



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12月のマーケットの振り返り

The Monthly Financial Market Guides

Jan 5, 2026

## 執筆者の紹介

CGPパートナーズ株式会社  
ポートフォリオ・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](mailto:taro.katsuki@cgp-p.jp)

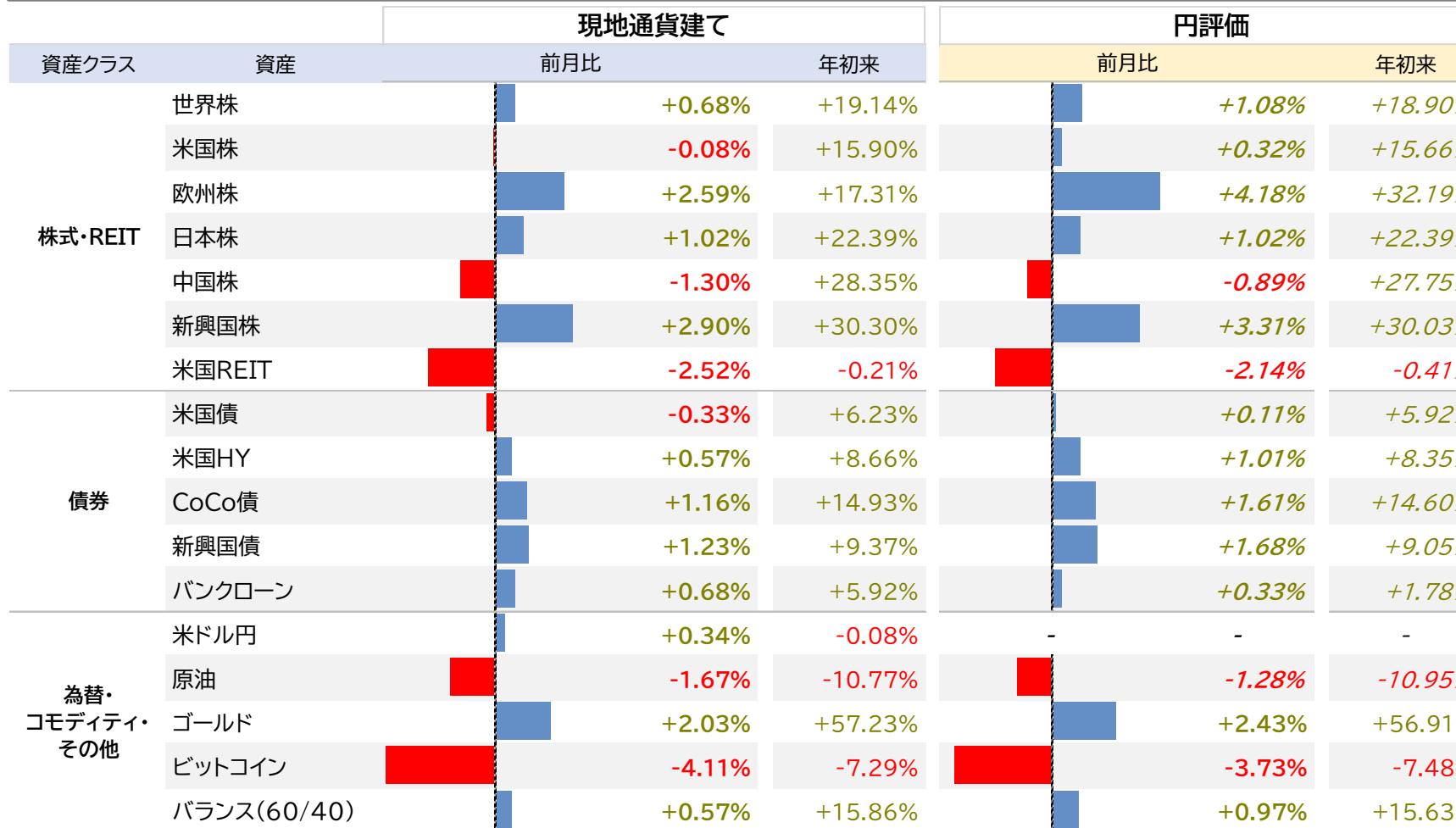


<カツキタロウの『腑に落ちる資産運用の話』>



# 先月の主要資産クラス動向

米株市場はFRBの利下げ予想が高まるにつれ、先月のAIバブル懸念を巡った下落から一部巻き戻しの動きが起きた。FOMCは予想通りとなる3会合連続の利下げ。一方でパウエル議長の連続利下げに消極的な発言などから米国債金利は長期ゾーンで上昇。また日銀は今年2回目の利上げ。約30年ぶりの政策金利0.75%となった。収益拡大期待の高まる銀行株などが上昇。異なる金融政策の動きから日米金利差は縮小傾向だが、ドル円は円安基調が継続。日本の財政スタンスへの発言が注目された。また月の終盤には銀やプラチナなど貴金属の急上昇が話題となった。



出所:BloombergよりCGPパートナーズが作成

2025年12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
2日(火)	経済指標	米ISM製造業景況指数、4ヶ月ぶりの大幅縮小
3日(水)	経済指標	スイスのインフレ率、予想外の0%－中銀への圧力持続へ
4日(木)	経済指標	米11月ISM非製造業指数、52.6とほぼ横ばい 価格高止まり
8日(月)	その他	青森県で震度6強
8日(月)	経済指標	国内GDP2次速報、7—9月は年率マイナス2.3%に下方修正 設備投資減で
9日(火)	企業	米商務省、エヌビディアの「H200」の対中輸出を解禁へ
10日(水)	その他	米マイアミ市長選、民主党候補が勝利 約30年ぶり
10日(水)	その他	IMF、中国に構造改革の加速要請 成長予測引き上げ
10日(水)	企業	マイクロソフト、AI分野に230億ドル投資へ 大半はインド
11日(木)	中央銀行	カナダ中銀、金利据え置き
11日(木)	中央銀行	FRBが3会合連続で0.25%利下げ、反対3票 緩和一時停止を示唆
11日(木)	企業	スペースXのIPO、マスク氏が可能性示唆
15日(月)	その他	「ルンバ」製造のアイロボット、連邦破産法11条適用申請
15日(月)	経済指標	中国の小売売上高、11月は伸び悩み
16日(火)	経済指標	11月の米雇用者数は6万4000人増、予想上回る－失業率4.6%
16日(火)	経済指標	米10月小売売上高、前月から横ばい 増加の予想下回る
17日(水)	その他	中国AI半導体メーカーのメタXが上場、700%高で取引終える
17日(水)	中央銀行	インドネシア中銀、金利据え置き－追加緩和のみ送り
17日(水)	企業	SBI新生銀が上場
18日(木)	中央銀行	英中銀が利下げ、政策金利3.75%に－3会合ぶり
18日(木)	経済指標	米CPI、11月はコア指数が前年同月比2.6%上昇－予想3.0%上昇
19日(金)	中央銀行	日銀が利上げ決定、政策金利は30年ぶり高水準に 賃上げ継続を確認
19日(金)	経済指標	11月の消費者物価は3.0%上昇と伸び横ばい、市場予想と一致
20日(土)	経済指標	米消費者マインド指数、12月は小幅上昇－家計巡る懸念くすぶる
23日(火)	経済指標	米GDPは7—9月に4.3%増、予想上回る伸び－個人消費3.5%増
24日(水)	経済指標	米消費者信頼感指数、5ヶ月連続で低下－労働市場に悲観的な見方
26日(金)	その他	来年度国債発行計画、超長期全年限減額で10年増額見送り

# 先月の主な経済指標

日付	曜日	地域	イベント	結果	予測	対予測	前回
2025/12/1	月	日本	S&Pグローバル日本製造業 PMI	48.7	--	-	48.2
2025/12/1	月	中国	RatingDog 中国製造業PMI	49.9	50.5	↓	50.6
2025/12/1	月	米国	S&Pグローバル米国製造業PMI	52.2	51.9	↑	52.5
2025/12/2	火	米国	ISM製造業景況指数	48.2	49	↓	48.7
2025/12/2	火	米国	ISM雇用	44	--	-	46
2025/12/3	水	米国	MBA住宅ローン申請指數	-1.40%	--	-	0.20%
2025/12/3	水	米国	ADP雇用統計	-32k	10k	↑	42k
2025/12/3	水	米国	鉱工業生産(前月比)	0.10%	0.10%	←	0.10%
2025/12/4	木	米国	ISM非製造業景況指数	52.6	52	↑	52.4
2025/12/4	木	米国	新規失業保険申請件数	191k	220k	↓	216k
2025/12/5	金	米国	耐久財受注(前月比)	0.50%	--	-	0.50%
2025/12/5	金	イギリス	RBI政策金利	5.25%	5.25%	←	5.50%
2025/12/6	土	米国	コア個人消費支出価格指數(前年比)	2.80%	2.80%	←	2.90%
2025/12/6	土	米国	ミシガン大学消費者マインド	53.3	52	↑	51
2025/12/6	土	米国	ミシガン大学現在景況感	50.7	52.1	↓	51.1
2025/12/6	土	米国	ミシガン大学消費者先行景況感	55	52.7	↑	51
2025/12/6	土	米国	ミシガン大学1年期待インフレ率	4.10%	4.50%	↓	4.50%
2025/12/6	土	米国	ミシガン大学5-10年期待インフレ率	3.20%	3.40%	↓	3.40%
2025/12/8	月	日本	GDP(年率/季調済/前期比)	-2.30%	-2.00%	↑	-1.80%
2025/12/8	月	日本	GDP(季調済/前期比)	-0.60%	-0.50%	↑	-0.40%
2025/12/8	月	日本	GDPデフレーター(前年比)	3.40%	2.80%	↑	2.80%
2025/12/8	月	日本	国際収支:経常収支	¥2833.5b	¥3129.9b	↓	¥4483.3b
2025/12/10	水	日本	国内企業物価指數(前年比)	2.70%	2.70%	←	2.70%
2025/12/10	水	中国	PPI(前年比)	-2.20%	-2.00%	↑	-2.10%
2025/12/10	水	中国	CPI(前年比)	0.70%	0.70%	←	0.20%
2025/12/10	水	米国	MBA住宅ローン申請指數	4.80%	--	-	-1.40%
2025/12/10	水	カナダ	カナダ銀行翌日物貸出金利	2.25%	2.25%	←	2.25%
2025/12/11	木	米国	FOMC政策金利(上限)	3.75%	3.75%	←	4.00%
2025/12/11	木	ブラジル	SELICレート	15.00%	15.00%	←	15.00%
2025/12/11	木	米国	新規失業保険申請件数	236k	220k	↑	191k
2025/12/12	金	日本	鉱工業生産(前月比)	1.50%	--	-	1.40%
2025/12/15	月	中国	小売売上高(前年比)	1.30%	2.90%	↓	2.90%
2025/12/16	火	日本	S&Pグローバル日本製造業 PMI	49.7	--	-	48.7
2025/12/16	火	米国	非農業部門雇用者数変化	-105k	-25k	↓	108k
2025/12/16	火	米国	平均時給(前月比)	0.40%	0.30%	↑	0.20%
2025/12/16	火	米国	平均時給(前年比)	3.70%	3.70%	←	3.70%
2025/12/16	火	米国	失業率	4.60%	4.50%	↑	--

出所:BloombergよりCGPパートナーズが作成

主な略称表記:欧州=ユーロ圏、ハンガ=ハンガリー、ポーラ=ポーランド、スウェ=スウェーデン、アイル=アイルランド、ブラジ=ブラジル、フィン=フィンランド、ポルト=ポルトガル、ルーマ=ルーマニア

日付	曜日	地域	イベント	結果	予測	対予測	前回
2025/12/16	火	米国	労働参加率	62.50%	62.40%	↑	--
2025/12/16	火	米国	小売売上高速報(前月比)	0.10%	↓	0.20%	
2025/12/16	火	米国	非農業部門雇用者数変化	64k	50k	↑	-105k
2025/12/16	火	米国	平均時給(前月比)	0.10%	0.30%	↓	0.40%
2025/12/16	火	米国	平均時給(前年比)	3.50%	3.60%	↓	3.70%
2025/12/16	火	米国	S&Pグローバル米国製造業PMI	51.8	52.1	↓	52.2
2025/12/17	水	米国	MBA住宅ローン申請指數	-3.80%	--	-	4.80%
2025/12/18	木	スウェーデン	Riksbank Policy Rate	1.75%	1.75%	←	1.75%
2025/12/18	木	英国	イングランド銀行政策金利	3.75%	3.75%	←	4.00%
2025/12/18	木	欧州	ECB預金ファシリティ・レート	2.00%	2.00%	←	2.00%
2025/12/18	木	欧州	ECB主要政策金利	2.15%	2.15%	←	2.15%
2025/12/18	木	米国	新規失業保険申請件数	224k	225k	↓	236k
2025/12/18	木	米国	CPI(前年比)	2.70%	3.10%	↓	--
2025/12/19	金	日本	全国CPI(前年比)	2.90%	2.90%	←	3.00%
2025/12/19	金	日本	日銀目標金利	0.75%	0.75%	←	0.50%
2025/12/20	土	米国	ミシガン大学消費者マインド	52.9	53.5	↓	53.3
2025/12/20	土	米国	ミシガン大学現在景況感	50.4	50.7	↓	50.7
2025/12/20	土	米国	ミシガン大学消費者先行景況感	54.6	55	↓	55
2025/12/20	土	米国	ミシガン大学1年期待インフレ率	4.20%	4.10%	↑	4.10%
2025/12/20	土	米国	ミシガン大学5-10年期待インフレ率	3.20%	3.20%	←	3.20%
2025/12/23	火	米国	GDP(年率/前期比)	4.30%	3.30%	↑	3.80%
2025/12/23	火	米国	耐久財受注(前月比)	-2.20%	-1.50%	↑	0.50%
2025/12/23	火	米国	鉱工業生産(前月比)	-0.10%	-0.10%	←	0.10%
2025/12/23	火	米国	鉱工業生産(前月比)	0.20%	0.10%	↑	-0.10%
2025/12/24	水	米国	コンファレンスボード消費者信頼感	89.1	91	↓	88.7
2025/12/24	水	米国	MBA住宅ローン申請指數	-5.00%	--	-	-3.80%
2025/12/24	水	米国	新規失業保険申請件数	214k	224k	↓	224k
2025/12/26	金	日本	東京CPI(前年比)	2.00%	2.30%	↓	2.70%
2025/12/26	金	日本	東京CPI(除生鮮/前年比)	2.30%	2.50%	↓	2.80%
2025/12/26	金	日本	東京CPI(除生鮮/前年比)	2.60%	2.80%	↓	2.80%
2025/12/26	金	日本	失業率	2.60%	2.60%	←	2.60%
2025/12/26	金	日本	鉱工業生産(前月比)	-2.60%	-2.00%	↑	1.50%
2025/12/31	水	中国	製造業PMI	50.1	49.2	↑	49.2
2025/12/31	水	中国	RatingDog 中国製造業PMI	50.1	49.8	↑	49.9

