

マーケット・インサイト

2024年10月



マーケット・インサイト

▶ Chapter 1 トピックス

1-1 トピックス 3

国内株式市場
中国経済対策

▶ Chapter 2 経済動向

2-1 経済の概況 6

2-2 各国経済動向 9

米国 日本 ユーロ圏 中国
オーストラリア インド

▶ Chapter 3 市場動向

3-1 市場動向の概況 19

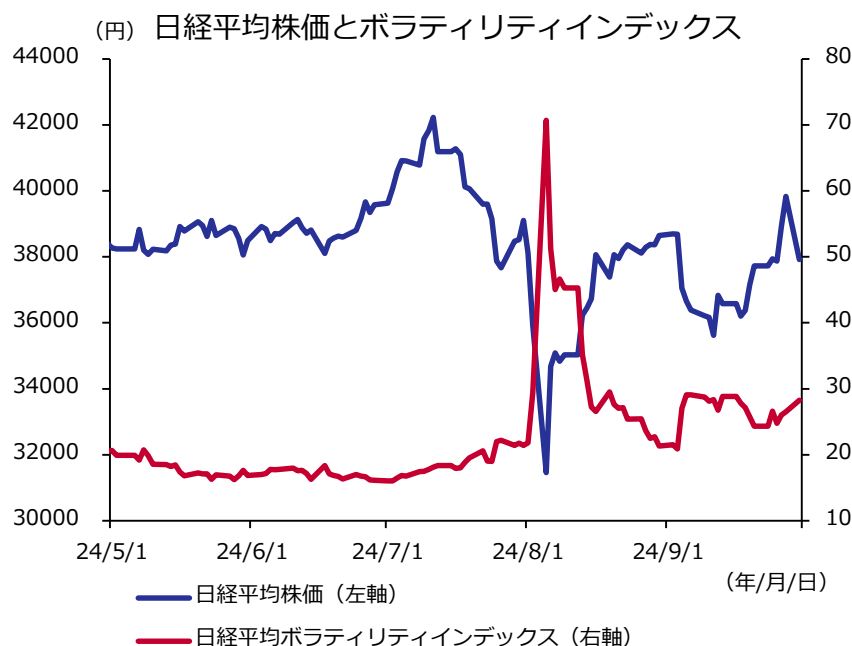
3-2 マーケット・オーバービュー 20

3-3 市場動向 22

株式 REIT 債券 外国為替

▶ Chapter 1
トピックス

自民党総裁選で石破氏が勝利し、日本株が一時大幅に下落



石破氏の主要政策

経済	・日本経済の起爆剤としての大規模な地方創生策を講じる ・半導体など輸出企業を中心としたサプライチェーンを国内で整備、税制などで民間投資を刺激、国の投資も強化
財政	・経済あつての財政、成長型経済の実現、持続可能な安定成長と財政状況の改善を進める ・法人税や所得税には引き上げ余地がある、金融所得課税の強化を検討（新NISAやiDeCoは除く、富裕層を念頭）
金融政策	・日銀による緩やかな金融正常化を支持
為替	・「円安は経営者には嬉しいことかもしれないが、多くの労働者にとっては決して幸せではない」 ・「適正な為替水準は常識的に110～140円」
エネルギー・その他	・以前は脱原発を主張、今は原発を容認 ・防災庁を創設し防災省への昇格を目指す、食料安全保障 ・アジア版NATOの創設 ・新しい資本主義にさらに加速度をつける（岸田政権の政策を一部継承）

出所：各種報道資料などを基にアセットマネジメントOneが作成

- 9月27日に行われた自民党総裁選では決選投票で石破氏が高市氏に勝利しました。27日の取引時間中には、高市氏への期待から円安が進み、日本株は大幅に上昇していました。東京株式市場の取引時間後に石破氏が勝利すると、外国為替市場ではドル円相場が円高に転じ、週明け30日に日本株が大幅下落となりました。日経平均のボラティリティインデックスをみると、8月初めの日本株急落局面で急上昇した後、低下に転じましたが、その後も比較的高い水準で推移しています。日米金融政策や政治情勢を巡る不透明感を背景に、日本株は変動性が高い局面が続いています。
- 石破新総裁が主張してきた政策の中で、日銀の利上げを許容する姿勢や金融所得課税強化の方針などが株式市場では嫌気されているようです。石破氏は10月初め時点では岸田政権の政策を一部継承しつつ、貯蓄から投資への流れを止めない意向を示すなど、一定の譲歩を示しています。石破氏が求心力を強め、独自の政策を推進できるかどうかは、衆院選の結果次第とみられます。

