

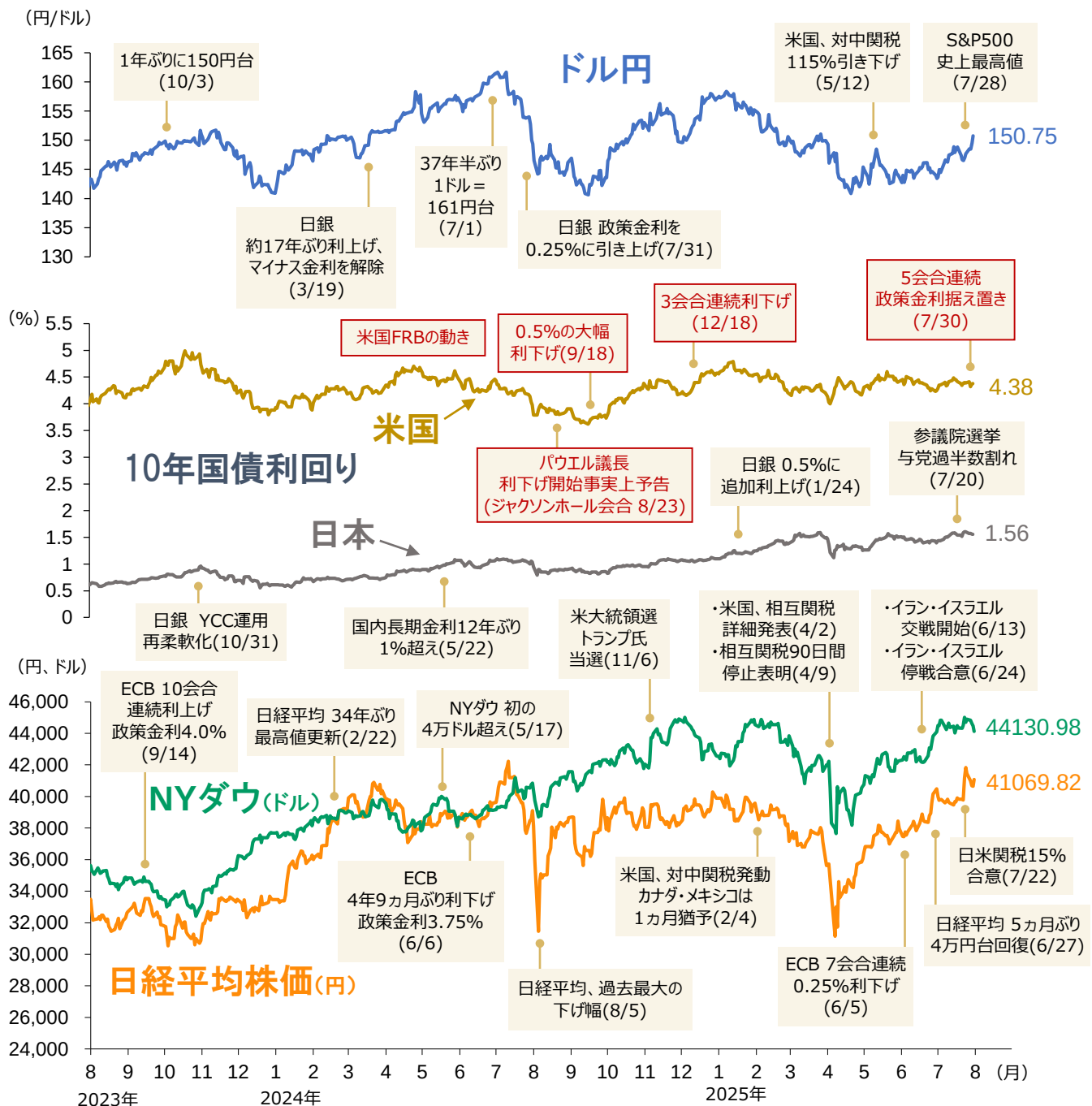


Monthly Guide

2025年
8月号りそなグループのYouTube
で、最新のマーケット情報を
配信しております！

<2025年7月の主要マーケットの推移>

- ・NYダウ：3ヵ月続伸、関税引き上げの影響が軽微に止まっていることが景気・物価指標で示され、買い安心感につながりました。
- ・日経平均株価：関税交渉の進展が好感され一時4万2千円を上回りました。東証株価指数（TOPIX）は最高値を更新しました。
- ・米10年国債利回り：大型減税策成立による財政悪化懸念と利下げ期待が交錯し、4.4%を挟んだ小動きに終始しました。
- ・ドル円：与党過半数割れで財政が一段と悪化するとの見方から長期国債と円が売られ、1ドル=150円台まで円安が進みました。