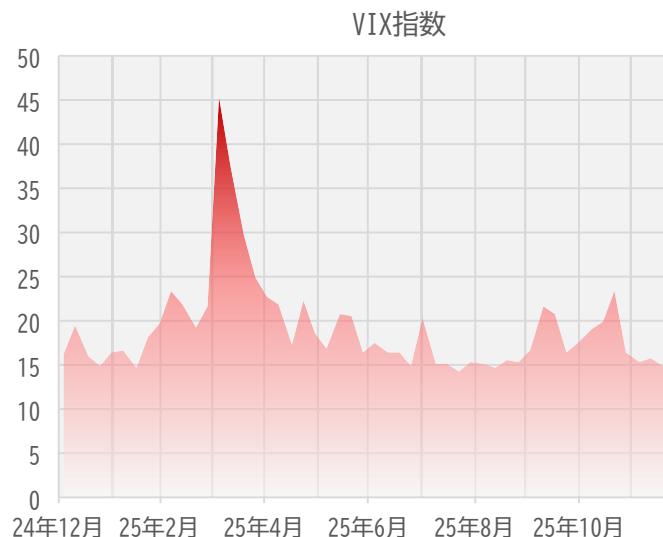
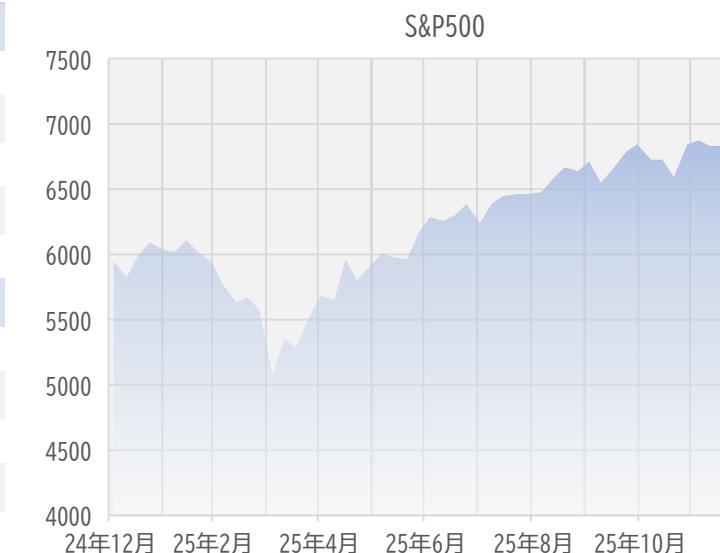
# 今月の主な経済指標

日付	曜日	地域	イベント	予測	前回
2026/1/2	金	23:45	米国 S&Pグローバル米国製造業PMI	51.8	51.8
2026/1/5	月	9:30	日本 S&Pグローバル日本製造業 PMI	--	49.7
2026/1/05/-1/21	- -	米国	コア個人消費支出価格指数(前年比)	--	2.80%
2026/1/6	火	0:00	米国 ISM製造業景況指数	48.4	48.2
2026/1/6	火	0:00	米国 ISM雇用	--	44
2026/1/7	水	21:00	米国 MBA住宅ローン申請指標	--	--
2026/1/7	水	22:15	米国 ADP雇用統計	50k	-32k
2026/1/8	木	0:00	米国 ISM非製造業景況指数	52.2	52.6
2026/1/8	木	0:00	米国 耐久財受注(前月比)	--	-2.20%
2026/1/8	木	22:30	米国 新規失業保険申請件数	--	199k
2026/1/9	金	10:30	中国 PPI(前年比)	--	-2.20%
2026/1/9	金	10:30	中国 CPI(前年比)	--	0.70%
2026/1/9	金	22:30	米国 非農業部門雇用者数変化	55k	64k
2026/1/9	金	22:30	米国 平均時給(前月比)	0.30%	0.10%
2026/1/9	金	22:30	米国 平均時給(前年比)	3.60%	3.50%
2026/1/9	金	22:30	米国 失業率	4.50%	4.60%
2026/1/9	金	22:30	米国 労働参加率	--	62.50%
2026/1/10	土	0:00	米国 ミシガン大学消費者マイルド	53.4	52.9
2026/1/10	土	0:00	米国 ミシガン大学現在景況感	--	50.4
2026/1/10	土	0:00	米国 ミシガン大学消費者先行景況感	--	54.6
2026/1/10	土	0:00	米国 ミシガン大学1年期待インフレ率	--	4.20%
2026/1/10	土	0:00	米国 ミシガン大学5-10年期待インフレ率	--	3.20%
2026/1/13	火	8:50	日本 国際収支:経常収支	--	¥2833.5b
2026/1/13	火	22:30	米国 CPI(前月比)	0.40%	--
2026/1/13	火	22:30	米国 CPI(前年比)	--	2.70%
2026/1/14	水	21:00	米国 MBA住宅ローン申請指標	--	--
2026/1/14	水	22:30	米国 PPI 最終需要(前月比)	0.30%	--
2026/1/14	水	22:30	米国 PPI 最終需要(前年比)	2.60%	--
2026/1/14	水	22:30	米国 PPI (除食品・エネルギー)-、前年比	--	--
2026/1/14	水	22:30	米国 PPI除食品・エネルギー-貿易(前年比)	--	--
2026/1/14	水	22:30	米国 小売売上高速報(前月比)	0.40%	
2026/1/15	木	8:50	日本 国内企業物価指数(前年比)	--	2.70%
2026/1/15	木	22:30	米国 新規失業保険申請件数	--	--
2026/1/15	木	-韓国	BOK Base Rate	--	2.50%
2026/1/16	金	23:15	米国 鉱工業生産(前月比)	--	0.20%
2026/1/19	月	11:00	中国 GDP(前年比)	--	4.80%
2026/1/19	月	11:00	中国 小売売上高(前年比)	--	1.30%

日付	曜日	地域	イベント	予測	前回
2026/1/19	月	13:30	日本 鉱工業生産(前月比)	--	-2.60%
2026/1/19	月	-	ルーマニア 政策金利発表	--	6.50%
2026/1/21	水	21:00	米国 MBA住宅ローン申請指標	--	--
2026/1/21-1/28	- -	米国	コア個人消費支出価格指数(前年比)	--	--
2026/1/22	木	22:30	米国 新規失業保険申請件数	--	--
2026/1/22	木	22:30	米国 GDP(年率/前期比)	--	4.30%
2026/1/23	金	8:30	日本 全国CPI(前年比)	--	2.90%
2026/1/23	金	9:30	日本 S&Pグローバル日本製造業 PMI	--	--
2026/1/23	金	23:45	米国 S&Pグローバル米国製造業PMI	--	--
2026/1/23	金	-	日本 日銀目標金利	--	0.75%
2026/1/24	土	0:00	米国 ミシガン大学消費者マイルド	--	--
2026/1/24	土	0:00	米国 ミシガン大学現在景況感	--	--
2026/1/24	土	0:00	米国 ミシガン大学消費者先行景況感	--	--
2026/1/24	土	0:00	米国 ミシガン大学1年期待インフレ率	--	--
2026/1/24	土	0:00	米国 ミシガン大学5-10年期待インフレ率	--	--
2026/1/26	月	22:30	米国 耐久財受注(前月比)	--	--
2026/1/28	水	0:00	米国 コンファレンスボード 消費者信頼感	--	89.1
2026/1/28	水	21:00	米国 MBA住宅ローン申請指標	--	--
2026/1/28	水	23:45	カナダ カナダ銀行翌日物貸出金利	2.25%	2.25%
2026/1/29	木	4:00	米国 FOMC政策金利(上限)	3.75%	3.75%
2026/1/29	木	6:30	ブラジル SELICレート	--	15.00%
2026/1/29	木	17:30	スウェーデン Riksbank Policy Rate	--	1.75%
2026/1/29	木	22:30	米国 コア個人消費支出価格指数(前年比)	--	2.80%
2026/1/29	木	22:30	米国 新規失業保険申請件数	--	--
2026/1/30	金	0:00	米国 耐久財受注(前月比)	--	--
2026/1/30	金	8:30	日本 東京CPI(前年比)	--	2.00%
2026/1/30	金	8:30	日本 東京CPI(除生鮮/前年比)	--	2.30%
2026/1/30	金	8:30	日本 東京CPI(除生鮮) - 前年比	--	2.60%
2026/1/30	金	8:30	日本 失業率	--	2.60%
2026/1/30	金	8:50	日本 鉱工業生産(前月比)	--	--
2026/1/30	金	22:30	米国 PPI 最終需要(前月比)	--	--
2026/1/30	金	22:30	米国 PPI 最終需要(前年比)	--	--
2026/1/30	金	22:30	米国 PPI (除食品・エネルギー)-貿易(前年比)	--	--

# 米国株式

主要指數	前月比	年初来	PER	配当利回	標準偏差	年別騰落率		
						2024	2023	2022
S&P500	-0.08%	+16.00%	25.7倍	1.18%	14.4%	+24.92%	+26.26%	-18.12%
S&P500(均等加重)	+0.22%	+9.67%	19.6倍	1.95%	14.1%	+12.94%	+13.84%	-11.46%
NYダウ	+0.73%	+13.07%	24.5倍	1.53%	13.3%	+14.94%	+16.18%	-6.86%
NASDAQ100	-0.67%	+19.97%	31.5倍	0.66%	19.1%	+25.80%	+55.13%	-32.38%
SOX指數	+0.93%	+42.20%	37.0倍	0.74%	32.4%	+23.61%	+73.43%	-31.93%
スタイル	前月比	年初来	PER	配当利回	標準偏差	年別騰落率		
						2024	2023	2022
大型バリュー	+0.68%	+16.15%	19.6倍	1.97%	13.3%	+14.33%	+11.46%	-7.54%
小型バリュー	+0.18%	+13.01%	N.A.	N.A.	20.6%	+8.03%	+14.65%	-14.48%
大型グロース	-0.62%	+17.47%	34.8倍	0.52%	18.1%	+33.25%	+42.68%	-29.14%
小型グロース	-1.34%	+12.36%	55.1倍	N.A.	20.9%	+15.11%	+18.63%	-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	DG	ダラ・セネラル	生活必需品	+21.26%
2	NCLH	ルウェーフ・ヤンクルース・ライン・ホールディングス	一般消費財サービス	+20.91%
3	MU	マイクロ・テクノロジーズ	情報技術	+20.69%
4	WBD	ワーナー・ラサース・ディスクバリー	コミュニケーション	+20.08%
5	MCHP	マイクロチップ・テクノロジーズ	情報技術	+18.92%
6	LUV	サウスエスト航空	資本財・サービス	+18.73%
7	CCL	カーネギー	一般消費財サービス	+18.46%
8	FCX	フリーポート・マクモラン	素材	+18.17%
9	DECK	デッカーズ・アウトドア	一般消費財サービス	+17.77%
10	MOH	モーニング・ヘルスケア	ヘルスケア	+17.05%



# 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	PER	配当利回り	標準偏差	年別騰落率		
						2024	2023	2022
シクリカル	+2.22%	+10.96%	23.7倍	1.84%	16.9%	-0.04%	+12.55%	-12.27%
	+0.20%	+10.14%	16.9倍	3.40%	22.4%	+5.71%	-1.33%	+65.72%
	+0.79%	+5.00%	29.2倍	0.62%	20.5%	+30.05%	+42.41%	-37.03%
	+1.27%	+19.28%	27.4倍	1.36%	15.8%	+17.42%	+18.13%	-5.48%
	-0.25%	+22.75%	36.3倍	0.51%	22.7%	+36.49%	+57.84%	-28.19%
	+3.07%	+15.12%	17.8倍	1.60%	17.1%	+30.46%	+12.15%	-10.53%
	-0.98%	+32.58%	23.6倍	0.70%	20.3%	+40.10%	+55.80%	-39.89%
	-1.36%	+14.88%	20.2倍	1.66%	13.5%	+2.57%	+2.06%	-1.95%
	-1.59%	+4.06%	22.2倍	2.68%	10.2%	+14.83%	+0.52%	-0.62%
	-5.11%	+15.91%	19.6倍	2.83%	15.0%	+23.36%	-7.08%	+1.57%
ディフェンシブ	-2.18%	+4.04%	38.9倍	3.49%	17.2%	+5.22%	+12.36%	-26.13%
	+0.71%	+23.11%	34.5倍	0.24%	25.2%	+67.11%	+107.01%	-45.32%
	-1.71%	+13.84%	29.1倍	0.74%	22.1%	+12.88%	+58.19%	-28.02%
	-2.51%	+7.80%	33.0倍	0.39%	25.7%	+30.61%	+49.00%	-26.40%
	-2.24%	+63.67%	27.1倍	0.29%	30.1%	+35.89%	+58.32%	-39.09%
	-1.03%	+4.30%	25.0倍	N.A.	28.0%	+44.25%	+80.88%	-49.62%
	+1.87%	+11.65%	19.3倍	0.33%	35.9%	+65.82%	+194.13%	-64.22%
	+5.37%	+35.65%	26.7倍	0.02%	46.1%	+170.51%	+239.02%	-50.27%
	+4.54%	+7.74%	224.3倍	N.A.	57.1%	+62.31%	+101.72%	-65.03%

株式はシクリカル株とディフェンシブ株に大別されます。

シクリカル株は「景気敏感」株とも言われ、景気の波に左右されやすい株式です。一般的に好景気時にパフォーマンスが良くなります。

一方のディフェンシブ株は、景気の波に業績が左右されづらい株式のことです。通常、業種によって大きな分類がされますが、個別銘柄によって性質は異なりますので注意が必要です。