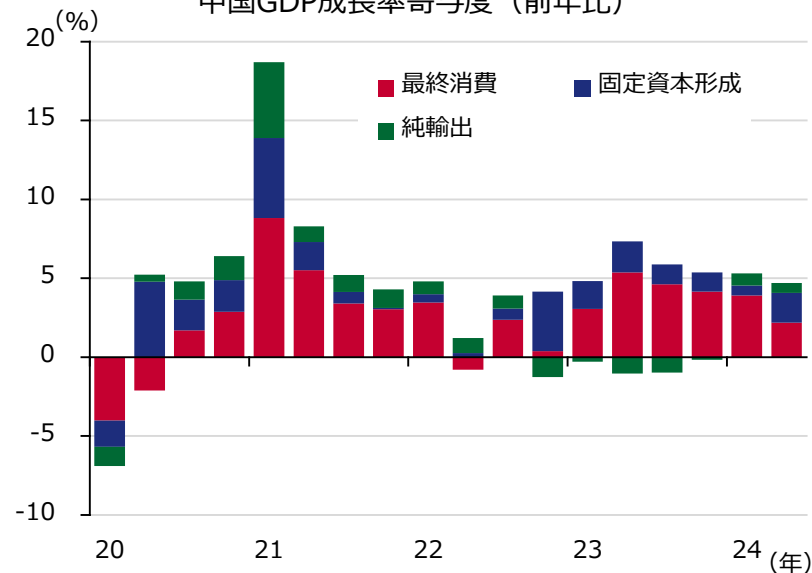
中国人民銀行が景気刺激策を発表。追加の財政支出で景気浮揚を図る方針

今回の景気刺激策

分類	主な内容	分類	主な内容
金融緩和	預金準備率引き下げ	株価対策	政府系ファンドの投資拡大
	7日物オペ金利引き下げ		自社株買いを後押しする 3000億元の低利融資枠
	MLF金利 ¹ とLPR ² 引き下げ		
不動産対策	住宅頭金比率の引き下げ		主要銀行の資本増強
	既存住宅ローン金利引き下げ		上場企業のM&A促進
	住宅在庫の買い取り支援		金融機関の株式投資支援

¹中期貸出ファシリティ金利、²最優遇貸出金利（ローンプライムレート）
出所：各種報道等を基にアセットマネジメントOneが作成

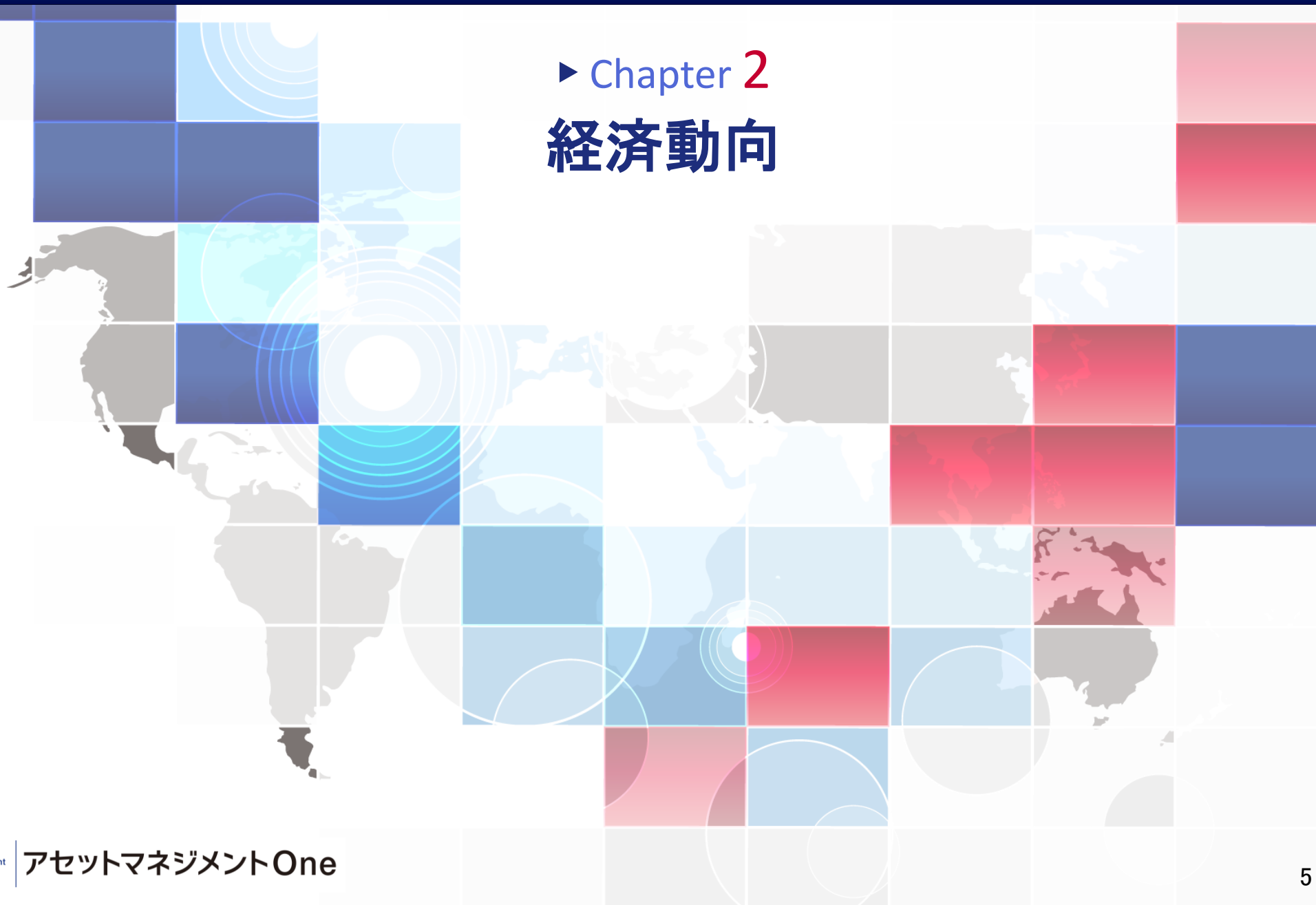
中国GDP成長率寄与度（前年比）

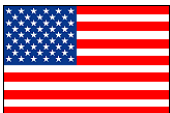
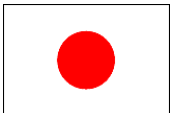
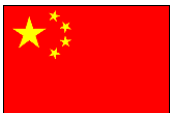