※ブルームバーグの公表データ等に基づき、りそなアセットマネジメントが作成

※グラフ内の数値は直近月末値(終値)

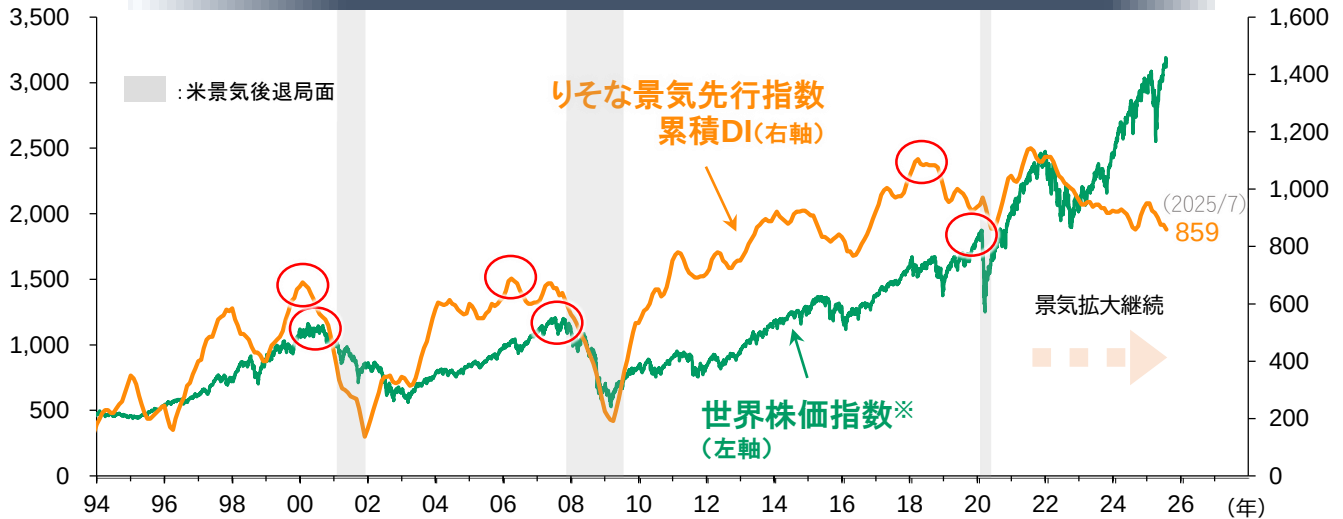
りそなのマーケットビュー

メインシナリオ：世界景気の拡大局面は継続、株式が債券に対し優位な投資環境

サブシナリオ：米関税策でインフレ上振れ、米利下げ再開が後ズレし景気減速が長期化

リスクシナリオ：米国が景気後退に陥り、債券が株式に対し優位な展開に

世界景気の先行きは「りそな景気先行指数」で見極めます



りそな景気先行指数とは？

世界景気の転換点をいち早く見極める分析ツールとして、りそなが独自に開発した世界景気の先行指標です。

●景気に対して先行して動くと思われる国内外の12の指標を選定。それぞれの項目が3ヵ月前と比較して改善を示す指標の割合を算出した指数です。●この指数が50を上回れば（半数以上の系列が改善していれば）景気は拡張局面、50を下回れば後退局面と捉えます。●累積DIは各月のりそな景気先行指数から50を引いた数値を累積したものです（1992年5月=0）。

● 注目指標 ● 米大型成長株に再び資金集中 市場のぜい弱性高まる

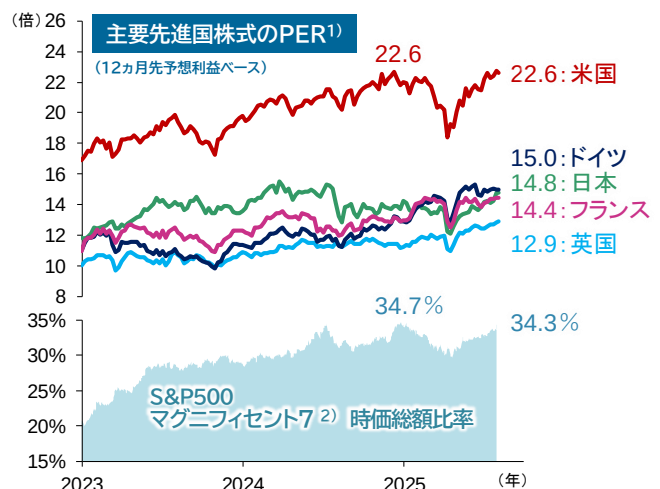
S&P500指数に占めるマグニフィセント7銘柄の時価総額比率は、7月末時点で34.3%となりました。トランプ大統領の就任以降、世界的な米国資産離れの動きなどで大型成長株への資金集中が解消されつつありましたが、関税政策の全容が見えてきたことや対中半導体出荷規制の緩和などを受け、同比率は今年1月のピークに迫ろうとしています。