# 米国株式Ⅲ ファクター指標

ファクター指標(MSCI)	前月比	年初来	PER	配当利回	標準偏差	年別騰落率		
						2024	2023	2022
参考)MSCI USA	-0.12%	+15.78%	26.0倍	1.16%	14.6%	+25.00%	+27.10%	-19.46%
バリュー	+2.60%	+29.86%	8.6倍	3.81%	15.8%	+9.38%	+16.65%	-13.98%
サイズ	+0.11%	+8.50%	21.4倍	1.81%	14.7%	+14.71%	+17.63%	-16.98%
モメンタム	-0.28%	+15.68%	33.8倍	0.72%	18.0%	+32.23%	+9.50%	-17.39%
高配当	-0.33%	+9.08%	17.5倍	2.91%	11.9%	+11.63%	+6.83%	-3.76%
クオリティ	+0.10%	+14.56%	27.9倍	1.02%	14.4%	+23.96%	+36.30%	-22.67%
低ボラティリティ	-0.94%	+6.15%	21.4倍	1.65%	10.0%	+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

PER、配当は出所元予想。標準偏差は過去3年。いずれも2025年12月末時点 N.A. はデータ無し。トータルリターン。

# グローバル株式

主要指数(MSCI)	前月比	年初来	PER	配当利回	標準偏差	年別騰落率		
						2024	2023	2022
全世界	+0.92%	+20.38%	21.8倍	1.70%	13.1%	+17.99%	+22.85%	-17.94%
先進国	+0.68%	+19.25%	22.9倍	1.62%	13.4%	+19.17%	+24.47%	-17.70%
先進国(除米国)	+2.81%	+28.89%	17.5倍	2.76%	13.6%	+5.36%	+18.75%	-13.70%
新興国	+2.90%	+30.56%	15.9倍	2.35%	14.3%	+7.98%	+10.23%	-19.79%
新興国(除中国)	+4.70%	+34.23%	16.9倍	2.43%	13.1%	+3.55%	+20.03%	-19.26%
フロンティア	+4.49%	+38.05%	11.4倍	4.28%	10.0%	+6.61%	+12.34%	-17.89%

## 参考)各指数の構成国概要(2025年9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(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  
 PER、配当は出所元予想。標準偏差は過去3年。いずれも2025年12月末時点 N.A. はデータ無し。トータルリターン。

# 日本株式

主要指數	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	+0.27%	+26.16%	20.1倍	2.4倍	1.57%	19.2%	+21.23%	+31.01%	-0.59%
TOPIX	+1.02%	+22.39%	17.9倍	1.6倍	2.16%	16.1%	+20.37%	+28.28%	+4.87%
グロース250	-3.41%	+4.81%	-	3.6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	+3.20%	+30.36%	N.A.	N.A.	N.A.	16.9%	+22.74%	+28.28%	+9.77%
小型バリュー	+2.34%	+34.42%	N.A.	N.A.	N.A.	14.4%	+15.14%	+28.27%	+7.19%
グロース	-1.36%	+14.51%	N.A.	N.A.	N.A.	16.4%	+12.78%	+21.54%	-4.58%
小型グロース	-0.38%	+19.46%	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	5713	住友金属鉱山	非鉄金属	+23.87%
2	5714	DOWAホールディングス	非鉄金属	+22.22%
3	6954	ファンック	電気機器	+21.05%
4	4385	メルカリ	情報・通信業	+19.40%
5	7735	SCREENホールディングス	電気機器	+18.55%
6	6506	安川電機	電気機器	+17.75%
7	5711	三菱マテリアル	非鉄金属	+17.21%
8	3436	SUMCO	金属製品	+16.38%
9	6723	ルネサスエレクトロニクス	電気機器	+15.58%
10	4062	イビデン	電気機器	+13.32%

出所 : BloombergよりCGPパートナーズが作成

2025年12月末時点。 PER、配当は出所元予想。 標準偏差は過去3年。 いずれも2025年12月末時点 N.A. はデータ無し。 トータルリターン。

# 日本株式Ⅱ 業種別・REIT

業種別指数	前月比	年初来	PER	PBR	配当利回	標準偏差	年別騰落率		
							2024	2023	2022
参考)TOPIX	+1.02%	+22.39%	17.9倍	1.6倍	2.16%	16.0%	+20.37%	+28.28%	+4.87%
食品	-2.53%	+8.67%	20.1倍	1.7倍	2.73%	12.0%	+9.09%	+23.83%	+5.82%
エネルギー資源	+2.06%	+36.73%	14.4倍	0.8倍	3.14%	25.2%	+30.10%	+38.36%	+32.06%
建設・資材	+1.44%	+37.83%	16.2倍	1.4倍	2.65%	14.3%	+21.63%	+33.28%	+4.96%
素材・化学	+0.92%	+6.00%	18.5倍	1.3倍	2.48%	15.0%	+3.89%	+24.93%	-3.57%
医薬品	+0.08%	+6.47%	19.1倍	1.8倍	2.93%	18.9%	+11.17%	+1.33%	+3.50%
自動車・輸送機	+3.54%	+9.95%	18.8倍	1.0倍	3.27%	25.0%	+16.84%	+41.36%	+7.25%
鋼鉄・非鉄	+3.73%	+62.67%	18.0倍	1.2倍	2.39%	22.5%	+21.61%	+35.68%	+18.56%
機械	-1.10%	+28.18%	22.9倍	2.2倍	1.77%	23.5%	+22.77%	+35.56%	-1.41%
電気・精密	-0.03%	+25.78%	26.3倍	2.8倍	1.21%	21.7%	+17.95%	+35.22%	-1.66%
情報通信・サービスその他	-1.87%	+12.35%	16.8倍	2.3倍	1.62%	14.6%	+21.12%	+19.16%	-1.08%
電機・ガス	-4.65%	+34.40%	8.7倍	0.8倍	2.26%	20.8%	+6.51%	+36.17%	+2.35%
運輸・物流	+0.92%	+15.32%	12.2倍	1.0倍	2.55%	12.1%	+0.40%	+20.00%	+9.12%
商社・卸売	+4.27%	+36.94%	16.6倍	1.7倍	2.43%	21.1%	+20.75%	+43.41%	+25.65%
小売	-2.15%	+15.71%	27.9倍	2.6倍	1.39%	12.8%	+23.50%	+17.67%	+2.90%
銀行	+4.56%	+40.60%	14.3倍	1.2倍	2.75%	28.3%	+51.57%	+34.22%	+32.93%
金融(除く銀行)	+5.94%	+18.55%	11.8倍	1.3倍	3.35%	22.0%	+48.52%	+28.97%	+18.37%
不動産	+0.77%	+38.26%	17.1倍	1.6倍	2.12%	19.2%	+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	-0.53%	+21.73%	-	-	4.41%	10.2%	-4.03%	-0.41%	+6.89%
オフィス	-1.89%	+23.45%	-	-	N.A.	10.5%	-7.41%	-1.93%	+2.08%
住宅	+2.31%	+18.72%	-	-	N.A.	12.1%	-8.03%	-3.93%	+4.54%
ホテル&リテール	+0.22%	+23.24%	-	-	N.A.	N.A.	-0.46%	N.A.	N.A.
ロジスティクス	+0.70%	+22.18%	-	-	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12月末時点。 PER、配当は出所元予想。 標準偏差は過去3年。 いずれも2025年12月末時点 N.A. はデータ無し。 トータルリターン。

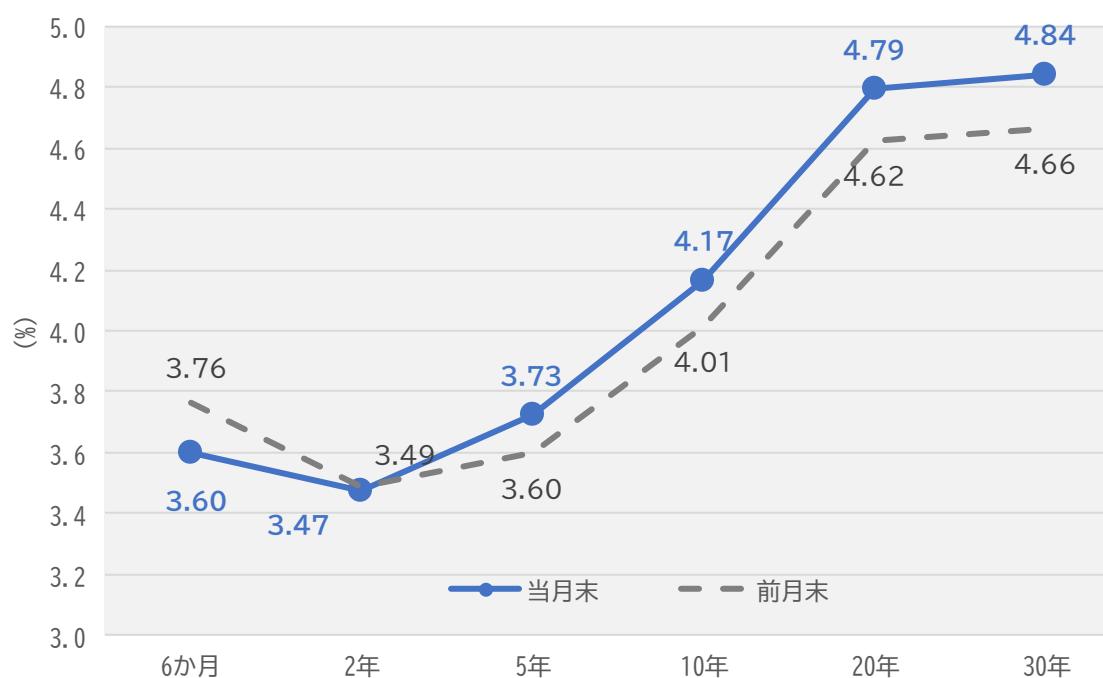
※黄字はPBR1倍未満(四捨五入のため、表記と一致しない場合)

# 欧洲・中国・新興国株

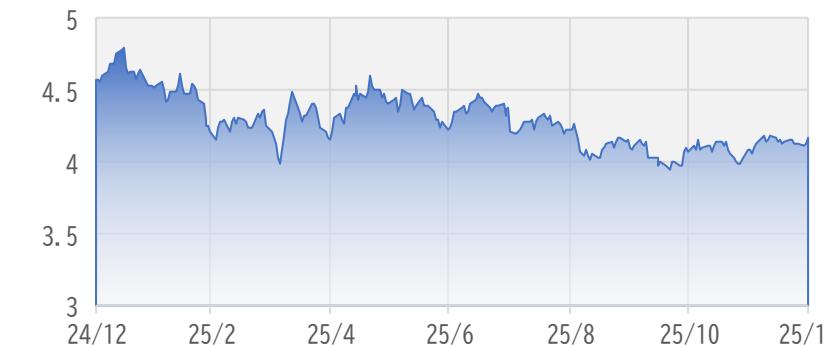
	前月比	年初来	PER	配当利回	標準偏差	年別騰落率		
						2024	2023	2022
英國・欧洲								
STOXX600	+2.59%	+17.31%	16.7倍	3.03%	12.7%	+9.60%	+16.63%	+6.49%
Eurostoxx50	+1.99%	+19.03%	17.5倍	2.77%	15.3%	+11.87%	+23.21%	+6.53%
I-日本銀行株指数	+7.13%	+81.19%	11.1倍	4.39%	22.6%	+31.91%	+31.53%	+20.23%
[英]FTSE100	+1.90%	+22.29%	14.7倍	3.21%	11.5%	+9.56%	+7.68%	+11.27%
[仏]CAC40	+0.51%	+11.61%	17.9倍	2.99%	15.0%	+0.91%	+20.10%	+10.92%
[独]DAX	+2.74%	+23.01%	18.0倍	2.47%	14.7%	+18.79%	+20.31%	+0.74%
[スペイン]IMEX35	+5.12%	+49.98%	14.7倍	3.54%	15.0%	+19.96%	+28.06%	+4.06%
[伊]FTSEMIB	+2.50%	+31.47%	13.9倍	4.55%	16.8%	+18.87%	+34.35%	+7.21%
[スウェーデン]OMX30	+3.24%	+16.10%	17.0倍	3.00%	16.1%	+7.41%	+21.25%	+8.07%
[スイス]SMI	+3.38%	+14.37%	19.3倍	2.94%	13.3%	+7.52%	+7.06%	+2.98%
中国	前月比	年初来	PER	配当利回	標準偏差	2024	2023	2022
上海総合	+2.26%	+16.67%	15.4倍	2.62%	15.3%	+16.13%	-1.04%	-3.39%
上海/深センCSI300	+2.38%	+15.85%	16.5倍	2.37%	16.9%	+18.18%	-9.14%	-12.05%
MSCI中国(USD)	-1.30%	+28.35%	13.7倍	2.13%	24.7%	+18.99%	-11.00%	-21.47%
バンセンH株	-1.97%	+22.98%	11.5倍	2.86%	24.3%	+31.31%	-10.74%	-18.49%
バンセンテック指数	-1.45%	+22.62%	26.5倍	0.82%	33.6%	+19.84%	-8.25%	-29.62%
新興国・その他	前月比	年初来	PER	配当利回	標準偏差	2024	2023	2022
[ブラジル]ボベスパ	+1.29%	+33.95%	9.8倍	5.95%	13.7%	-10.33%	+22.28%	-3.98%
[インド]SENSEX	-0.62%	+8.91%	24.5倍	1.26%	11.5%	+9.54%	+20.50%	+14.22%
[トルコ]イスタンブール100	+3.51%	+13.94%	5.2倍	6.09%	29.3%	+35.20%	+39.67%	+100.50%
[インドネシア]ジャカルタ総合	+1.97%	+22.19%	16.2倍	4.97%	14.1%	+1.33%	+10.61%	+9.72%
[台湾]加権指数	+5.00%	+24.89%	21.2倍	2.32%	16.0%	+31.57%	+31.33%	+1.50%
[韓国]KOSPI	+7.28%	+74.78%	14.5倍	1.48%	17.1%	-7.98%	+20.52%	-9.97%
[豪州]ASX50	+0.80%	+5.81%	20.7倍	3.24%	10.5%	+12.67%	+13.98%	+9.19%