期間：2020年1-3月期～2024年4-6月期（四半期）
出所：CEICのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

- 9月下旬、中国人民銀行、中国証券監督管理委員会、国家金融監督管理総局は共同で記者会見を開き、包括的な景気刺激策のパッケージを発表しました。政策パッケージは、主に金融緩和と不動産対策、そして株価対策の3つの分野からなります。
- 今回、一連の景気刺激策が打ち出された背景には、中国景気が停滞していることが挙げられます。中国の実質GDP成長率は、2024年1-3月期は前年比+5.3%であったものの、4-6月期は同+4.7%へ鈍化しました。その後の経済統計も冴えず、消費の伸び悩みなどが目立ちます。
- 今回の金融政策パッケージは需要を直接的に喚起する内容に乏しいといえます。もっとも、政策発表後に開かれた中央政治局会議では、必要な追加の財政支出を確保する方針を決定しており、当局は今後景気浮揚に本腰を入れていく見込みです。

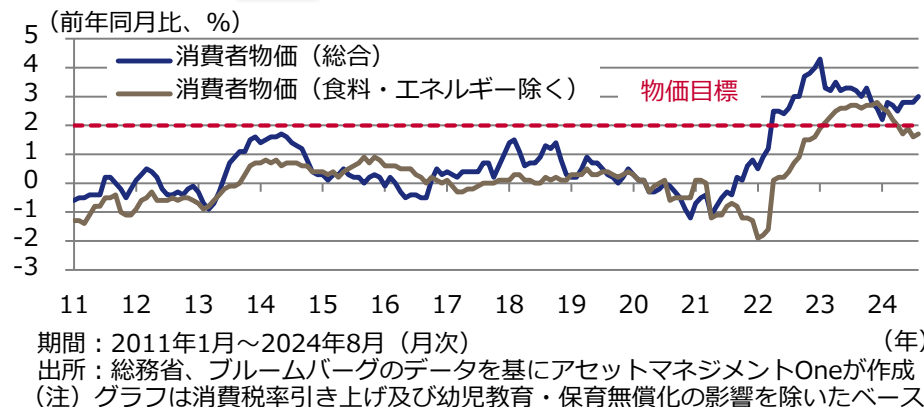
▶ Chapter 2
経済動向



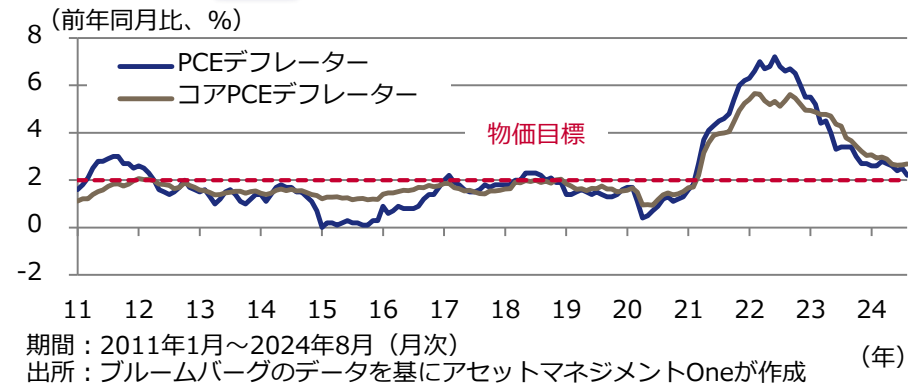
国・地域	景気	金融政策	注目点	リスク
 米国	 底堅い成長が続く	利下げ継続	労働市場が徐々に軟化しつつあるものの、個人消費が支えとなり、米経済は一定の底堅さを維持するとみられます。デイスインフレが順調に進展しつつある中、FRB（米連邦準備理事会）は労働市場が一段と悪化するリスクに対処するため、年内はあと2回の利下げを実施する見込みです。	▶ 労働市場の急速な悪化
 日本	 懸念材料はあるも回復へ	今後も追加利上げを実施	国内経済は、家計の所得環境の改善や企業の根強い投資意欲を背景に、回復基調へ戻ると予想します。日銀は、経済・物価が見通し通りであれば引き続き政策金利を引き上げるとしています。米経済や国内賃金・物価の動向を慎重に見極め、来年初めには追加利上げを実施するとみられます。	▶ 新政権の政策動向 ▶ 外需の減速
 ユーロ圏	 景気は緩やかに回復へ	利下げ継続	景況感を見ると、製造業が軟調なことに加え、サービス業もパリオリンピックの影響はく落により失速しています。インフレ鈍化による家計の実質所得の回復を背景に緩やかな景気回復が期待されるものの、失速リスクも高まりつつあります。こうした状況を鑑みつつ、ECB（欧州中央銀行）は会合ごとに利下げペースを見極めていく見込みです。	▶ 製造業の低迷長期化
 中国	 景気低迷を受け、政策発動へ	金融緩和を実施	中国経済は、生産や輸出は堅調なもの、不動産市況の大幅な調整が続く、消費などの国内需要は停滞しています。需要低迷を受けて、金融緩和、不動産対策、株価支援策からなる包括的な金融政策が打ち出されました。それに続き、追加の財政刺激策を実施するとの方針が示され、その内容の具体化が注目されます。	▶ 不動産不況発の金融システム不安 ▶ 外需の減速

