

マーケットの動き（2025年8月25日～8月29日）

先週の国内株式市場は、前週末比でTOPIXは下落した一方、日経平均株価は上昇しました。週初は、先週末に行われたパウエルFRB（米連邦準備制度理事会）議長の講演内容を受けて利下げ期待が高まり、株価は上昇しました。しかしその後、円高・米ドル安の進行やFRBの独立性に対する懸念が広がり、株価は下落に転じました。週後半には、米大手半導体関連企業の決算を受けて、半導体関連銘柄は底堅く推移しましたが、週末にかけては持ち高調整の売りが優勢となり、上値が重くなりました。

投資環境見通し（2025年8月）

国内株式相場は短期的な見直し買いが入りやすい

企業業績については、日米関税交渉の合意を受けて生産・投資活動が好転するとみられることから、改善に向かうとみています。

国内株式相場は、日米関税交渉が合意に達したことが、これまで懸念されていた輸出関連銘柄の株価動向に対してプラスとみられることに加え、海外投資家からの資金流入や自社株買いも支援材料となり、短期的な見直し買いの動きが続くとみています。ただし、米国景気の減速には留意する必要があります。参議院選挙を通過し、景気・物価対策が強化されると見込まれる中、当面はその内容と与野党協議のスピード感が注目されます。

| | 8月29日 | 騰落率 | | | |
|---------------|-----------|--------|-------|--------|--------|
| | | 前週比 | 1カ月前比 | 6カ月前比 | 1年前比 |
| TOPIX（東証株価指数） | 3,075.18 | ▲0.83% | 5.73% | 14.66% | 14.19% |
| 日経平均株価 | 42,718.47 | 0.20% | 5.03% | 14.97% | 11.35% |

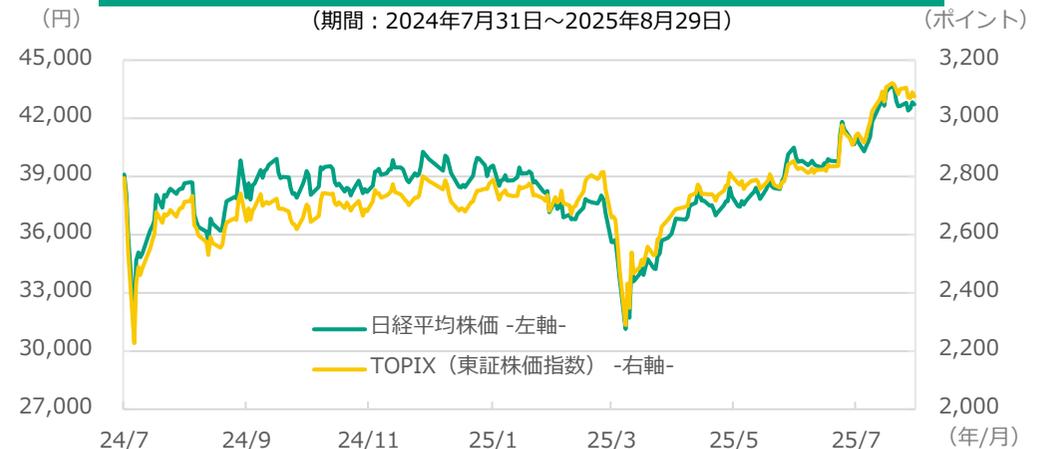
※期間別騰落率の各計算期間は、基準日から過去に遡った期間の応答日（休日の場合は前営業日）までとします。