# 米国債

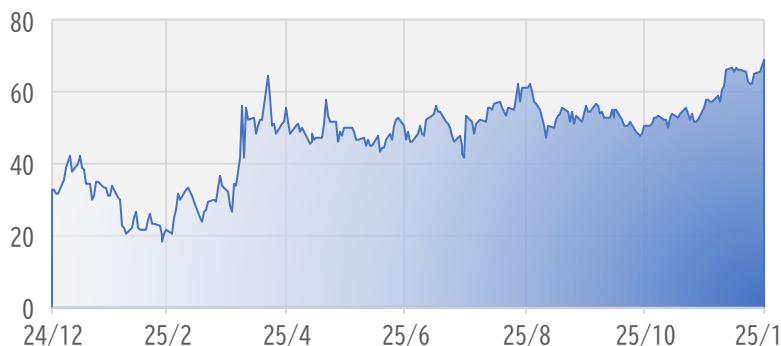
米国債	終値(%)	前月比	年初来	年末水準(%)		
				2024年末	2023年末	2022年末
6か月	3.60	-16.2bp	-68.0bp	4.27	5.25	4.75
2年	3.47	-1.6bp	-76.9bp	4.24	4.25	4.43
5年	3.73	+12.9bp	-63.4bp	4.38	3.85	4.00
10年	4.17	+15.4bp	-36.6bp	4.57	3.88	3.87
20年	4.79	+16.9bp	-3.6bp	4.86	4.19	4.14
30年	4.84	+18.1bp	+9.4bp	4.78	4.03	3.96



米国債10年金利(%)

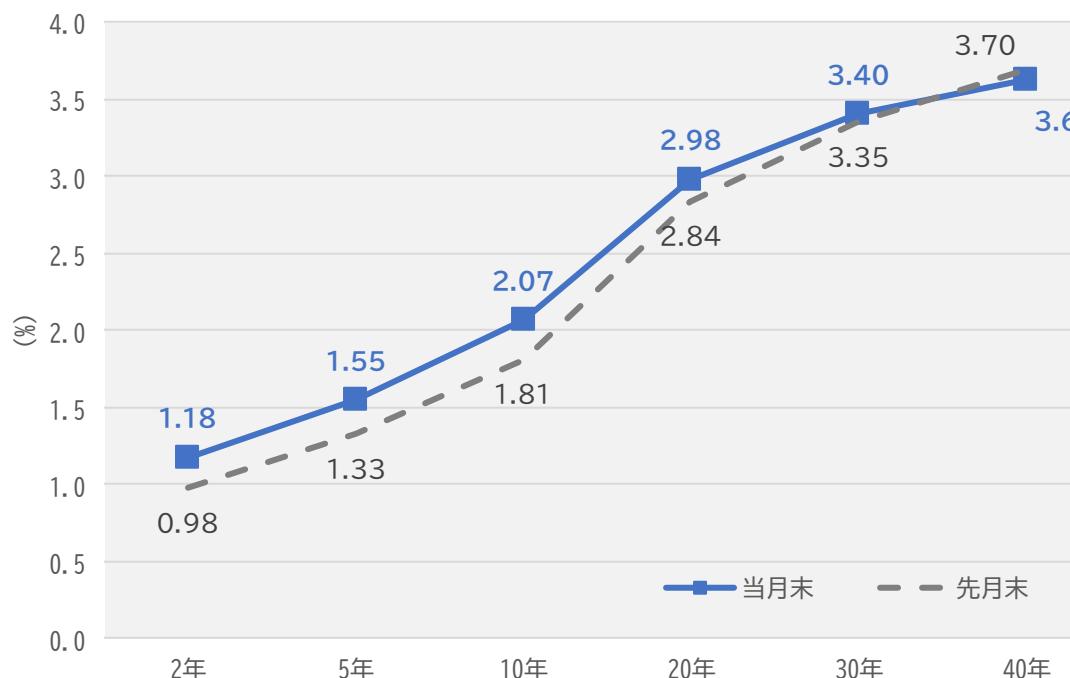


長短金利差(10年-2年, bp)

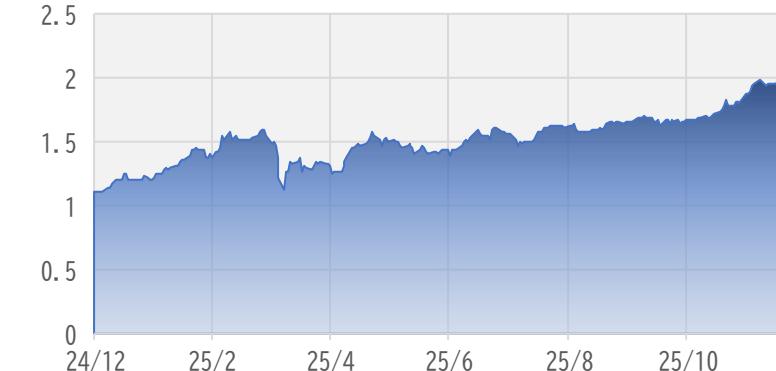


# 日本国債

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	1.18	+19.9bp	+57.3bp	0.61	0.05	0.04
5年	1.55	+22.2bp	+80.3bp	0.75	0.21	0.23
10年	2.07	+25.4bp	+96.5bp	1.10	0.61	0.42
20年	2.98	+14.6bp	+108.3bp	1.90	1.39	1.31
30年	3.40	+5.0bp	+110.4bp	2.30	1.63	1.61
40年	3.62	-7.7bp	+98.3bp	2.64	1.89	1.87



日本国債10年金利(%)



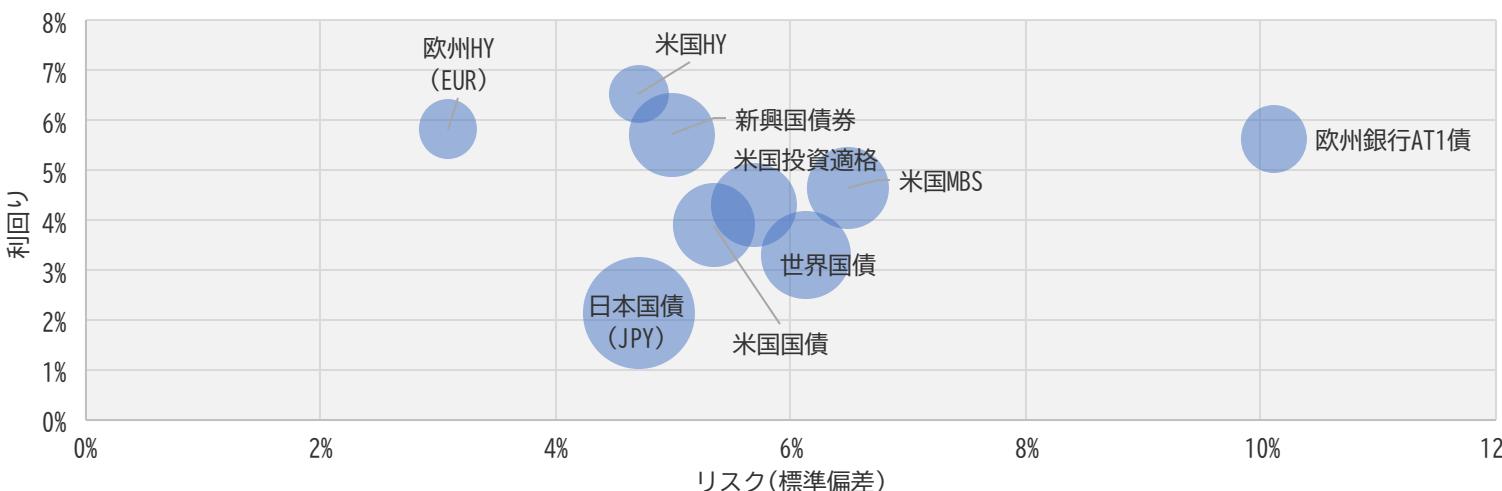
# 各国国債利回り

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	1.55	+22.2bp	+80.3bp	0.75	0.21	0.23
米国	3.73	+12.9bp	-63.4bp	4.38	3.85	4.00
ドイツ	2.45	+16.0bp	+29.4bp	2.15	1.95	2.58
フランス	2.85	+11.9bp	+13.2bp	2.72	2.26	2.89
イタリア	2.85	+16.5bp	-1.6bp	2.87	3.07	4.03
スペイン	2.64	+11.6bp	+6.0bp	2.58	2.62	3.16
オーストラリア	4.29	+23.3bp	+28.3bp	3.93	3.64	3.68
NZ	3.67	+9.8bp	-16.9bp	3.75	4.18	4.47
カナダ	2.97	+24.4bp	-1.0bp	2.97	3.18	3.41



# 債券市場

主要指数	前月比	年初来	利回り	修正デュレーション	標準偏差	年別騰落率		
						2024	2023	2022
世界国債	+0.13%	+7.48%	3.29%	6.6年	6.1%	-2.86%	+5.19%	-12.80%
米国国債	-0.33%	+6.23%	3.89%	5.9年	5.3%	+0.58%	+4.05%	-7.53%
米国投資適格	-0.15%	+7.18%	4.32%	6.0年	5.7%	+1.25%	+5.53%	-7.45%
米国HY	+0.57%	+8.66%	6.53%	3.0年	4.7%	+8.17%	+13.45%	-3.31%
米国MBS	+0.21%	+8.46%	4.63%	5.6年	6.5%	+1.20%	+5.05%	-6.58%
欧州HY(EUR)	+0.43%	+4.92%	5.83%	2.9年	3.1%	+9.11%	+12.78%	-3.76%
欧州銀行AT1債	+1.49%	+16.95%	5.63%	3.7年	10.1%	+9.31%	+8.30%	-5.85%
日本国債(JPY)	-1.43%	-8.37%	2.14%	10.4年	4.7%	-4.23%	+0.52%	-3.84%
新興国債券	+0.43%	+11.07%	5.71%	6.1年	5.0%	+6.56%	+9.09%	-8.71%
バンクローン	+0.68%	+5.92%	N.A.	N.A.	1.9%	+8.93%	+13.32%	+2.17%



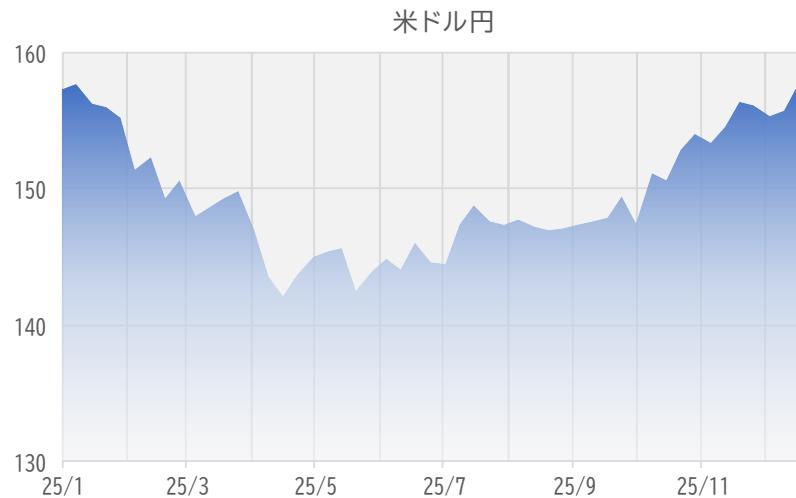
出所: BloombergよりCGPパートナーズが作成

世界国債はFTSE世界国債指数。米国国債、米国投資適格、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。標準偏差は過去3年。いずれも2025年12月末時点。N. A. はデータ無し。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。トータルリターン。

# 為替市場

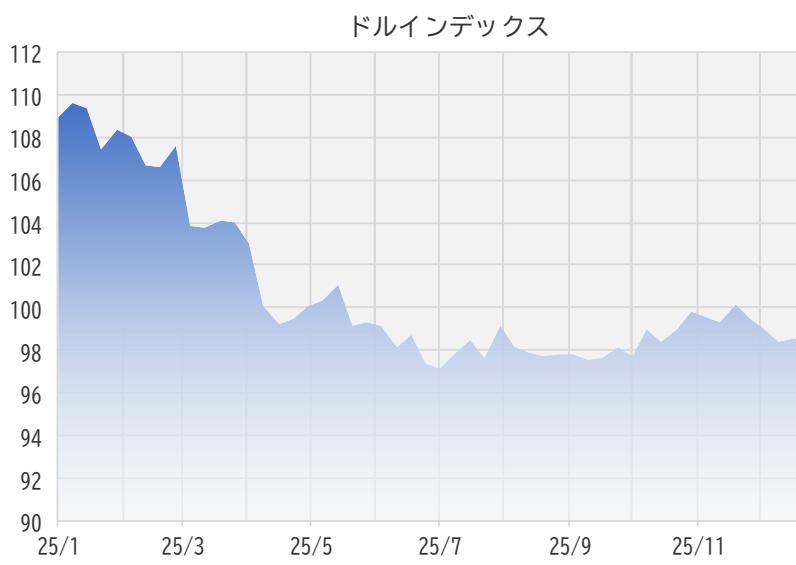
クロス円	終値	前月比	年末水準				
			年初来	標準偏差	2024年末	2023年末	2022年末
USD	156.71	+0.34%	-0.08%	9.8%	157.20	141.04	131.12
EUR	184.01	+1.57%	+12.71%	8.9%	162.78	155.72	140.41
GBP	211.21	+2.21%	+7.30%	9.2%	196.76	179.56	158.47
CHF	197.66	+1.72%	+13.85%	8.2%	173.24	167.65	141.77
AUD	104.55	+2.20%	+7.15%	10.8%	97.29	96.06	89.37
NZD	90.298	+0.81%	+2.09%	10.3%	87.96	89.12	83.26
CAD	114.26	+2.39%	+4.54%	9.6%	109.34	106.32	96.76
SGD	121.88	+1.18%	+5.65%	7.6%	115.16	106.84	97.82
CNY	22.45	+1.72%	+4.36%	8.7%	21.56	19.87	19.16
BRL	28.486	-2.69%	+12.23%	13.5%	25.47	29.06	24.80
INR	1.75	+0.00%	-4.96%	10.1%	1.83	1.70	1.59
TRY	3.6363	-0.99%	-17.66%	12.8%	4.42	4.79	7.00