経済の概況 – 各国のインフレ率の動向

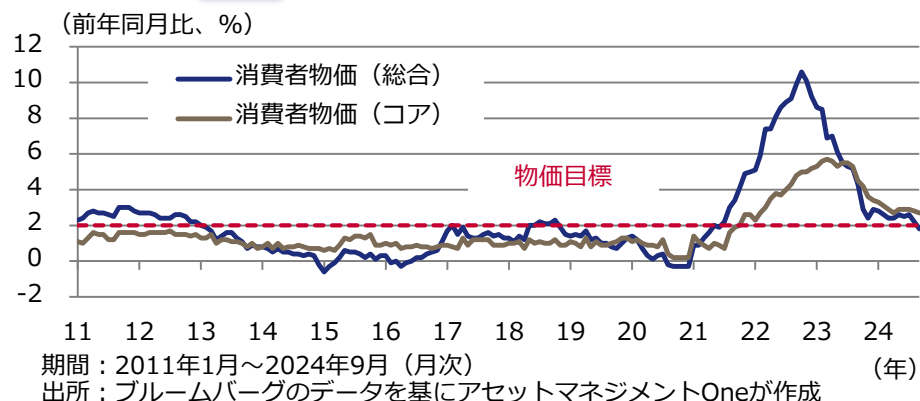
日本のインフレ率の推移



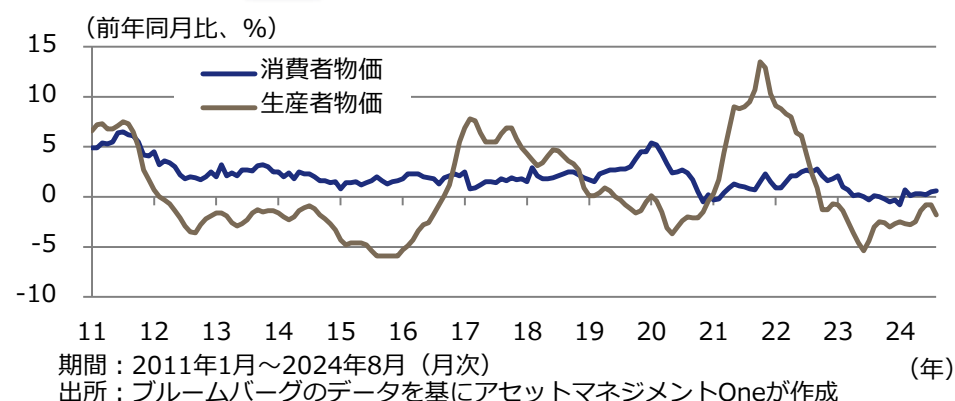
米国のインフレ率の推移



ユーロ圏のインフレ率の推移



中国のインフレ率の推移



経済の概況 – 主要国・地域のGDP成長率見通し

(前年比、%)

(年)	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024 (予測値)	2025 (予測値)
全世界計	3.6	2.8	▲ 2.7	6.5	3.5	3.3	3.2 (→ 0.0)	3.3 (↑ 0.1)
先進国計	2.3	1.8	▲ 3.9	5.7	2.6	1.7	1.7 (→ 0.0)	1.8 (→ 0.0)
米国	3.0	2.5	▲ 2.2	5.8	1.9	2.5	2.6 (↓ 0.1)	1.9 (→ 0.0)
日本	0.6	▲ 0.4	▲ 4.1	2.6	1.0	1.9	0.7 (↓ 0.2)	1.0 (→ 0.0)
ユーロ圏	1.8	1.6	▲ 6.1	5.9	3.4	0.5	0.9 (↑ 0.1)	1.5 (→ 0.0)
オーストラリア	2.8	1.8	▲ 2.1	5.6	3.9	2.0	1.4 (↓ 0.1)	2.0 (→ 0.0)
新興国計	4.7	3.6	▲ 1.8	7.0	4.1	4.4	4.3 (↑ 0.1)	4.3 (↑ 0.1)
中国	6.8	6.0	2.2	8.5	3.0	5.2	5.0 (↑ 0.4)	4.5 (↑ 0.4)
インド	6.5	3.9	▲ 5.8	9.7	7.0	8.2	7.0 (↑ 0.2)	6.5 (→ 0.0)
ブラジル	1.8	1.2	▲ 3.3	4.8	3.0	2.9	2.1 (↓ 0.1)	2.4 (↑ 0.3)
ロシア	2.8	2.2	▲ 2.7	6.0	▲ 1.2	3.6	3.2 (→ 0.0)	1.5 (↓ 0.3)
ASEAN5※	5.4	4.9	▲ 3.4	4.1	5.5	4.1	4.5 (→ 0.0)	4.6 (→ 0.0)