また、S&P500指数のPER(株価収益率)は22.6倍と、昨年12月のピークと同水準まで上昇しました。高PERの大型成長株への資金集中により、主要先進国株式に比した米国株の割高感が再び強まっています。

集中が進んだ市場は、個別企業やセクター固有のショックが市場全体の変動率上昇に繋がりがやすく、下振れリスクに対するぜい弱性が高まります。

長期的に安定した運用成果を目指すためには、資産全体のリスク(値動きのブレ)を抑えることが重要な要素です。そのためには、特定の国や業種、資産クラスに偏らず、景気に左右されにくい業種や割安な銘柄、値動きの異なる資産クラスなどへバランス良く分散投資を行うことが大切と考えられます。

主要先進国株式のPERと マグニフィセント7の時価総額比率



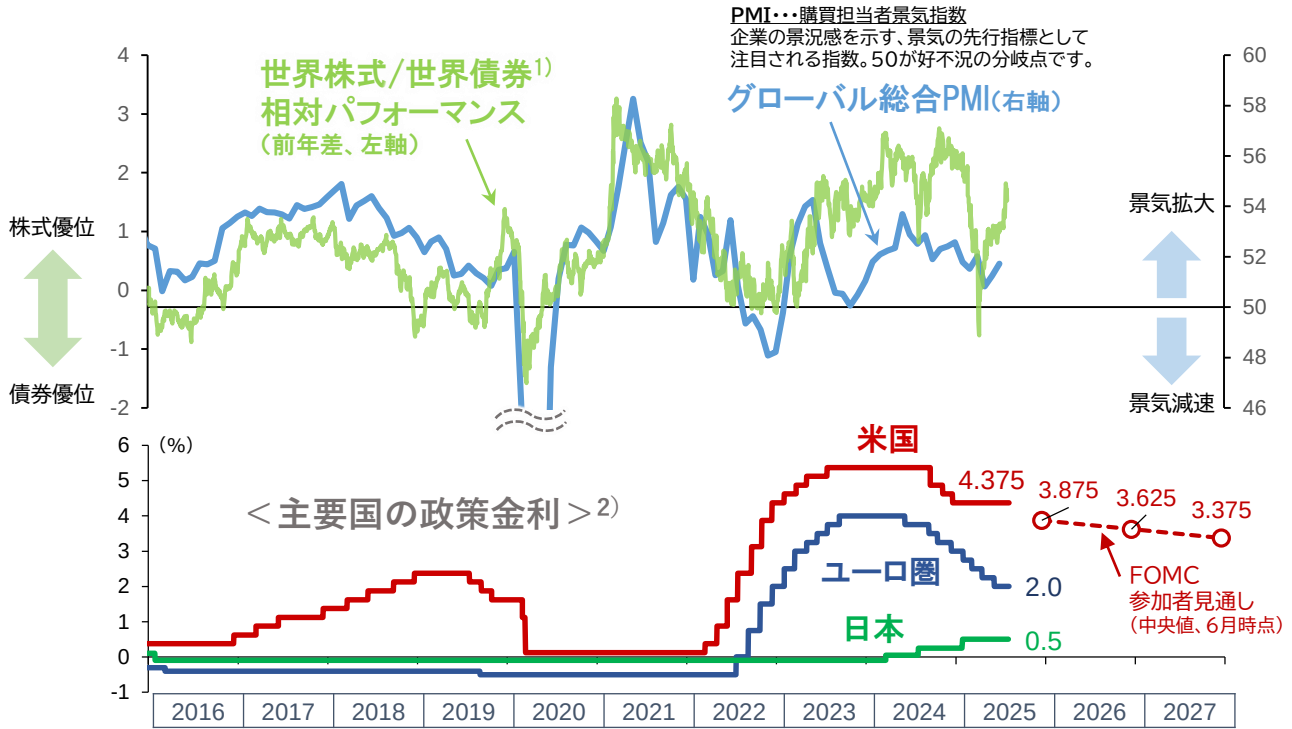
1) 米:S&P500、独:DAX、日:TOPIX、仏:CAC40、英:FTSE100