※プラスは円安、マイナスは円高



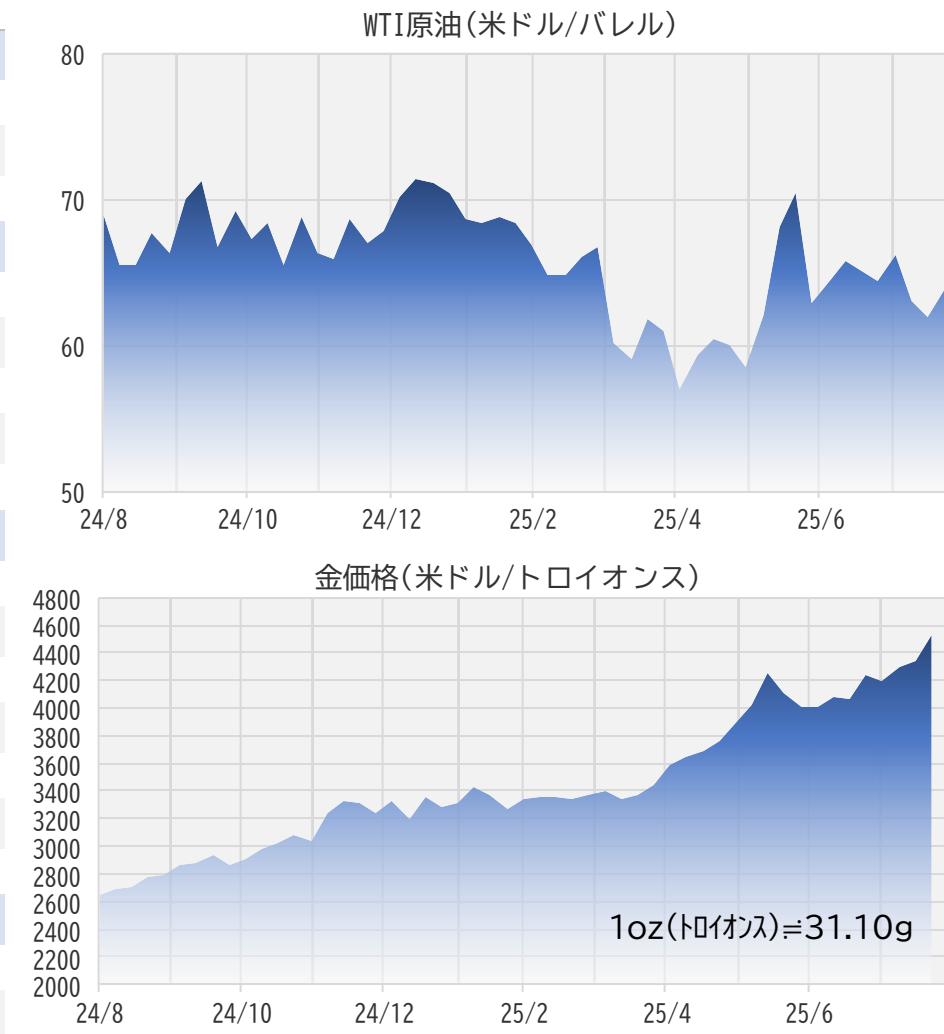
ドルストレート	終値	前月比	年末水準				
			年初来	標準偏差	2024年末	2023年末	2022年末
ドル指数	98.32	-1.14%	-9.07%	6.1%	108.49	101.33	103.52
JPY	156.71	+0.34%	-0.08%	9.8%	157.20	141.04	131.12
EUR	0.851	-1.25%	-11.40%	6.6%	0.97	0.91	0.93
GBP	0.742	-1.79%	-6.86%	6.8%	0.80	0.79	0.83
CHF	0.79	-1.42%	-12.29%	7.4%	0.91	0.84	0.92
AUD	1.4985	-1.84%	-6.77%	9.1%	1.62	1.47	1.47
NZD	1.74	-0.39%	-2.05%	9.5%	1.79	1.58	1.57
CAD	1.3724	-1.81%	-4.40%	5.3%	1.44	1.32	1.36
SGD	1.285	-0.87%	-5.49%	4.5%	1.37	1.32	1.34
CNY	6.988	-1.22%	-4.26%	3.6%	7.30	7.10	6.90
BRL	5.47	+2.62%	-11.37%	10.5%	6.18	4.86	5.28
INR	89.876	+0.47%	+5.07%	3.2%	85.61	83.21	82.74
TRY	42.96	+1.10%	+21.64%	8.5%	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
<b>エネルギー</b>						
WTI原油	-1.34%	-6.98%	30.5%	+13.71%	-1.97%	+42.10%
ブレント原油	-1.48%	-5.96%	28.3%	+9.42%	-0.92%	+53.21%
天然ガス	-20.08%	-27.92%	54.6%	-26.17%	-65.31%	+23.66%
<b>金属</b>	前月比	年初来	標準偏差	2024	2023	2022
ゴールド	+2.37%	+63.90%	15.6%	+26.54%	+12.82%	-2.52%
プラチナ(白金)	+19.97%	+122.13%	32.2%	-9.36%	-4.33%	+0.50%
銀	+23.92%	+137.28%	31.4%	+20.51%	-0.26%	-5.13%
銅	+8.14%	+36.43%	27.7%	+5.50%	+4.73%	+4.79%
アルミニウム	+4.17%	+19.76%	20.2%	+5.42%	-1.15%	+8.64%
<b>農産物</b>	前月比	年初来	標準偏差	2024	2023	2022
生牛	+6.67%	+32.44%	12.9%	+19.71%	+10.50%	+2.27%
コーヒー	-8.20%	+27.69%	32.4%	+86.90%	+25.11%	+13.10%
トウモロコシ	-1.35%	-8.56%	21.7%	-10.95%	-17.60%	+28.58%
綿	-0.35%	-10.38%	19.5%	-16.00%	+1.47%	+15.21%
大豆	-8.50%	+6.70%	17.0%	-19.28%	+2.02%	+18.11%
砂糖	-0.98%	-16.24%	25.7%	+1.62%	+19.40%	+17.33%
小麦	-5.53%	-16.53%	25.8%	-19.05%	-26.45%	+5.38%
<b>暗号資産</b>	前月比	年初来	標準偏差	2024	2023	2022
ビットコイン(USD)	-4.11%	-7.29%	47.1%	+122.00%	+153.01%	-24.38%
イーサリアム(USD)	-2.86%	-12.64%	59.5%	+44.78%	+92.08%	+27.08%



# 金融政策:直近の各中銀決定会合

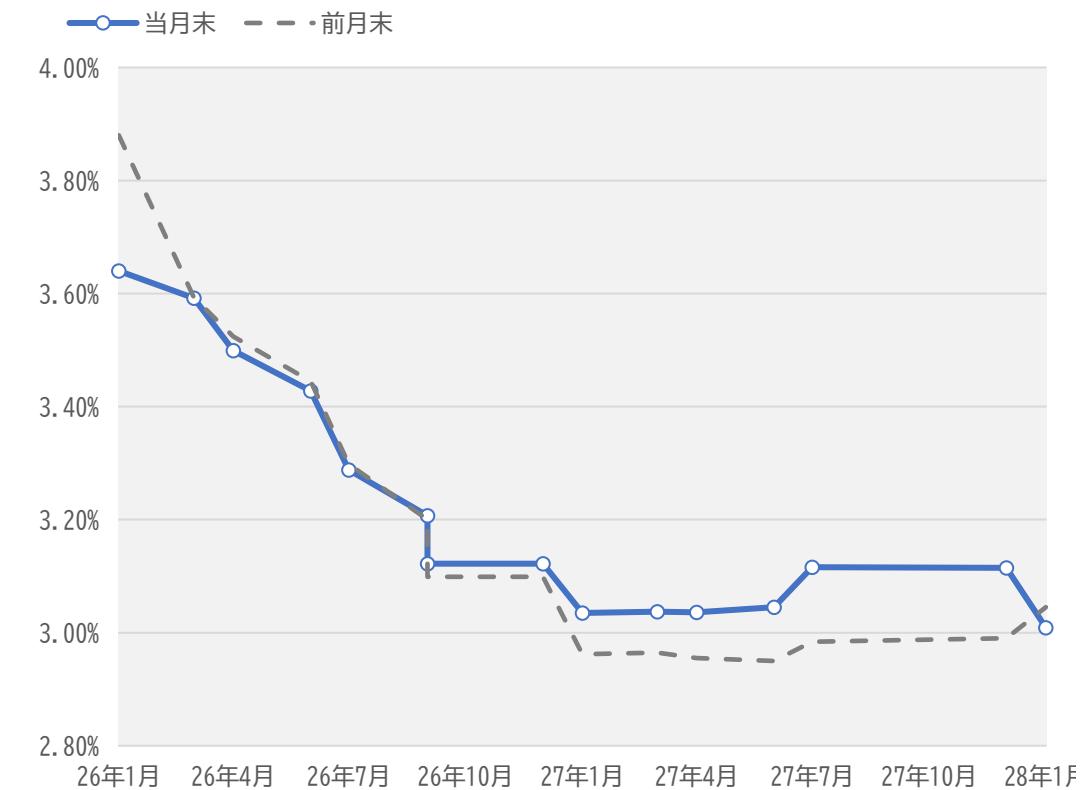
中央銀行	会合日	政策金利	政策金利水準	結果	詳細	次回政策発表日
日銀	12月19日	無担保コール 翌日物金利	0.75%	利上げ	事前の報道通り、全会一致で利上げとなった。政策金利としては1995年以来、約30年ぶりの水準に到達。植田総裁の会見では、どこまで利上げを続けるかの中立金利への言及が注目されたが、特定の水準の提示は避けられ、今後の利上げについても「適切なタイミング」と濁した。	1月23日
FRB (連邦準備銀行)	12月10日	FFレート(上限)	3.75%	利下げ	3会合連続の利下げとなった。ただし12票のうち3票は反対(うち1票は0.5%の利下げ)と一枚岩でなかった。インフレは高止まりしているが、関税による一時的な影響と判断。労働市場の下振れリスクが指摘された。一方で今後の利下げについては一時停止が示唆された。	1月28日
ECB (欧州中央銀行)	12月18日	預金ファシリティ 金利	2.00%	据え置き	4会合連続の政策金利据え置き。引き続きデータ次第の姿勢を維持。圏内の成長率、インフレ率予想はやや情報修正された。	2月5日

# 金融政策:FOMC予定と予想利下げ回数

図:今後のFOMC

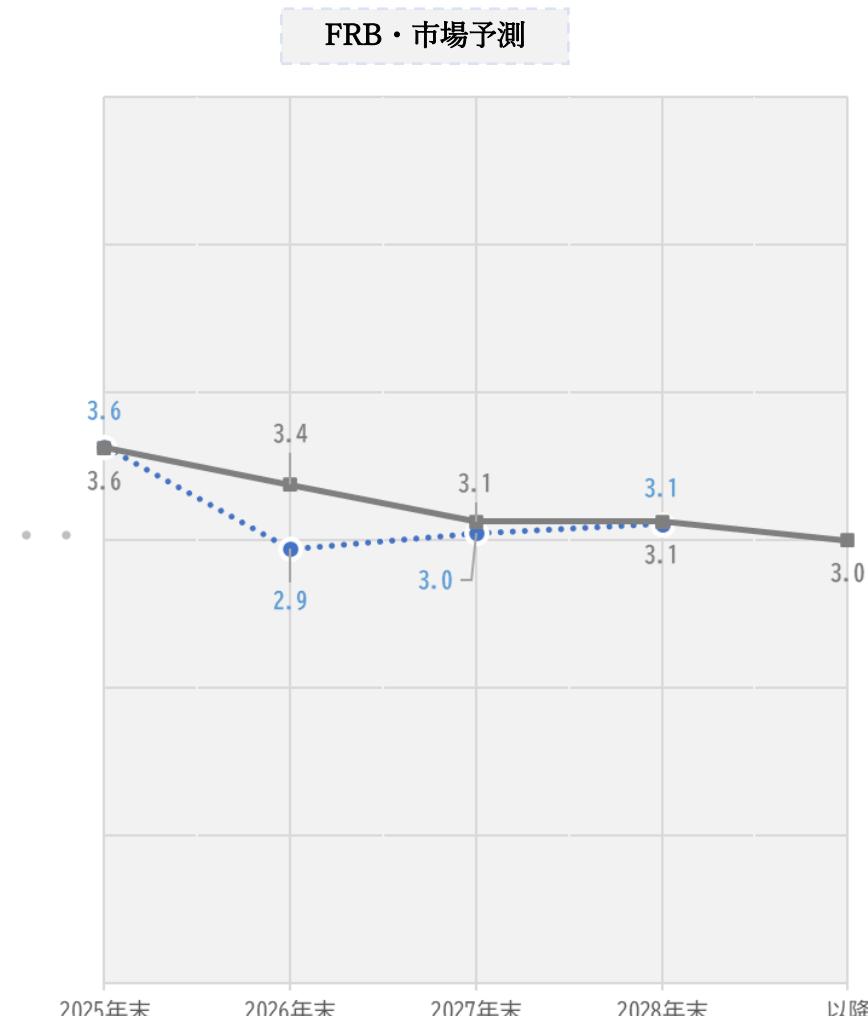
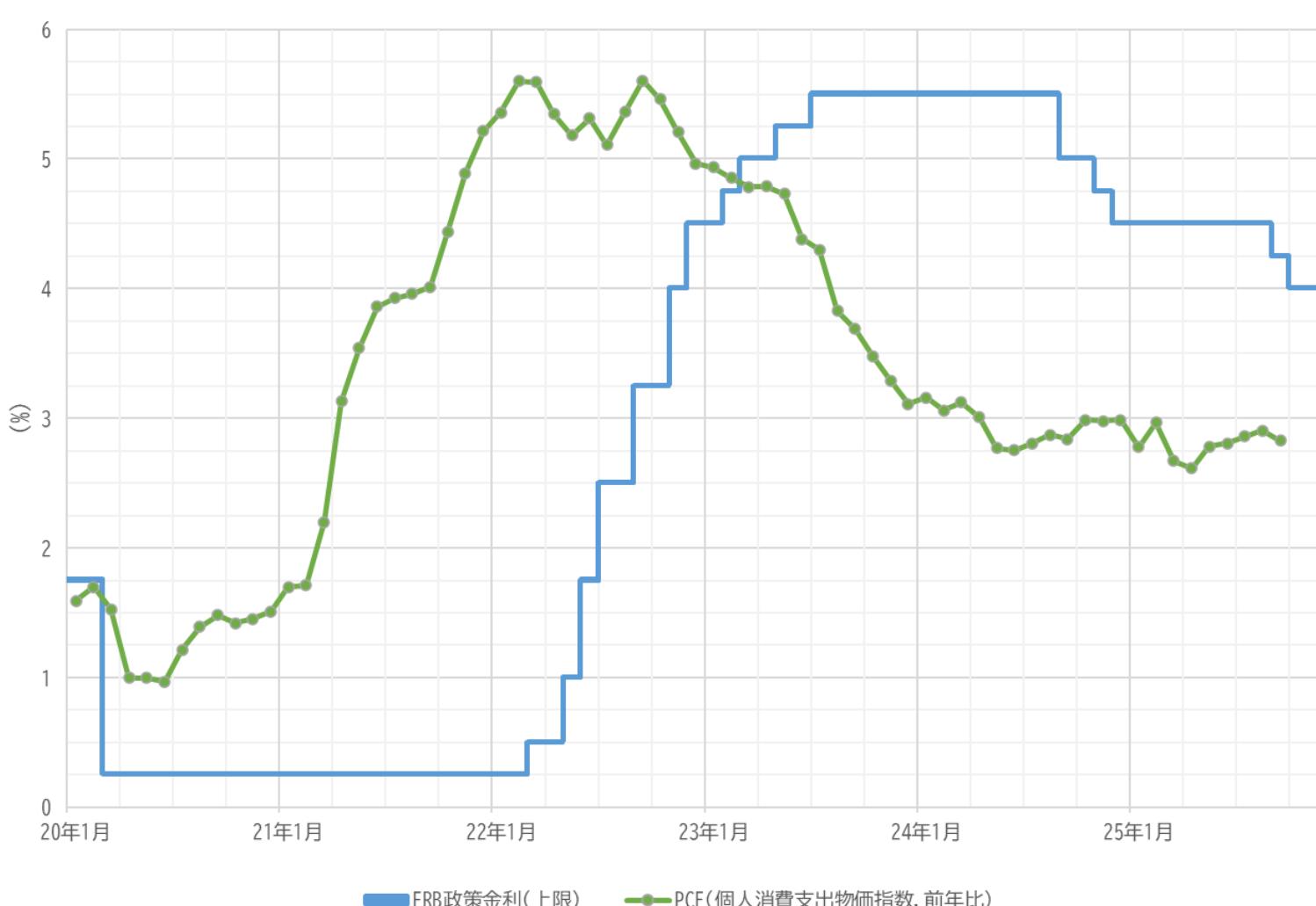
FOMC予定	市場予想 利下げ回数	市場予想 FFレート	FRB 予想中央値
現在	-	3.64%	
2026年1月	-0.1回	3.60%	
2026年3月	-0.6回	3.50%	
2026年4月	-0.8回	3.43%	
2026年6月	-1.4回	3.28%	
2026年7月	-1.7回	3.21%	
2026年9月	-2.1回	3.12%	
2026年9月	-2.1回	3.12%	
2026年12月	-2.4回	3.03%	3.375%
2027年1月	-2.4回	3.03%	
2027年3月	-2.4回	3.02%	
2027年4月	-2.4回	3.04%	
2027年6月	-2.4回	3.04%	
2027年7月	-2.3回	3.07%	
2027年12月	-2.5回	3.01%	3.125%
2028年1月	-2.4回	3.04%	