出所：IMF「World Economic Outlook Update, 2024.7」、「World Economic Outlook Database, 2024.4」、リフィニティブのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

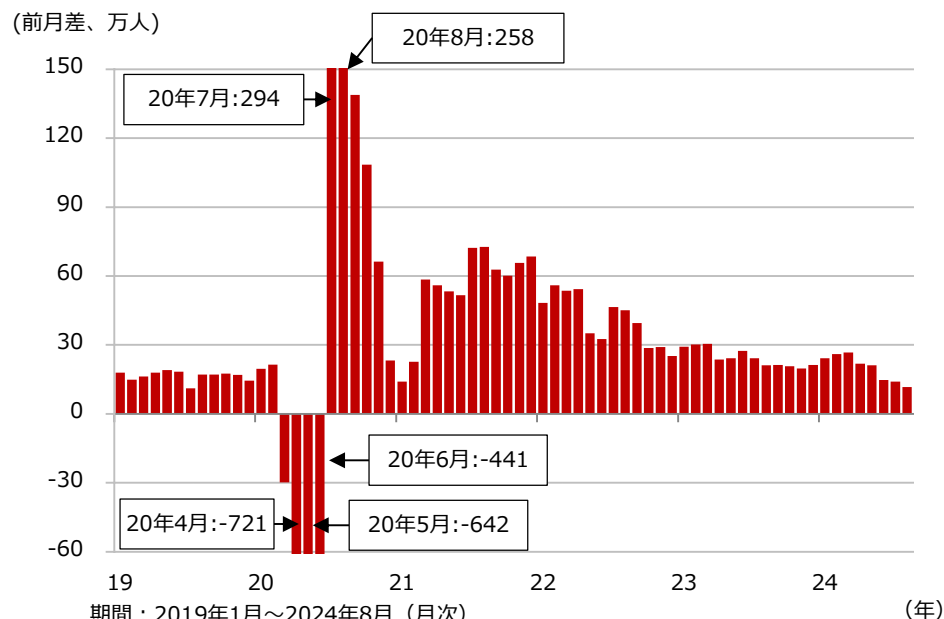
※ASEAN5：インドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、シンガポール（2017～2020年はインドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナム）