※最新の「投資環境見通し」もご覧ください。

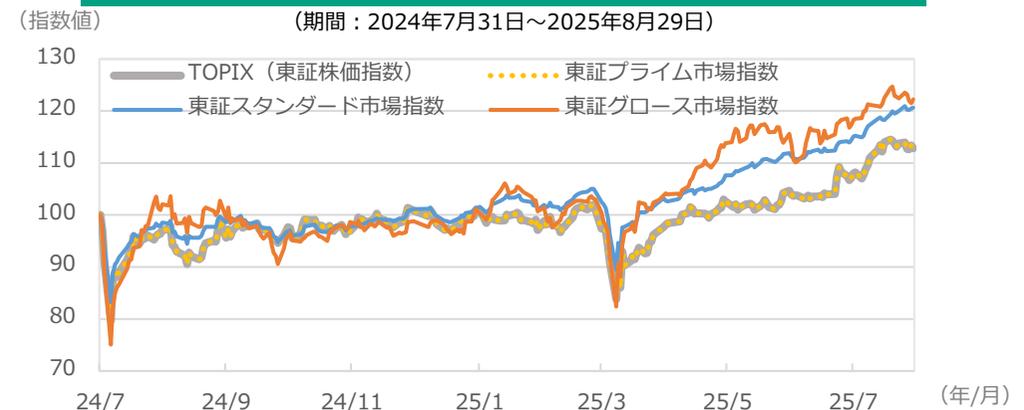
https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload_pdf/202508_outlook.pdf

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客様の投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目論見書等）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の見解に基づいており、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客様自身の判断でなさるようお願いいたします。●当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらに関する著作権等の一切の権利は、それらを作成・公表している各主体に帰属します。●使用インデックスについては、マーケット見通し（総合）の最終ページをご確認ください。<https://www.myam.co.jp/market/report>

日経平均株価、TOPIXの推移



東証市場別指数の推移



※2024年7月31日の値を100として指数化

※出所：FactSetのデータを基に明治安田アセットマネジメント作成

マーケットの動き（2025年8月25日～8月29日）

先週の米国株式市場は、前週末比で下落しました。

週初は、前週末の利下げ期待による株価上昇を受けて、利益確定売りが広がりました。その後、米経済指標が景気の底堅さを示したことで、28日にはS&P500種株価指数およびNYダウが最高値を更新しましたが、週末には米中間のAI（人工知能）半導体開発競争への懸念が強まり、ハイテク株を中心に売られ、株価は下落しました。

欧州株式市場は、前週末比で下落しました。

投資環境見通し（2025年8月）

外国株式相場は、米国、欧州ともに一進一退

企業業績については、米国関税政策の影響を受けつつも、構造的なAI（人工知能）関連需要に支えられ、底堅く推移するとみています。

米国株式相場は、長期金利の高止まりが重しとなる一方、関税政策を巡る不確実性が次第に後退する中、好調なAI関連需要もあり、強弱材料が交錯し一進一退の動きになるとみています。

欧州株式相場は、財政拡大政策が支援材料とみられる一方、米国とEUの関税交渉で合意に達したものの外需は減速し、企業業績の下押し要因とみられることもあり、強弱材料が交錯し一進一退の動きになるとみています。

| | 8月29日 | 騰落率 | | | |
|-------------|-----------|--------|-------|-------|--------|
| | | 前週比 | 1カ月前比 | 6カ月前比 | 1年前比 |
| S&P500種株価指数 | 6,460.26 | ▲0.10% | 1.40% | 8.49% | 15.53% |
| NYダウ | 45,544.88 | ▲0.19% | 2.04% | 3.89% | 10.18% |

