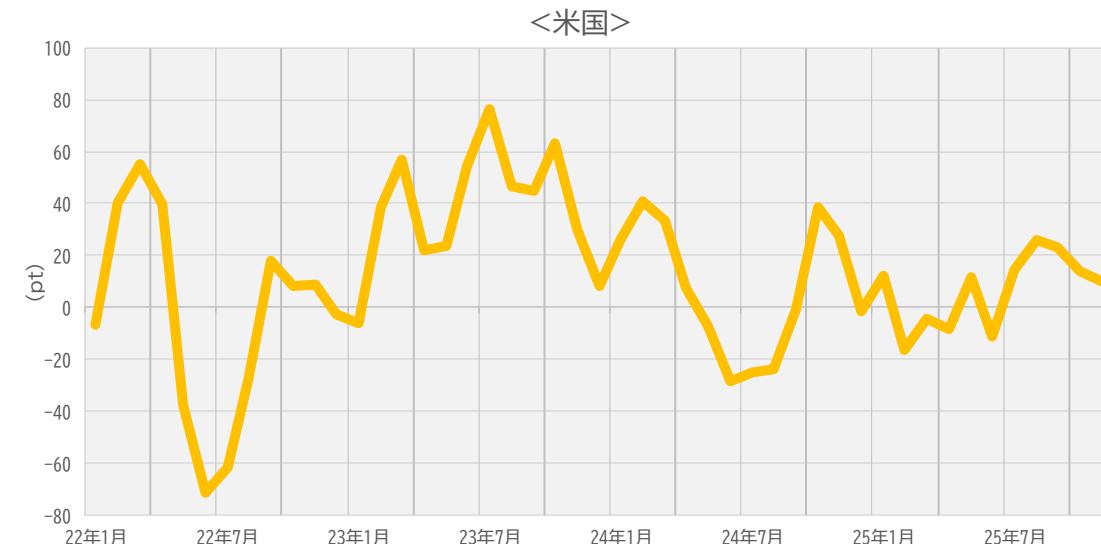


株割安/債券割高

経済:1年後の景気後退確率見通し



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ために使われる。

[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	3.0%	2.9%	3.0%	3.6%	3.4%	2.9%
米国	1.9%	1.9%	2.0%	2.8%	2.9%	2.5%
欧州	1.4%	1.1%	1.4%	2.1%	1.8%	2.0%
英国	1.4%	1.1%	1.4%	3.4%	2.5%	2.1%
中国	4.9%	4.4%	4.2%	0.0%	0.8%	1.1%
日本	1.3%	0.7%	0.8%	3.1%	1.8%	2.0%
オーストラリア	1.8%	2.2%	2.4%	2.8%	2.9%	2.5%
新興国	4.1%	4.1%	4.1%	3.0%	2.7%	2.7%
ブラジル	2.2%	1.7%	1.9%	5.0%	4.2%	3.9%
インド	6.4%	6.8%	6.5%	4.6%	2.3%	4.1%
メキシコ	0.5%	1.3%	2.0%	3.8%	3.7%	3.7%
インドネシア	5.0%	5.0%	5.0%	1.9%	2.6%	2.6%
トルコ	3.4%	3.3%	4.0%	35.0%	25.0%	18.5%