2) アップル、アマゾン、アルファベット(グーグル)、エヌビディア、テスラ、マイクロソフト、メタの7社

※ブルームバーグ、IBESの公表データ等に基づき、りそなアセットマネジメントが作成

25年度後半の投資環境は「緩やかな景気拡大」と「金融環境の緩和」

- ・ 経済環境では、代表的な先行指標であるグローバル総合PMIが、好不況の分岐点となる50を29ヵ月連続で上回り（25年6月時点）、世界景気の拡大継続を示唆しています。金融環境では、FRB（米連邦準備制度理事会）が9月にも利下げを再開するとみられ、グローバル金融環境は一段と緩和が見込まれます。
- ・ 「緩やかな景気拡大」と「金融環境の緩和」は、株式などの成長資産が買われやすい投資環境と言えますが、景気下振れ・インフレ再燃のリスクには引き続き注視が必要です。安定した運用成果を目指す為には、値動きの異なる複数の資産を組み入れるなど、投資先を分散することが適切と考えます。



1) 世界株式: MSCI-World 指数 (配当込み、現地通貨ベース)、世界債券: FTSE世界国債インデックス (配当込み、現地通貨ベース)

2) 米国: FFレート誘導金利(中央値)、ユーロ圏: 中銀預金ファシリティ金利、日本: 2024年3月19日までは日銀当座預金金利 (マイナス金利は日銀当座預金の一部に適用)、2024年3月21日以降は無担保コール翌日物金利

※FRB、ブルームバーグ、Haver Analyticsの公表データ等に基づき、リそなアセットマネジメントが作成

金融環境

● 今後の注目点 ●



米国

FRBは7月FOMCで、5会合続けて政策金利を据え置きました。先物市場が織り込む政策金利予測は、年内1〜2回の利下げへと若干低下しました。

7、8月の雇用統計で雇用環境の悪化が見られた場合、9月会合で利下げが決定される可能性が高まると考えられます。



欧州

7月ECB理事会で、8会合振りに政策金利を2.0%に据え置きました。今後についてラガルド総裁は具体的見通しは示さず、データ次第の姿勢を示しました。

政策金利は2.0%とECBが推計する中立金利水準(1.75%~2.25%)に達していることから、9月会合は金利据え置きが予想されます。



日本

日銀は7月金融政策決定会合で、政策金利を0.5%に据え置きました。「展望レポート」では25年度のコアCPIを+2.7% (前回+2.2%) に上方修正しました。

円安が一段と進んだ場合、日銀はインフレ上振れリスクが高まったことを理由に、利上げ姿勢を強める可能性があります。

● 8月の重要イベント ●

1日 米国 相互関税発動

7日 英国 中央銀行金融政策委員会

12日 豪州 金融政策理事会

15日 日本 4-6月期GDP速報

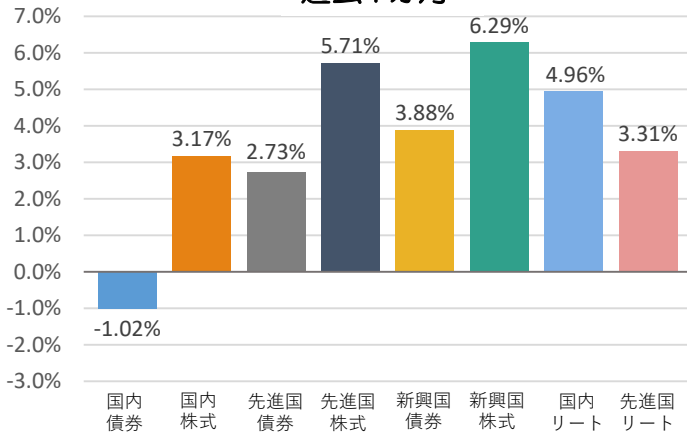
21日-23日 カンザスシティ連銀
年次経済シンポジウム
(ジャクソンホール会議)

7月末基準

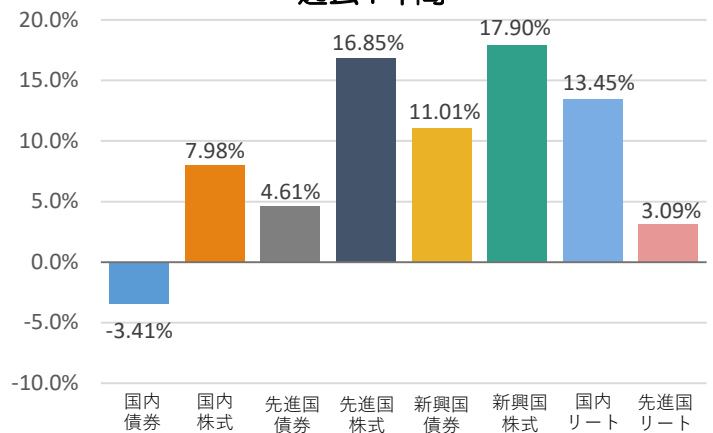
各資産別 月間騰落率と振り返り (円換算ベース)