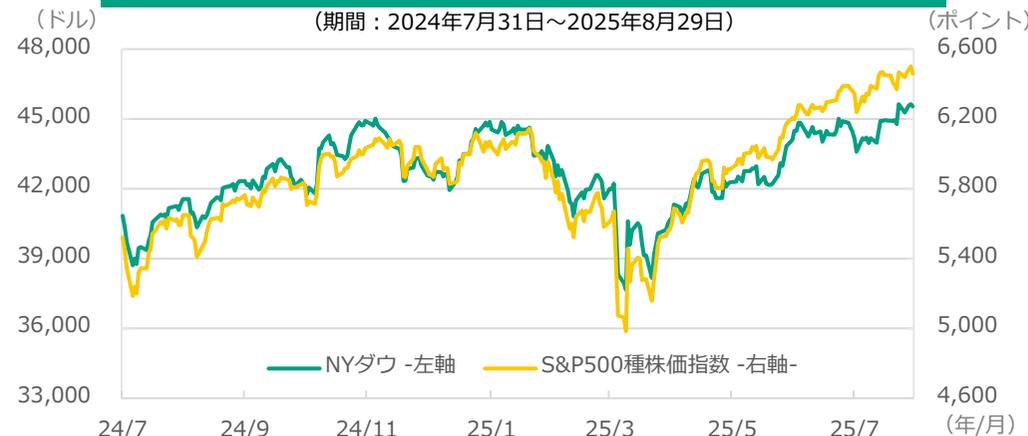
※期間別騰落率の各計算期間は、基準日から過去に遡った期間の応答日(休日の場合は前営業日)までとします。

※最新の「投資環境見通し」もご覧ください。

https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload_pdf/202508_outlook.pdf

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客様の投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目論見書等）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の見解に基づいており、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客様自身の判断でなさるようお願いいたします。●当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらに関する著作権等の一切の権利は、それらを作成・公表している各主体に帰属します。●使用インデックスについては、マーケット見通し（総合）の最終ページをご確認ください。<https://www.myam.co.jp/market/report>

米国株価指数の推移



主要国株価指数の推移



※2024年7月31日の値を100として指数化

※出所：FactSetのデータを基に明治安田アセットマネジメント作成

マーケットの動き（2025年8月25日～8月29日）

先週の国内債券市場は、前週末比で金利はほぼ横ばいでした。

週前半は、23日のジャクソンホール会議での、植田日銀総裁の発言を受け、日銀の追加利上げ観測が強まったことや、米長期金利の上昇などにより、債券は売られました。週後半には、財務省が国債市場特別参加者会合（プライマリー・ディーラー）の参加者にアンケートを配布したとの見方が広がり、需給環境の改善期待などから、国内長期金利は低下しました。クレジット市場は、概ね横ばいの推移となりました。

投資環境見通し（2025年8月）

国内長期金利に対する上昇圧力は続く

日米関税交渉が急展開で合意に達したことを受けて、景気の先行き不透明感は後退したとみられ、日銀は再び利上げに対する前向きな姿勢を示すとみられています。さらに政府による財政拡大政策が行われるとの見方が広がる中、米国では景気が鈍化するとの見方から長期金利が低下する可能性はありますが、国内長期金利に対しては上昇圧力が続くかとみています。

| | 8月29日 | 変動幅（騰落率） | | | |
|-------------------------|--------|----------|--------|--------|--------|
| | | 前週比 | 1カ月前比 | 6カ月前比 | 1年前比 |
| 10年国債利回り（日本、%） （変動幅） | 1.61 | 0.00 | 0.06 | 0.24 | 0.72 |
| NOMURA-BPI総合 （騰落率） | 343.89 | 0.25% | ▲0.33% | ▲2.47% | ▲4.86% |

※期間別騰落率の各計算期間は、基準日から過去に遡った期間の応答日（休日の場合は前営業日）までとします。

※最新の「投資環境見通し」もご覧ください。

https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload_pdf/202508_outlook.pdf

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客様の投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目論見書等）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の見解に基づいており、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客様自身の判断でなさるようお願いいたします。●当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらに関する著作権等の一切の権利は、それらを作成・公表している各主体に帰属します。●使用インデックスについては、マーケット見通し（総合）の最終ページをご確認ください。<https://www.myam.co.jp/market/report>