(注) 2023年の数値は推計値、2024年以降は予測値。ただし、2023年以前も一部予測値のデータを含む場合がある

() 内は前回時点の見通しからの変化幅。インドのGDP成長率は会計年度（4月～翌年3月）ベース

米労働市場は徐々に軟化の兆し

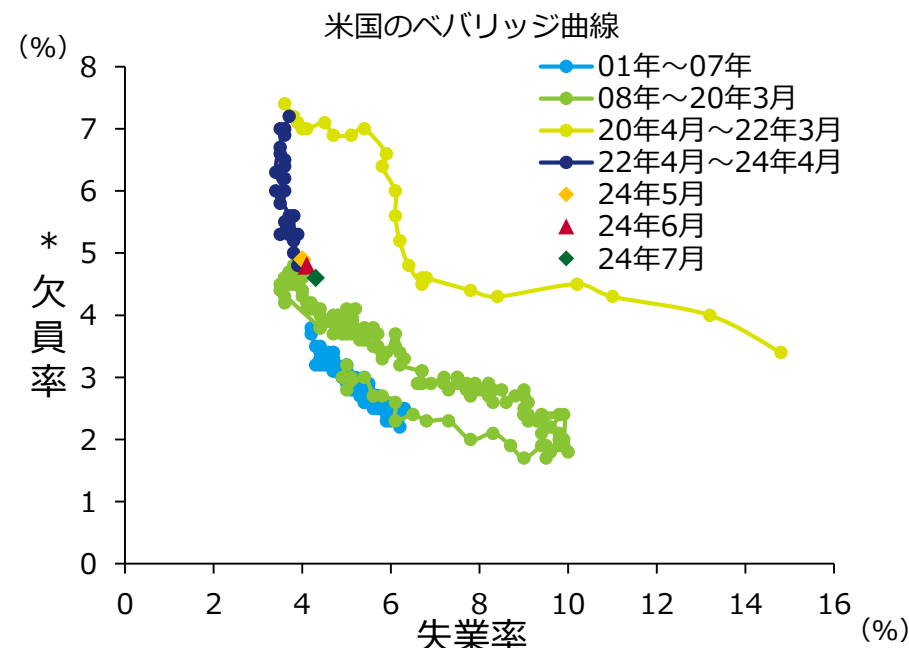
非農業部門雇用者数増減の推移（3カ月移動平均）



期間：2019年1月～2024年8月（月次）

出所：LSEGのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

（注）2020年4～8月は枠外にグラフが伸びているため、ボックス内に値を記載



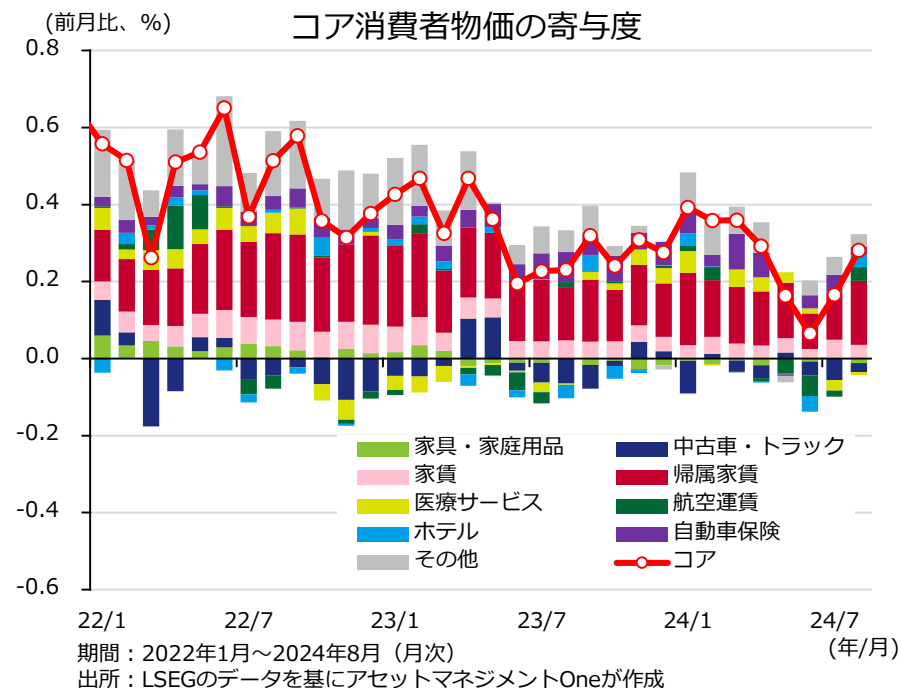
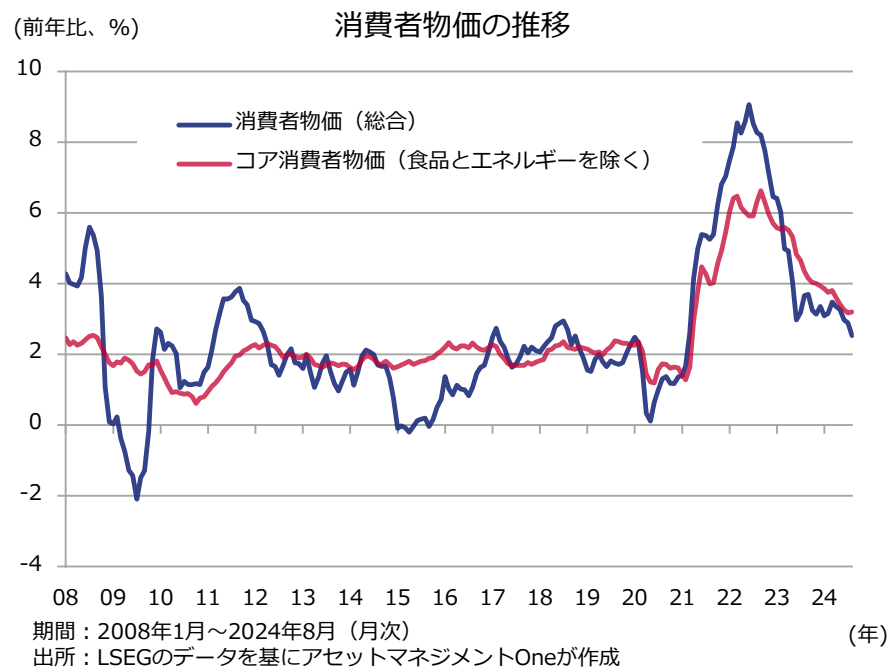
*欠員率：雇用者数と求人件数の合計に対する求人件数の割合

期間：2001年1月～2024年7月（月次）

出所：LSEGのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

- 8月の非農業部門雇用者数は前月差+14.2万人と前月7月（同+8.9万人）から増加したものの、市場予想対比で下振れました。また、6月、7月の雇用者数の伸びが、合計で▲8.6万人下方修正されました。家計調査で示された失業率（U-3失業率）は4.2%と7月（4.3%）からやや改善も、依然高止まりしています。
- ベバリッジ曲線（失業率と欠員率の関係を示した曲線）は、7月の求人数が一段と減少して下方にシフトしました。求人数をリアルタイムで捕捉できるIndeed求人指数は、ほぼ横ばい圏で安定して推移しています。ここ数年で見られた欠員率の低下は既に止まりつつあるとみられ、失業率の大幅な悪化は見込まれません。