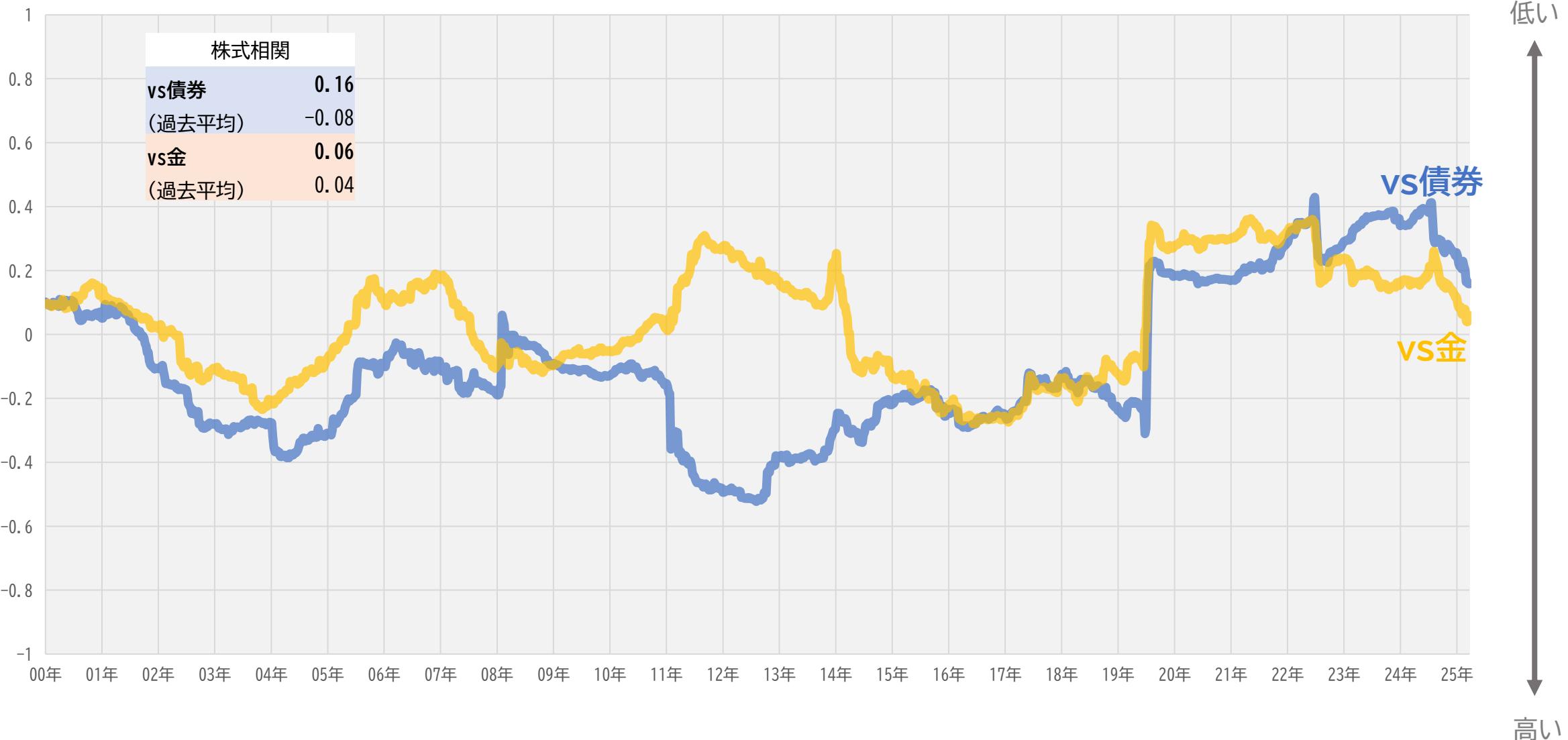
資産運用: 資産間相関(過去3年, 円建て)

	世界株	米国株	欧洲株	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	0.67	0.47	0.80	-0.08	0.53	0.77	0.65	0.72	0.64	0.28	0.23
米国株		1.00	0.74	0.59	0.40	0.69	-0.08	0.53	0.76	0.60	0.70	0.64	0.26	0.24
欧洲株			1.00	0.62	0.45	0.76	-0.11	0.40	0.64	0.68	0.63	0.52	0.27	0.15
日本株				1.00	0.37	0.61	-0.12	0.33	0.48	0.49	0.44	0.37	0.18	0.05
中国株					1.00	0.65	-0.04	0.29	0.42	0.38	0.44	0.39	0.19	0.16
新興国株						1.00	0.04	0.43	0.61	0.57	0.66	0.52	0.28	0.19
日本国債							1.00	0.23	0.02	-0.06	0.06	-0.04	-0.04	0.04
米国債								1.00	0.87	0.62	0.81	0.81	0.34	0.11
米国HY									1.00	0.80	0.92	0.91	0.33	0.17
CoCo債									1.00	0.75	0.74	0.24	0.02	
新興国債										1.00	0.87	0.42	0.19	
バンクローン											1.00	0.36	0.14	
ゴールド												1.00	0.07	
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	△3.40% 円ヘッジ付S&P500、円ヘッジ付米国債
豪ドル建て円ヘッジ	△3.21% 円ヘッジ付豪州債
ユーロ建て円ヘッジ	△1.53% 円ヘッジ付欧州HY債
その他	例
円建てドルヘッジ	+3.40% ドルヘッジ付日経平均、ドルヘッジ付日本国債
ユーロ建てドルヘッジ	+1.87% 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