日本国債利回りの推移

（期間：2024年7月31日～2025年8月29日）



NOMURA-BPI総合指数の推移

（期間：2024年7月31日～2025年8月29日）



※2024年7月31日の値を100として指数化

※出所：FactSetのデータを基に明治安田アセットマネジメント作成

マーケットの動き（2025年8月25日～8月29日）

先週の米国国債市場は、前週末比で金利は低下しました（債券価格は上昇）。月末の持ち高調整や堅調な国債入札の結果を好感し債券は買われました。その後、28日発表の米経済指標が堅調な結果となったことなどから、債券は売りが優勢となり、米国長期金利は低下幅を縮めて週を終えました。欧州国債市場は、英国金利が上昇した一方、ドイツ金利は低下しました。

投資環境見通し（2025年8月）

長期金利は、米国、欧州（ドイツ）ともに徐々に水準を切り下げる

米国：関税政策に伴うインフレ警戒感からFRB（米国連邦準備制度理事会）は早期の利下げに対して慎重姿勢を続けるとみられますが、金利の高止まりから景気は減速するとの見方もあり、長期金利は徐々に水準を切り下げるとみています。

欧州：財政拡大政策や国債の需給悪化懸念は金利上昇要因とみられます。一方、米国とEUの関税交渉で合意に達したものの外需は減速するとみられることに加え、通貨高に伴うインフレ抑制効果もあり、ドイツ長期金利は緩やかに低下するとみています。

| | 8月29日 | 変動幅（騰落率） | | | |
|----------------------------------|--------|----------|--------|-------|-------|
| | | 前週比 | 1カ月前比 | 6カ月前比 | 1年前比 |
| 10年国債利回り（米国、%） （変動幅） | 4.22 | ▲0.03 | ▲0.10 | 0.03 | 0.36 |
| FTSE世界国債インデックス 除く日本、円ベース（騰落率） | 615.14 | 0.07% | ▲0.18% | 2.85% | 4.83% |

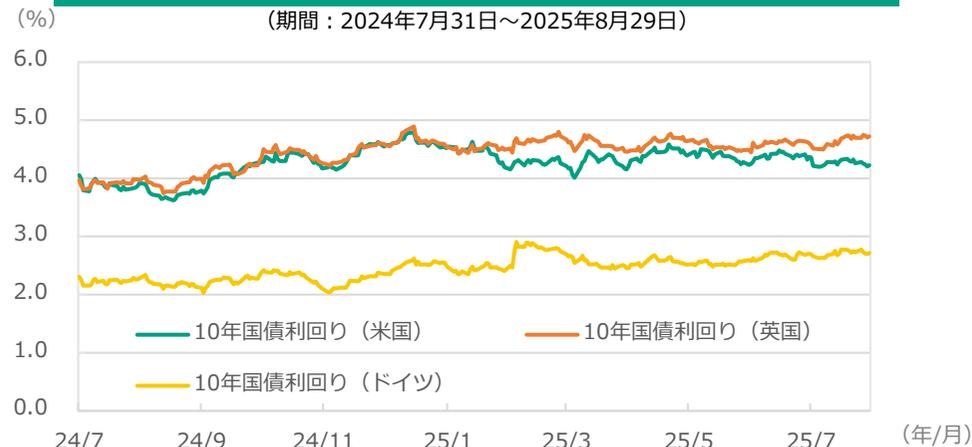
※期間別騰落率の各計算期間は、基準日から過去に遡った期間の応答日（休日の場合は前営業日）までとします。

※最新の「投資環境見通し」もご覧ください。

https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload_pdf/202508_outlook.pdf

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客様の投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目論見書等）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の見解に基づいており、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客様自身の判断でなさるようお願いいたします。●当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらに関する著作権等の一切の権利は、それらを作成・公表している各主体に帰属します。●使用インデックスについては、マーケット見通し（総合）の最終ページをご確認ください。<https://www.myam.co.jp/market/report>