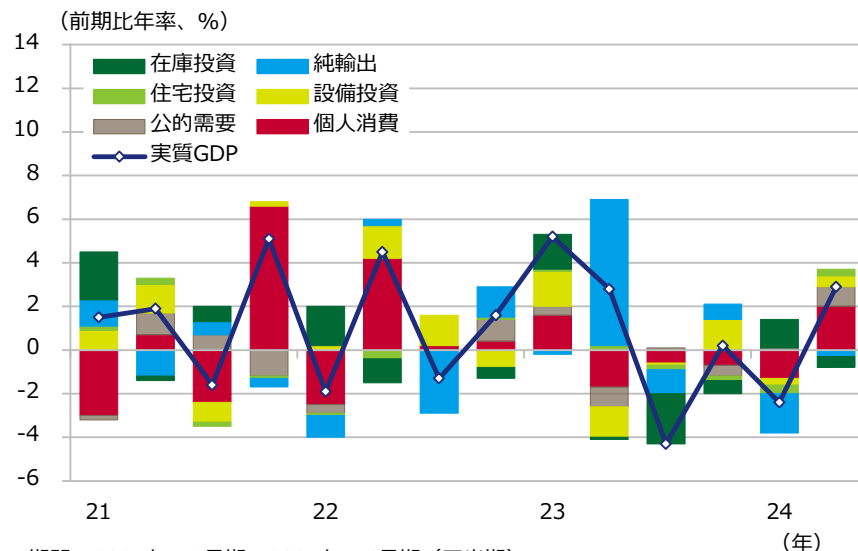
コアCPIは伸び加速も、一時的である可能性



- 8月のCPI（消費者物価指数）の上昇率は前年比+2.5%と、7月（同+2.9%）から低下しました。また、コアCPIは同+3.2%と、7月（同+3.2%）から変わらずでした。前月比ベースでは、総合が+0.2%と7月（同+0.2%）と同程度の伸びとなりました。コアCPIは同+0.3%と、7月（同+0.2%）からやや上昇しました。
- コアCPIの前月比の伸びでは、住居費の中で「帰属家賃」が、7月から大きく加速しました。また、4月以降マイナス寄与が続いていた「航空運賃」が一転し、プラス寄与となったことなども全体を押し上げました。もっとも、家賃関連の先行指標が、今後の伸び鈍化を示唆していることなどを鑑みれば、8月の高い伸びが持続する可能性は低いと考えられます。