- ◆米国が各国・地域と関税交渉を進展させたことが好感され、成長資産の「株式」は内外ともに上昇しました。
- ◆日本の財政悪化懸念等から対ドル・対ユーロで円安が進んだことから、海外資産は為替効果で全てプラスとなりました。

過去1ヵ月



過去1年間



※ブルームバーグの公表データ等に基づき、りそなアセットマネジメントが作成。※国内債券：NOMURA-BPI総合、国内株式：東証株価指数（TOPIX、配当込み）、先進国債券：FTSE世界国債インデックス（除く日本、円換算ベース）、先進国株式：MSCI-KOKUSAI指数（配当込み、円換算ベース）、新興国債券：JPモルガンGBI-EMグローバル・ダイバーシファイド（円換算ベース）、新興国株式：MSCIマージン・マーケット指数（配当込み、円換算ベース）、国内リート：東証REIT指数（配当込み）、先進国リート：S&P先進国REIT指数（除く日本、配当込み、円換算ベース）

国内債券

10年国債利回りは月初の1.4%から月末にかけて1.6%まで上昇しました。参院選で与党過半数割れとなり、拡張的な財政政策が採られるとの懸念が強まり、30年債利回りは1999年の発行開始以来の高水準、10年債利回りは08年10月以来の水準まで一時上昇しました。ドル円相場は米国の利下げ観測の後退等から、月末に150円台まで円安が進みました。

先進国債券

米10年国債利回りは月初に発表された雇用統計が予想を上回る内容となったことから、利下げ観測が後退し一時4.5%近辺まで上昇しました。欧州ではECBが政策金利を据え置き、9月も利下げを見送る可能性を示唆したことで、独・仏10年国債利回りは前月末に比べ上昇しました。

新興国債券

新興国債券は上昇しました。米国との通商協議が妥結し追加利下げを実施したインドネシアや、20年7月以来5年ぶりの利下げを決定したマレーシアの上昇が目立ちました。

国内リート

東証リート指数は4ヵ月続伸し、23年9月以来の高値をつけました。堅調な不動産市況や、個別銘柄の配当金上乗せの動きが広がったことを好感する買いが優勢となりました。

国内株式

日経平均株価、東証株価指数（TOPIX）ともに続伸しました。米国との関税交渉で自動車を含めた関税率が15%に引き下げられたことが好感されました。年初から軟調な動きが続いていた輸出関連株を中心に買いが入り、TOPIXは24年7月以来の最高値更新となりました。関税合意から日銀の年内利上げ観測が再浮上し、銀行株の上昇が目立ちました。

先進国株式

米国はS&P500、ナスダック総合指数が最高値を更新しました。好調な企業決算の発表や各国・地域との関税交渉が進展したことが好感されました。欧州では、関税合意への反応は限定的だったものの、好調な企業決算が相次いだことから、英FT100指数や独DAXは最高値を更新しました。

新興国株式

新興国株式は続伸しました。米国との関税停止が90日間再延長された中国（時価総額シェア1位）や、半導体・電子部品銘柄の比重が大きい台湾（同2位）が全体を牽引しました。

先進国リート

先進国リート指数は続伸しました。ドル高進行から為替要因がプラスとなった米国が指数全体を押し上げました。反面、6月の住宅価格が予想外に下落した英国はマイナスでした。

<当資料に関するご注意事項>

○当資料はりそなアセットマネジメント株式会社が作成した投資環境等に関する情報提供資料であり、販売会社が投資勧誘に使用することを想定して作成したものではありません。また、りそなアセットマネジメントが設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものではありません。○当資料の作成にあたり当社は情報の正確性等について細心の注意を払っておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示されている当社の見通し、予測、予想、意見等（以下、見通し等）は、それぞれ作成時点のものであり、将来予告なしに変更されることがあります。また当社の見通し等は、将来の景気や証券価格等の動きを保証するものではありません。取引時期などの最終決定は、お客さま自身の判断でなされるようお願いいたします。○当資料に関わる一切の権利はりそなアセットマネジメント株式会社に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを固くお断りします。

<ファンドの設定・運用> ■りそなアセットマネジメント 商号等/りそなアセットマネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第2858号 加入協会/一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会