主要国国債利回りの推移



FTSE世界国債インデックスの推移



※2024年7月31日の値を100として指数化

※出所：FactSetのデータを基に明治安田アセットマネジメント作成

マーケットの動き（2025年8月25日～8月29日）

先週の国内リート市場は、前週末比で下落しました。

23日のジャクソンホール会議での、植田日銀総裁の発言を受け、日銀の追加利上げ観測が高まったことや、利益確定の売りから、国内リートは下落しました。

セクター別では、オフィスセクターや住宅セクター、商業・物流等セクターが総じて下落しました。

投資環境見通し（2025年8月）

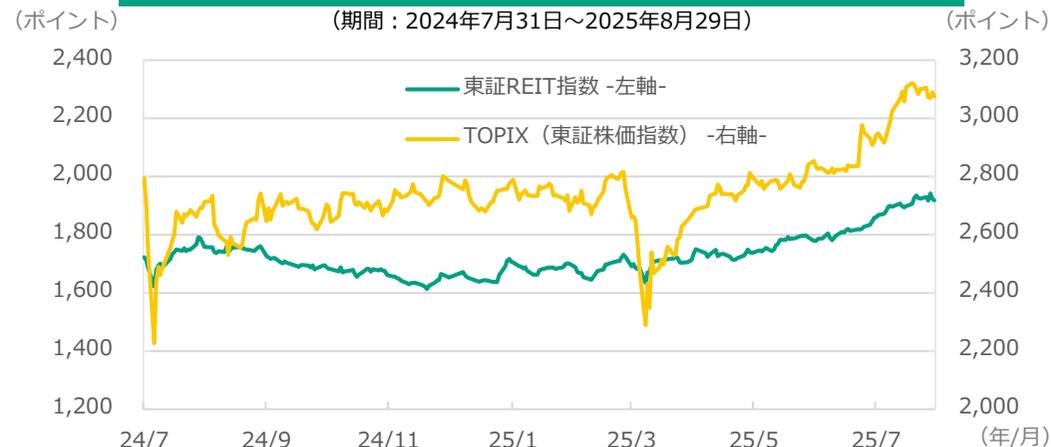
国内リート市場は、底堅く推移すると予想

定量目標を伴う成長戦略の打ち出しや、それを実現するための積極的な賃料引き上げや物件入れ替え、キャピタルアロケーション（資本配分）が評価され、国内リート市場の需給環境が改善してきています。国内リート市場は底堅く推移すると予想します。

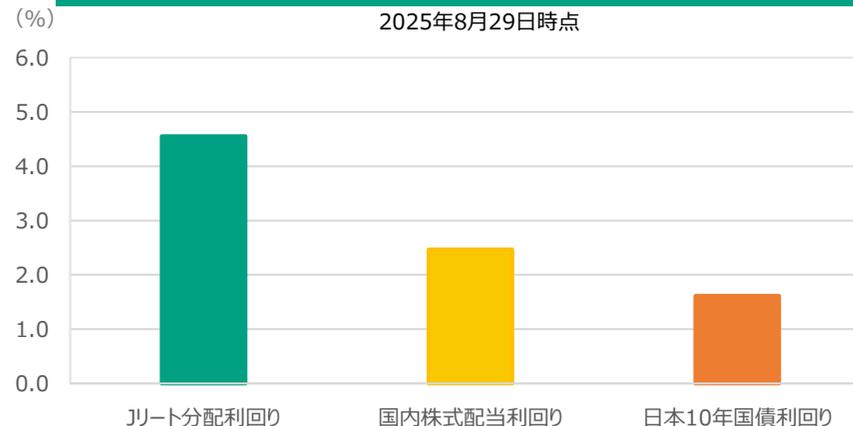
| | 8月29日 | 騰落率 | | | |
|------------------------|----------|--------|-------|--------|--------|
| | | 前週比 | 1カ月前比 | 6カ月前比 | 1年前比 |
| 東証REIT指数 | 1,917.89 | ▲0.30% | 3.86% | 12.78% | 8.18% |
| <ご参考> TOPIX（東証株価指数） | 3,075.18 | ▲0.83% | 5.73% | 14.66% | 14.19% |