図:市場予想FFレートの推移

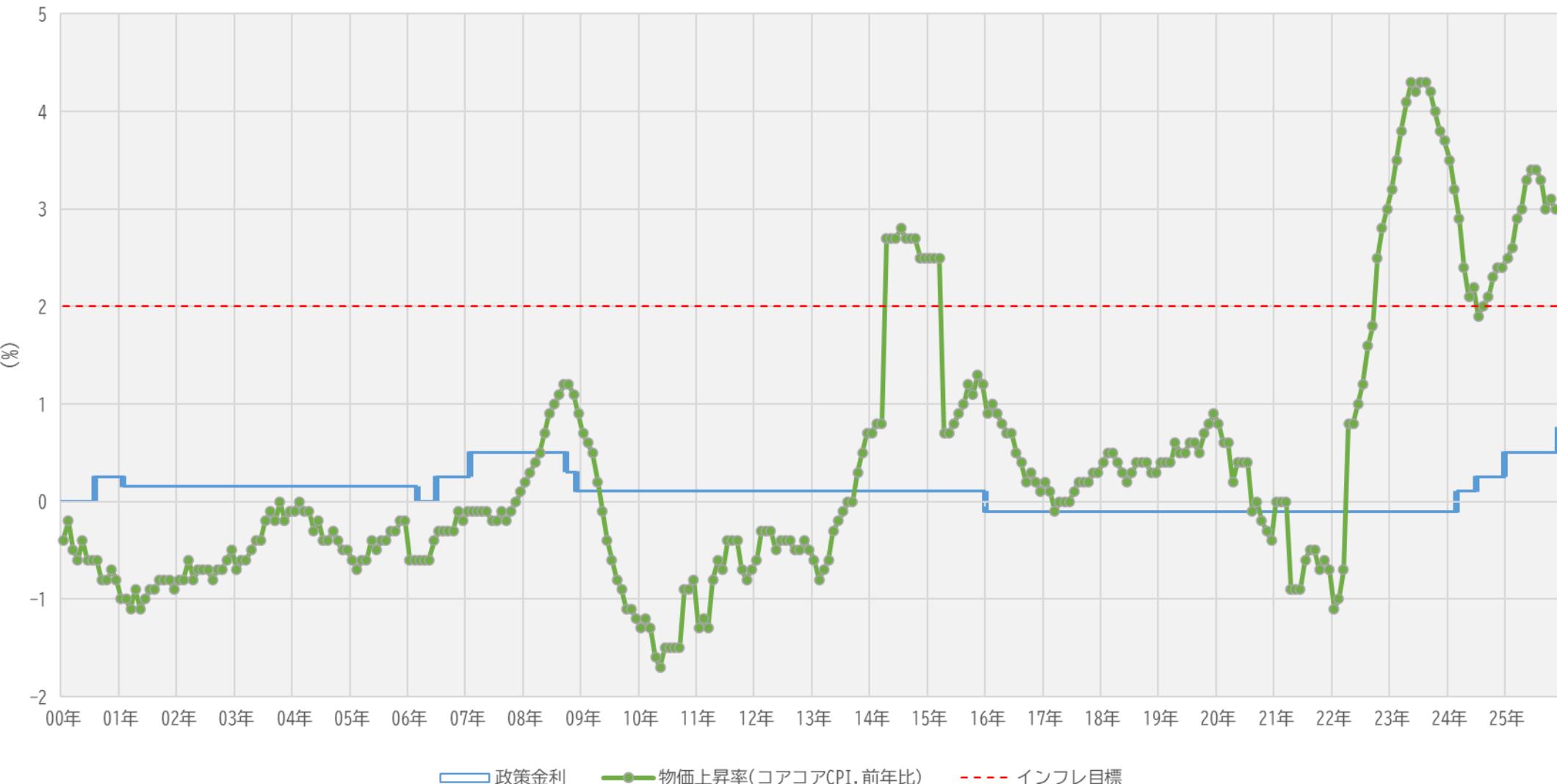


※「利下げ回数」は、1回の利下げを25bpsと仮定し、現在を起点とした今後の利下げ回数

# 金融政策:米国政策金利と物価

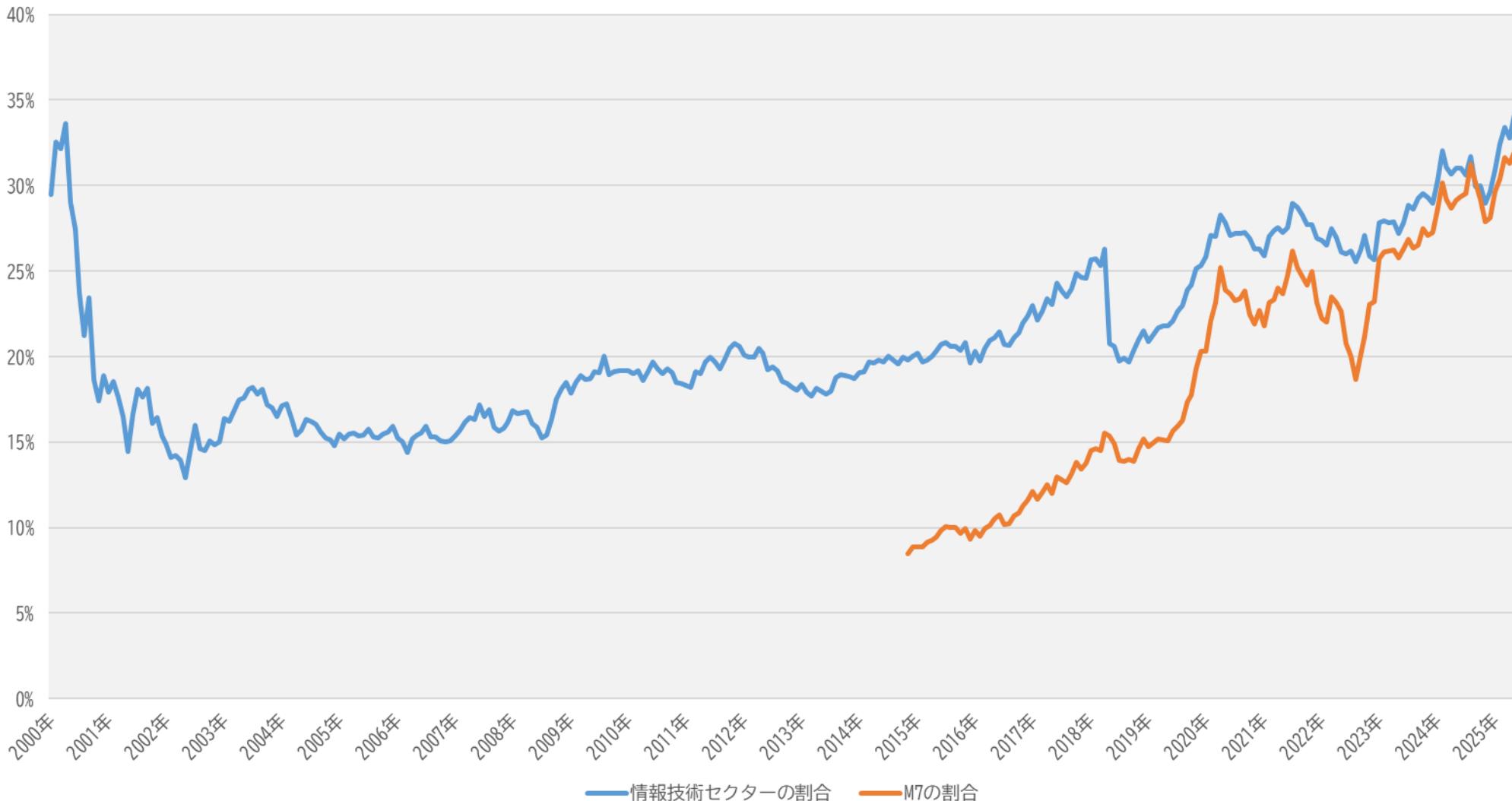


# 金融政策:日銀政策金利と物価



# 市場:米国株式市場の時価総額

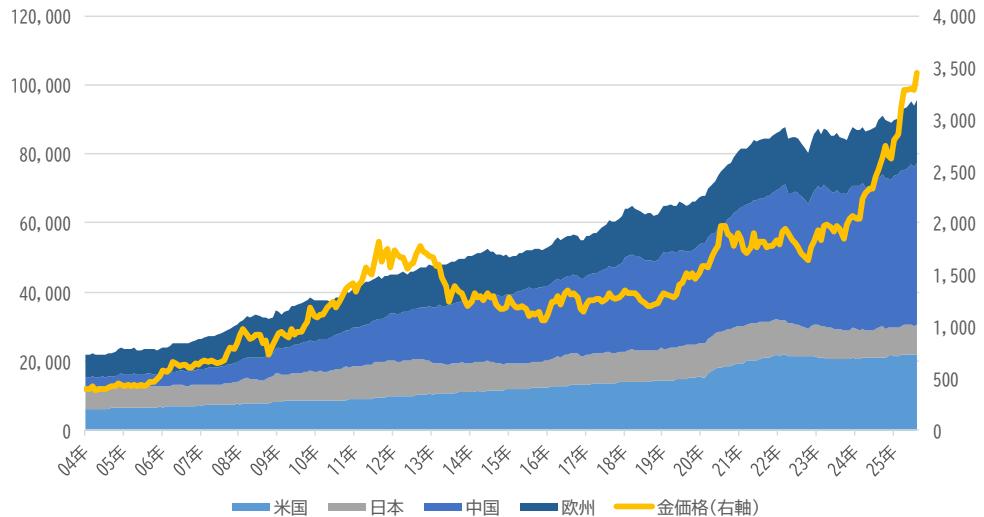
図:S&amp;P500時価総額におけるテックセクターの割合



出所:BloombergよりCGPパートナーズが作成  
2025年12月末時点、M7はマグニフィセント7の略称。

# 市場:金を取り巻く環境

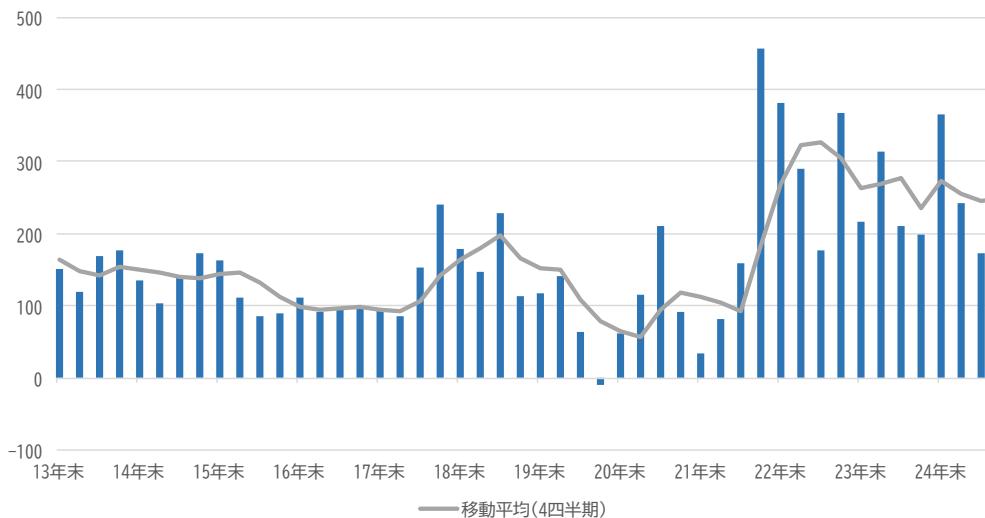
M2(百万ドル)vs金価格(USD)