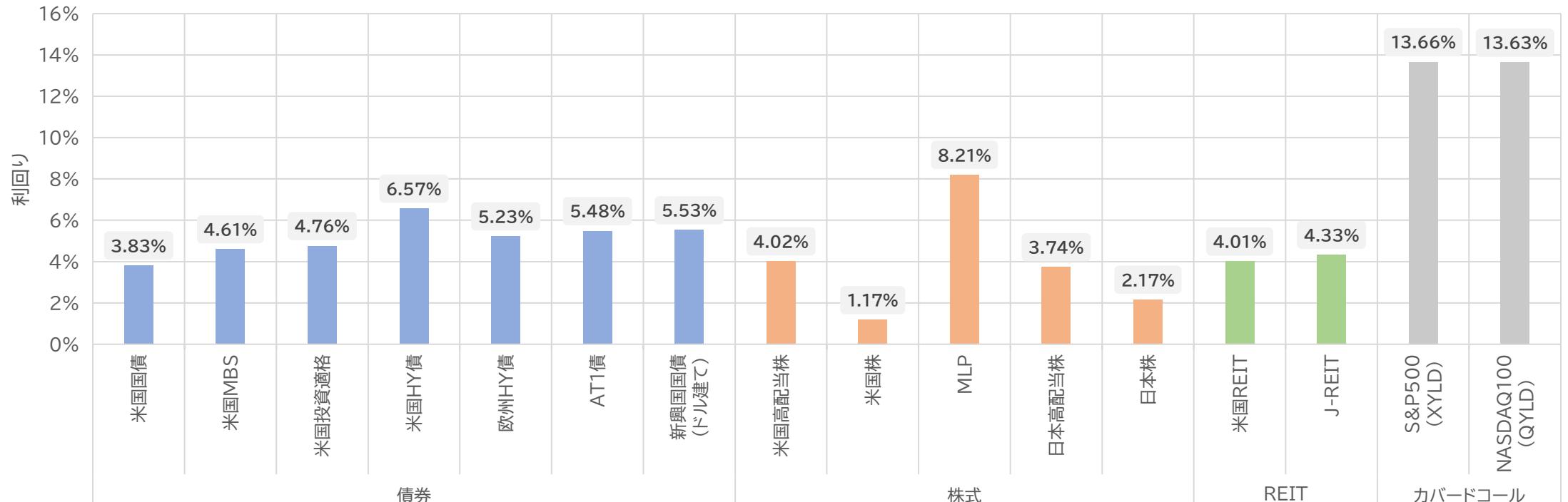
為替ヘッジコスト(プレミアム)は、主に両通貨の短期金利差によって決まります。

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:インカム投資の利回りとリスク



通貨	USD	USD	USD	USD	EUR	USD	USD	USD	USD	JPY	JPY	USD	JPY	USD	USD
リスク	5.55%	6.72%	6.53%	4.86%	3.39%	9.02%	5.44%	14.28%	14.96%	15.99%	17.15%	16.16%	17.47%	10.06%	9.55%
修正Dur	5.97年	5.53年	6.99年	3.06年	2.99年	3.75年	6.10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。

【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ひいたします。

【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是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