※期間別騰落率の各計算期間は、基準日から過去に遡った期間の応答日（休日の場合は前営業日）までとします。

東証REIT指数、TOPIXの推移



国内各種資産利回り



※出所：FactSetのデータを基に明治安田アセットマネジメント作成

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目論見書等）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の見解に基づいており、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。●当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらに関する著作権等の一切の権利は、それらを作成・公表している各主体に帰属します。●使用インデックスについては、マーケット見通し（総合）の最終ページをご確認ください。<https://www.myam.co.jp/market/report>

マーケットの動き（2025年8月25日～8月29日）

先週の為替市場は、前週末比、米ドルは対円でほぼ横ばいとなりました。26日のトランプ米大統領によるFRB（米国連邦準備制度理事会）理事の解任報道を受け、FRBの独立性に対する懸念などから、一時的に米ドルが売られました。その後理事本人が辞任を否定したことなどを背景に、米ドルが買われました。週末にかけては米雇用統計を控えた慎重姿勢や持ち高調整などからドル売りが優勢となりました。ユーロは前週末比、対円・対米ドルで下落しました。

投資環境見通し（2025年8月）

円に対して米ドル、ユーロともにレンジ内での動き

米ドル：日米関税交渉の合意に含まれる日本から米国への投資拡大はドル高要因とみられますが、米国景気は関税政策や金利高止まりの影響から減速するとみられることから、米ドルは円に対してレンジ内で推移するとみえます。ただし、日米関税交渉の合意を受けて日銀による利上げ観測が再燃する場面では、米ドルは円に対して徐々に切り下がる可能性もあります。

ユーロ：米国とEUの関税交渉の合意に含まれているEUから米国への投資拡大やエネルギーおよび軍事装備品の購入引き上げに加え、米国関税政策による外需の減速はユーロの下押し圧力になるとみられますが、域内各国の財政拡大政策は景気にプラスとみられることからユーロを巡る強弱材料が交錯し、ユーロは円に対してレンジ内で推移するとみえます。

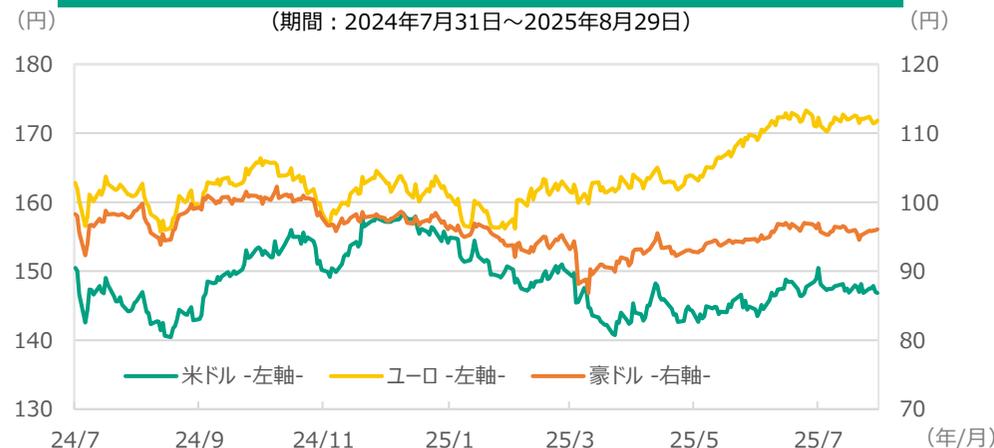
| | 8月29日 | 変動幅（円） | | | |
|-------|--------|--------|-------|-------|-------|
| | | 前週比 | 1カ月前比 | 6カ月前比 | 1年前比 |
| 米ドル/円 | 146.83 | ▲0.03 | ▲1.67 | ▲3.87 | 1.44 |
| ユーロ/円 | 171.86 | ▲0.23 | 0.76 | 15.14 | 10.91 |