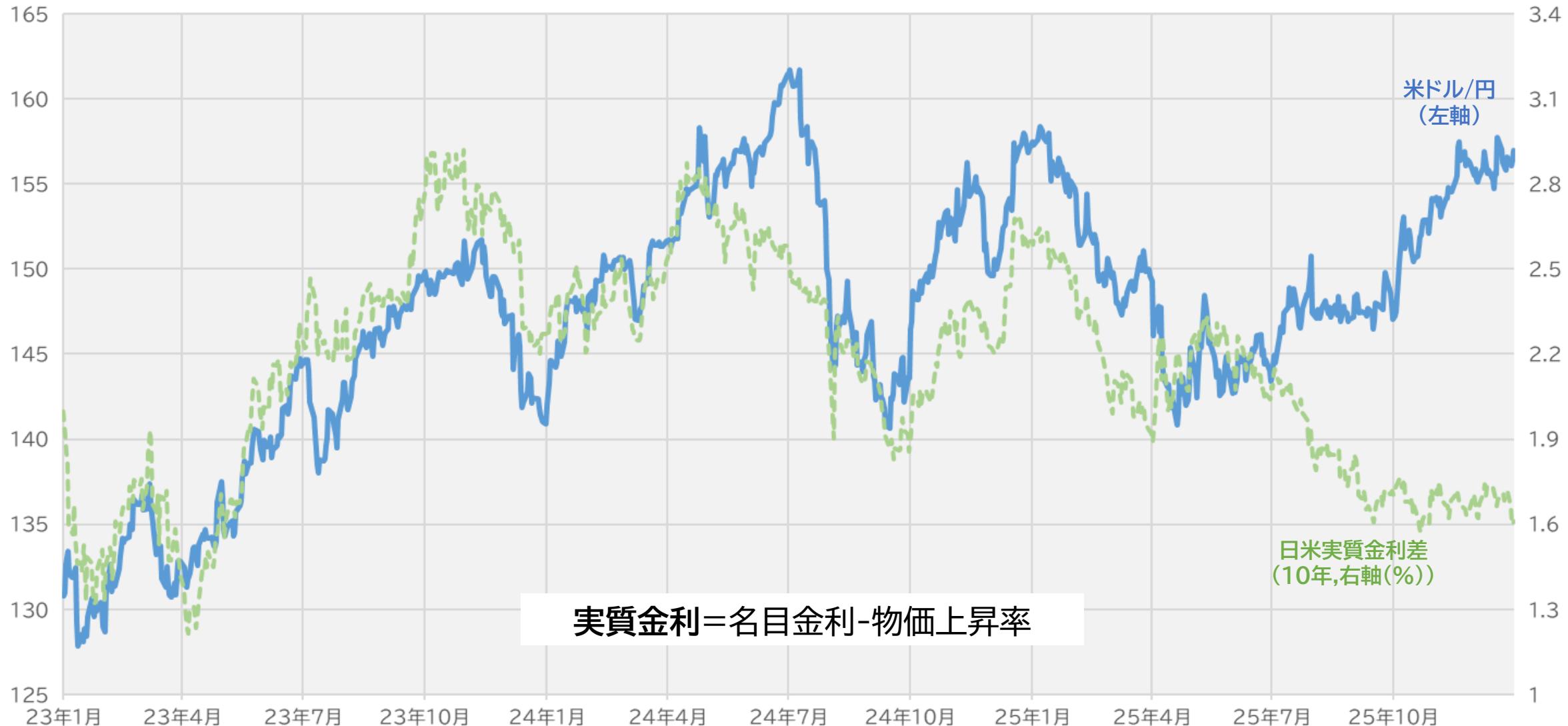
米10年実質金利vs金価格(USD)



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



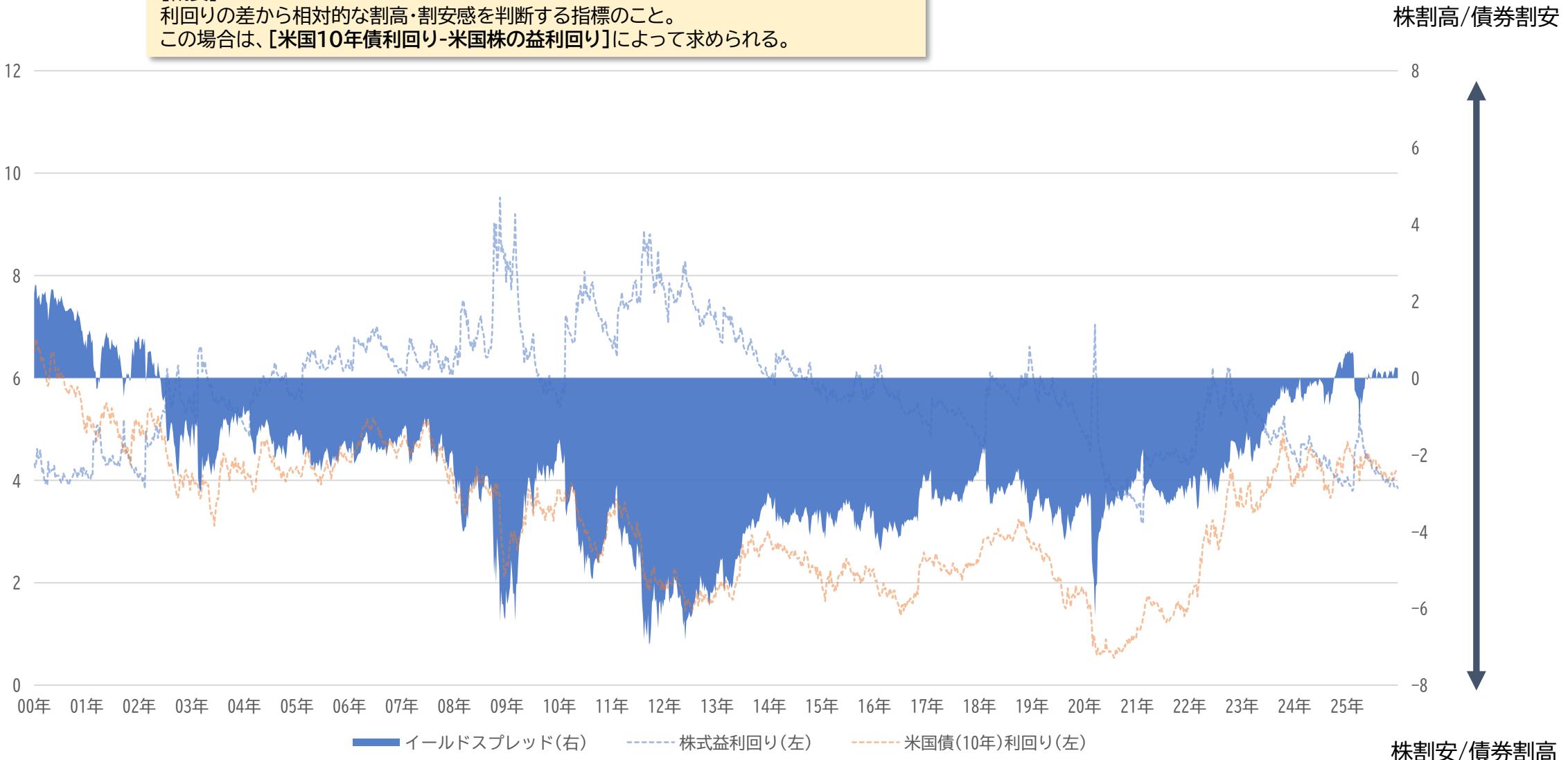
# 市場: 株 vs 債券(米国)

## イールドスプレッド

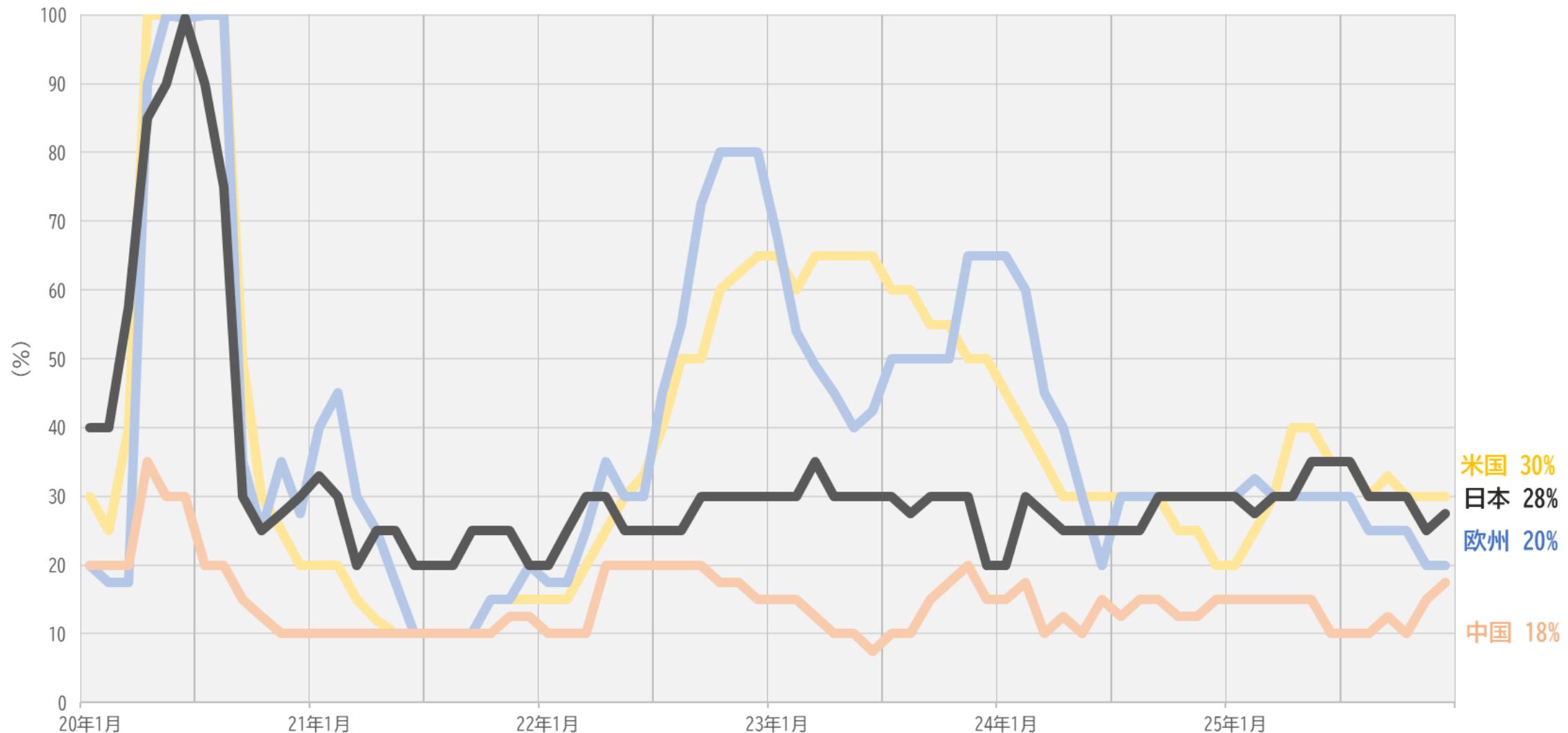
### [概要]

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。

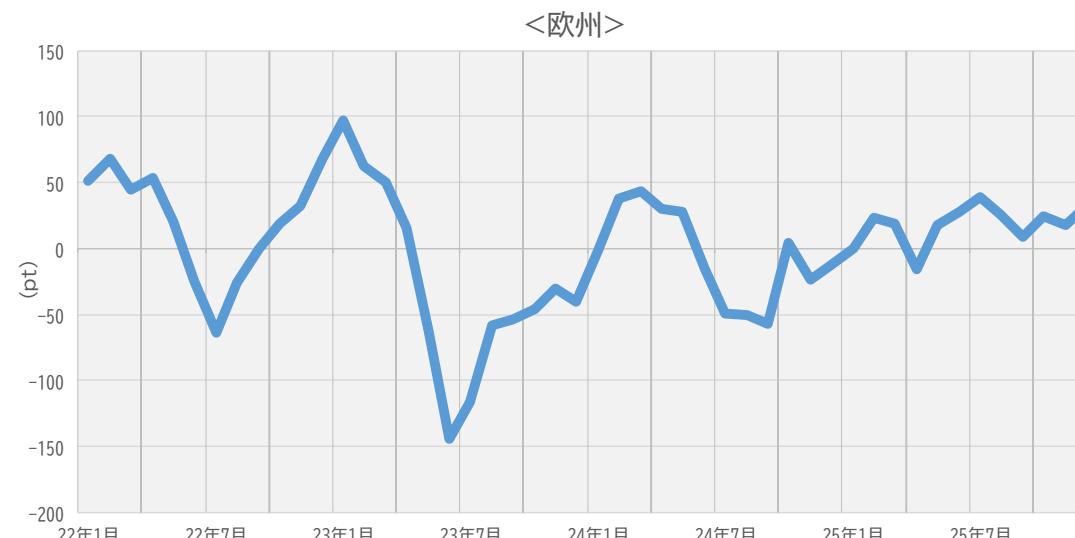
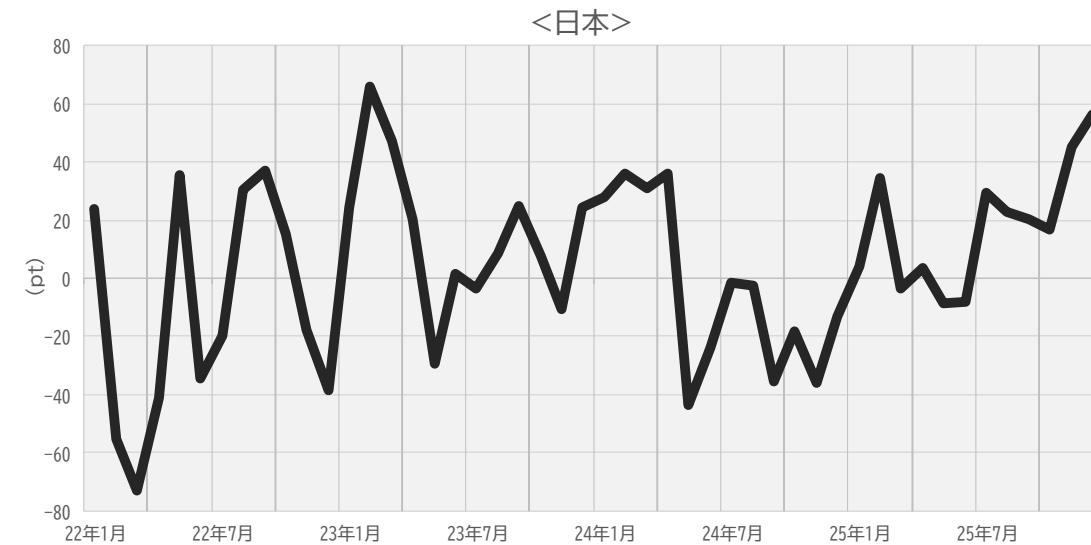
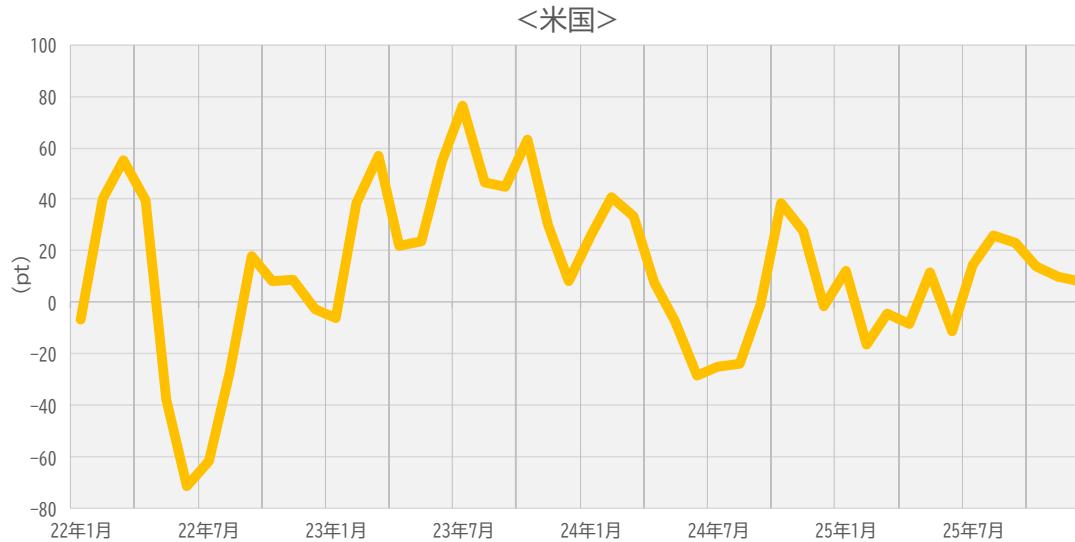
この場合は、[米国10年債利回り-米国株の益利回り]によって求められる。



# 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)



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

### 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

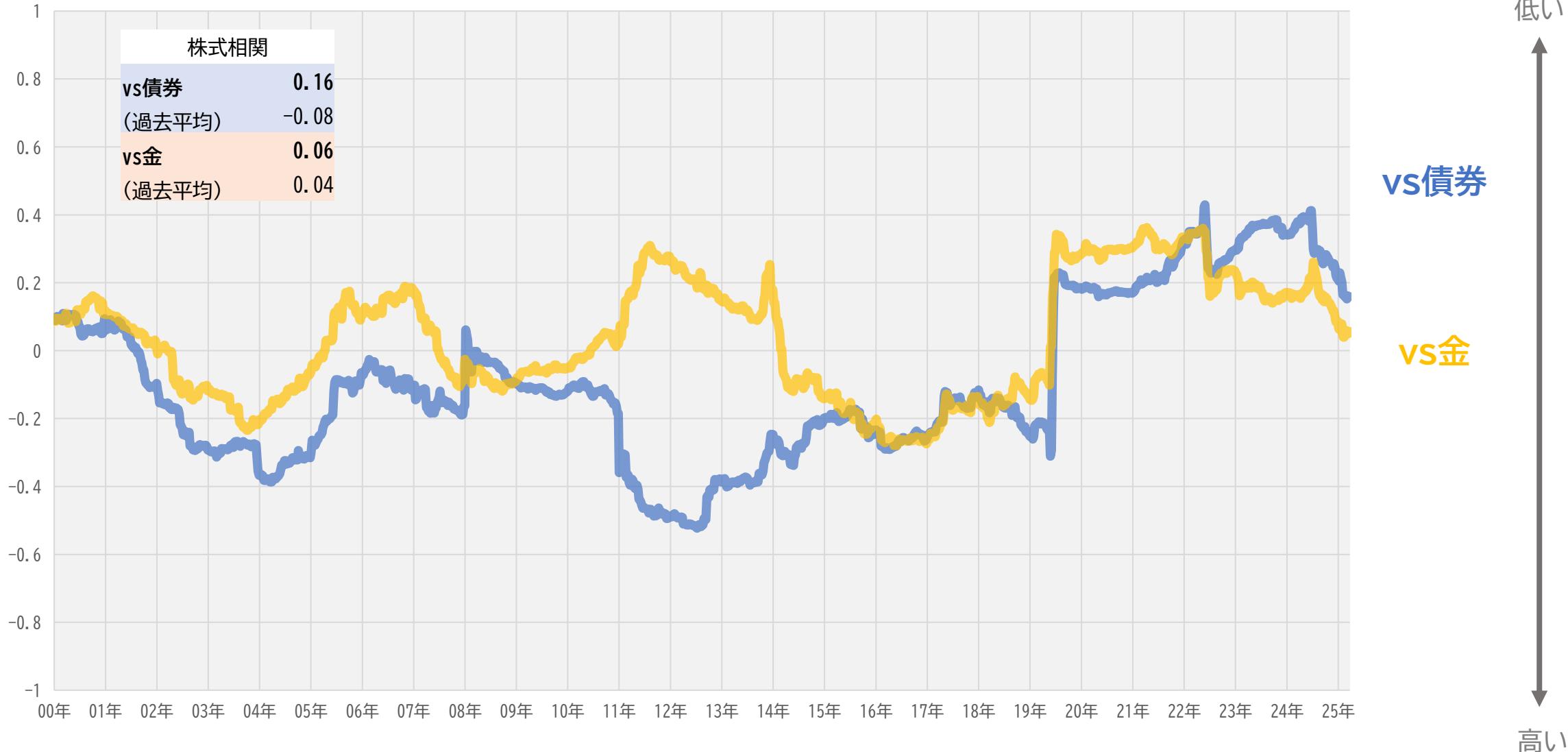
	①GDP見通し(実質,前年比)			②物価(CPI)見通し(前年比)		
	25	26	27	25	26	27
グローバル	3.0%	2.9%	3.0%	3.4%	3.3%	2.9%
米国	2.0%	2.0%	2.0%	2.8%	2.8%	2.5%
欧州	1.4%	1.2%	1.4%	2.1%	1.8%	2.0%
英国	1.4%	1.1%	1.4%	3.4%	2.5%	2.1%
中国	4.9%	4.5%	4.3%	0.0%	0.7%	1.0%
日本	1.2%	0.7%	0.8%	3.1%	1.9%	2.0%
オーストラリア	1.9%	2.2%	2.3%	2.8%	3.1%	2.6%
新興国	4.2%	4.2%	4.1%	3.0%	2.7%	2.7%
ブラジル	2.3%	1.7%	1.9%	5.0%	4.0%	4.0%
インド	6.4%	7.2%	6.5%	4.6%	2.1%	4.0%
メキシコ	0.5%	1.3%	2.0%	3.8%	3.8%	3.7%
インドネシア	5.0%	5.0%	5.0%	1.9%	2.8%	2.7%
トルコ	3.7%	3.5%	4.0%	35.0%	25.1%	20.0%

# 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	0.83	0.66	0.48	0.80	-0.10	0.52	0.77	0.65	0.72	-0.06	0.27	0.22
米国株		1.00	0.73	0.58	0.41	0.69	-0.10	0.53	0.76	0.60	0.70	-0.06	0.25	0.23
欧洲株			1.00	0.61	0.45	0.75	-0.14	0.40	0.64	0.68	0.63	-0.11	0.26	0.14
日本株				1.00	0.37	0.61	-0.14	0.30	0.45	0.48	0.42	0.09	0.16	0.05
中国株					1.00	0.65	-0.08	0.26	0.40	0.36	0.41	0.05	0.17	0.15
新興国株						1.00	0.01	0.41	0.60	0.56	0.64	-0.01	0.27	0.18
日本国債							1.00	0.20	-0.02	-0.08	0.03	-0.08	-0.05	0.04
米国債								1.00	0.87	0.60	0.81	-0.09	0.32	0.10
米国HY									1.00	0.80	0.92	-0.08	0.31	0.15
CoCo債									1.00	0.74	0.00	0.22	0.00	
新興国債										1.00	-0.12	0.40	0.18	
バンクローン										1.00	-0.10	-0.10	-0.04	
ゴールド											1.00	0.06		
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



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	<b>△3.40%</b> 円ヘッジ付S&P500、円ヘッジ付米国債
豪ドル建て円ヘッジ	<b>△3.21%</b> 円ヘッジ付豪州債
ユーロ建て円ヘッジ	<b>△1.53%</b> 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

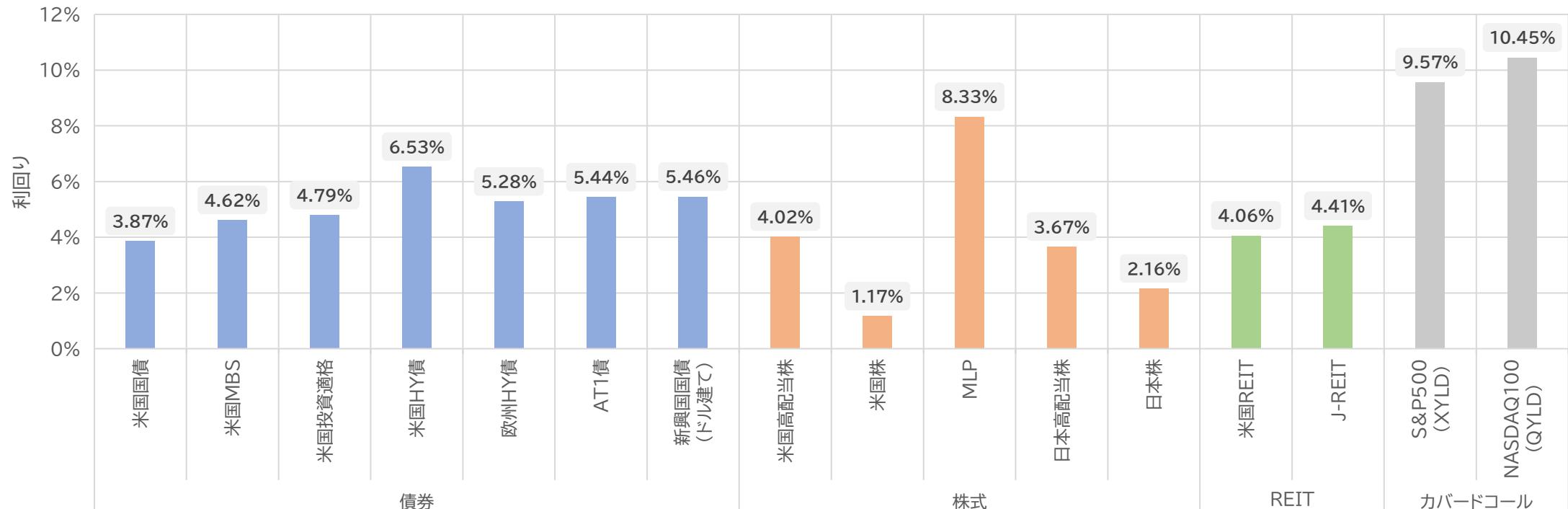
為替ヘッジコスト(プレミアム)は、主に両通貨の短期金利差によって決まります。

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



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。

米国債:Bloomberg米国債総合指数、米国MBS:Bloomberg米国MBS指数、米国投資適格:Bloomberg米国社債指数、米国HY債:Bloomberg米国HY債指数、欧州HY債:Bloomberg欧州HY債指数、

AT1債:Bloombergグローバル銀行CoCo債指数、新興国債:Bloomberg新興国ドル建て債指数、米国高配当株:ダウセレクト配当指数、米国株:S&P500、MLP:S&P MLP指数、日本高配当株:日経平均高配当株50指数、

日本株:TOPIX、米国REIT:FTSE/NAREITオール・エクイティREIT指数、J-REIT:東証REIT指数。N.A.はデータ無し。

## 【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。

## 【株式等のお取引にかかるリスク】

株式等は株価（価格）の変動等により損失が生じるおそれがあります。上場投資信託（ETF）は連動対象となっている指数や指標等の変動等、上場投資証券（ETN）は連動対象となっている指数や指標等の変動等や発行体となる金融機関の信用力悪化等、上場不動産投資信託証券（REIT）は運用不動産の価格や収益力の変動等、ライツは転換後の価格や評価額の変動等により、損失が生じるおそれがあります。※ライツは上場および行使期間に定めがあり、当該期間内に行使しない場合には、投資金額を全額失うことがあります。

## 【株式等のお取引にかかる費用】

株式等へのご投資には、株式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および適用を受ける手数料コースごとに異なる割合の売買委託手数料）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および適用を受ける手数料コース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。）詳しくは所属金融商品取引業者等および適用を受ける手数料コースごとの上場有価証券等に関する説明書（契約締結前交付書面）でご確認ください。

## 【外国株式等の取引にかかるリスク】

外国株式等は、株価（価格）の変動等により損失が生じるおそれがあります。また、為替相場の変動等により損失（為替差損）が生じるおそれがあります。上場投資信託（ETF）は連動対象となっている指数や指標等の変動等、上場投資証券（ETN）は連動対象となっている指数や指標等の変動等や発行体となる金融機関の信用力悪化等、上場不動産投資信託証券（REIT）は運用不動産の価格や収益力の変動等により、損失が生じるおそれがあります。

## 【外国株式等のお取引にかかる費用】

外国株式等の場合は約定代金に対して所属金融商品取引業者等および適用を受ける手数料コースごとに異なる割合の売買委託手数料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および適用を受ける手数料コース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。）詳しくは所属金融商品取引業者等および適用を受ける手数料コースごとの上場有価証券等に関する説明書（契約締結前交付書面）でご確認ください。



Choice of Global Pleasure