※期間別騰落率の各計算期間は、基準日から過去に遡った期間の応答日（休日の場合は前営業日）までとします。

※最新の「投資環境見通し」もご覧ください。

https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload_pdf/202508_outlook.pdf

為替レートの推移（対日本円）



為替レートの推移（対米ドル）



※出所：FactSetのデータを基に明治安田アセットマネジメント作成

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客様の投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目論見書等）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の見解に基づいており、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客様自身の判断でなさるようお願いいたします。●当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらに関する著作権等の一切の権利は、それらを作成・公表している各主体に帰属します。●使用インデックスについては、マーケット見通し（総合）の最終ページをご確認ください。<https://www.myam.co.jp/market/report>

使用インデックスについて

● T O P I X（東証株価指数）、東証プライム市場指数、東証スタンダード市場指数、東証グロース市場指数、東証 R E I T 指数の指数値及び T O P I X（東証株価指数）、東証プライム市場指数、東証スタンダード市場指数、東証グロース市場指数、東証 R E I T 指数に係る標章又は商標は、株式会社 J P X 総研又は株式会社 J P X 総研の関連会社（以下「J P X」といいます。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など T O P I X（東証株価指数）、東証プライム市場指数、東証スタンダード市場指数、東証グロース市場指数、東証 R E I T 指数に関するすべての権利・ノウハウ及び T O P I X（東証株価指数）、東証プライム市場指数、東証スタンダード市場指数、東証グロース市場指数、東証 R E I T 指数に係る標章又は商標に関するすべての権利は J P X が有します。J P X は、T O P I X（東証株価指数）、東証プライム市場指数、東証スタンダード市場指数、東証グロース市場指数、東証 R E I T 指数の指数値の算出又は公表の誤謬、遅延又は中断に対し、責任を負いません。

● 日経平均株価に関する著作権等の知的財産権、その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。なお、日本経済新聞社は対象インデックスを用いて行われる事業活動・サービスに関し保証するものではありません。

● S&P500®は、S&P Dow Jones Indices LLC またはその関連会社（「SPDJI」）の商品であり、これの使用ライセンスが当社に付与されています。S&P®および S&P500®は、S&P Global, Inc. またはその関連会社（「S&P」）の登録商標で、Dow Jones®は Dow Jones Trademark Holdings LLC（「Dow Jones」）の登録商標であり、これらの商標の使用ライセンスは SPDJI に付与されており、当社により一定の目的でサブライセンスされています。当ファンドは、SPDJI、Dow Jones、S&P、それらの各関連会社によって後援、推奨、販売、または販売促進されているものではなく、これらのいずれの関係者も、かかる商品への投資の妥当性に関するいかなる表明も行わず、当インデックスのいかなる過誤、遺漏、または中断に対しても一切の責任を負いません。

● NOMURA-BPI 総合はわが国の公社債市場全体の動きを捉えたものとして、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社により公表されている指数で、機関投資家等に広く利用されており、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社の知的財産です。野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社は当社の個々のファンドの運用成果等に関し一切責任はありません。

● FTSE 世界国債インデックスは、FTSE Fixed Income LLC により運営され、世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した債券インデックスです。このインデックスのデータは、情報提供のみを目的としており、FTSE Fixed Income LLC は、当該データの正確性および完全性を保証せず、またデータの誤謬、脱漏または遅延につき何ら責任を負いません。このインデックスに対する著作権等の知的財産その他一切の権利は FTSE Fixed Income LLC に帰属します。

● その他当資料にて使用した DAX 指数、FTSE100、NYダウ指数の知的財産権、その他一切の権利は、それぞれ、ドイツ取引所、FTSE社、S&P Dow Jones Indices LLC に帰属します。

● 当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目論見書等）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。● 当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。● 当資料の内容は作成日における当社の見解に基づいており、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。● 投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。● 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらに関する著作権等の一切の権利は、それらを作成・公表している各主体に帰属します。