所得環境改善で、景気は回復へ

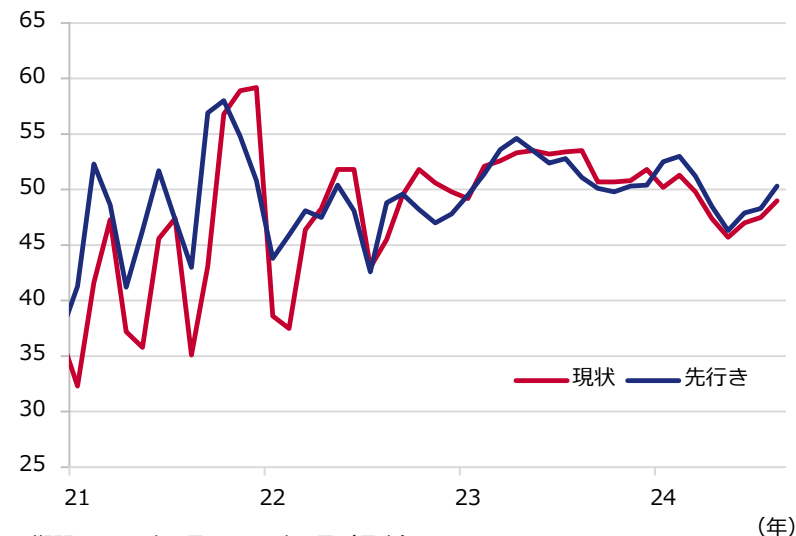
実質GDP成長率と寄与度の推移



期間：2021年1-3月期～2024年4-6月期（四半期）

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

景気ウォッチャー判断DIの推移

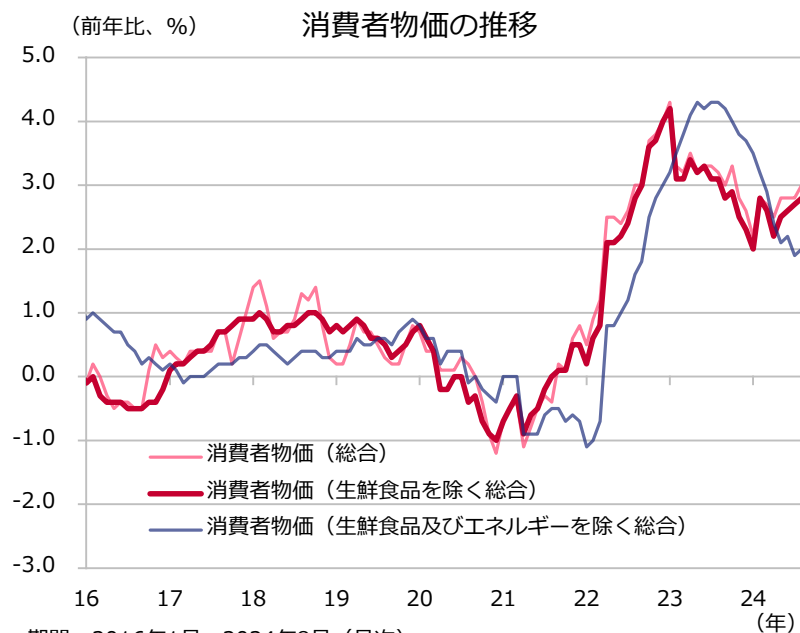


期間：2021年1月～2024年8月（月次）

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

- 2024年4-6月期の実質GDPの改定値は、前期比年率+2.9%と速報値の同+3.1%から下方改定されましたが、2四半期ぶりのプラス成長になりました。個人消費が5四半期ぶりのプラスとなったほか、設備投資や公的需要もGDPの押し上げに寄与しました。
- 景気ウォッチャー調査（経済活動状況を間近に見ている人々の景気判断）による景況感は、現状判断、先行き判断ともに5月を底に改善を続けています。コメントをみると、猛暑や地震、台風などが与えた人出への悪影響を指摘する声も多くありましたが、一方で、賃上げや夏の臨時給与を背景とした所得増加による購買の活発化を期待する向きもみられました。賃上げが所得に反映されつつあることから、実質賃金のプラス化が目前になっており、国内経済は個人消費を中心に回復基調をたどると予想されます。
- 9月27日に行われた自民党総裁選では石破茂氏が選出されました。石破氏は、金融緩和や財政拡張の弊害に言及していました。もっとも、日本経済の起爆剤として地方創生を重視しており、衆院解散・総選挙や2025年夏の参院選挙を控え、当面は物価高対策など、国内経済の回復を促す政策が優先されるとみられます。

日銀は、米経済や国内賃金・物価の動向を慎重に見極め、追加利上げへ



期間：2016年1月～2024年8月（月次）

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

日銀政策委員の大勢見通し（2024年7月）

	実質GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)	(参考) 消費者物価指数 (除く生鮮食品 ・エネルギー)
2024年度	+0.5～+0.7 <+0.6>	+2.5～+2.6 <+2.5>	+1.8～+2.0 <+1.9>
2025年度	+0.9～+1.1 <+1.0>	+2.0～+2.3 <+2.1>	+1.8～+2.0 <+1.9>
2026年度	+0.8～+1.0 <+1.0>	+1.8～+2.0 <+1.9>	+1.9～+2.2 <+2.1>

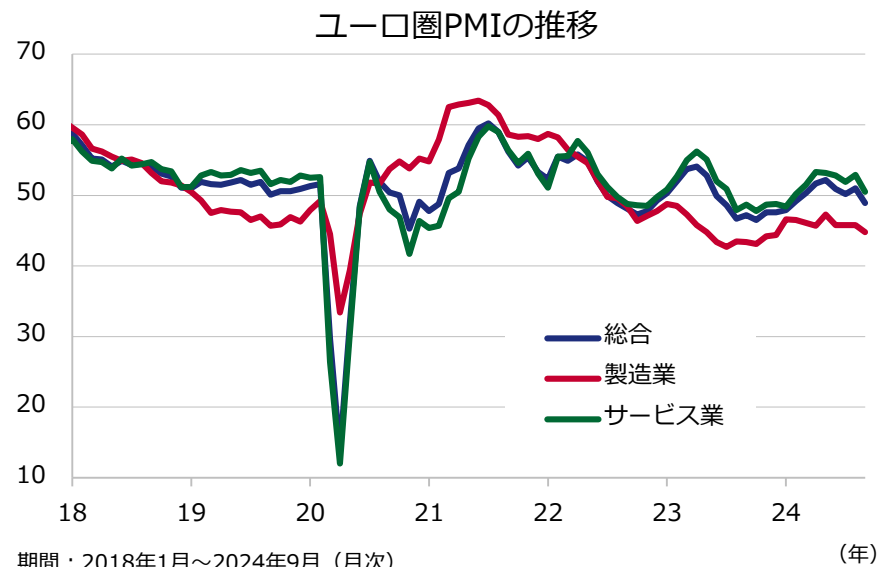
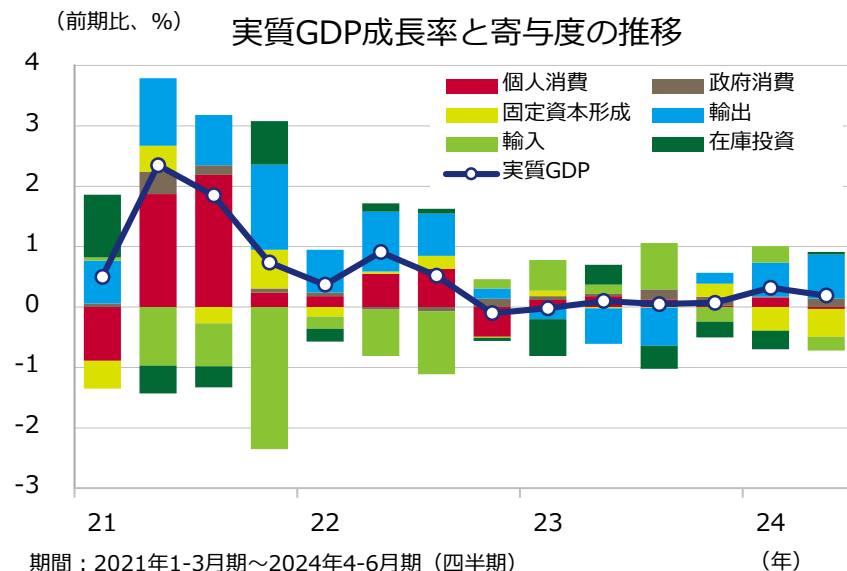
出所：日銀の資料を基にアセットマネジメントOneが作成

※データは対前年度比、%。なお、< > 内は政策委員見通しの中央値

※「大勢見通し」は、各政策委員が最も蓋然性の高いと考える見通しの数値について、最大値と最小値を1個ずつ除き、幅で示したものの。その幅は、予測誤差などを踏まえた見通しの上限・下限を意味しない。

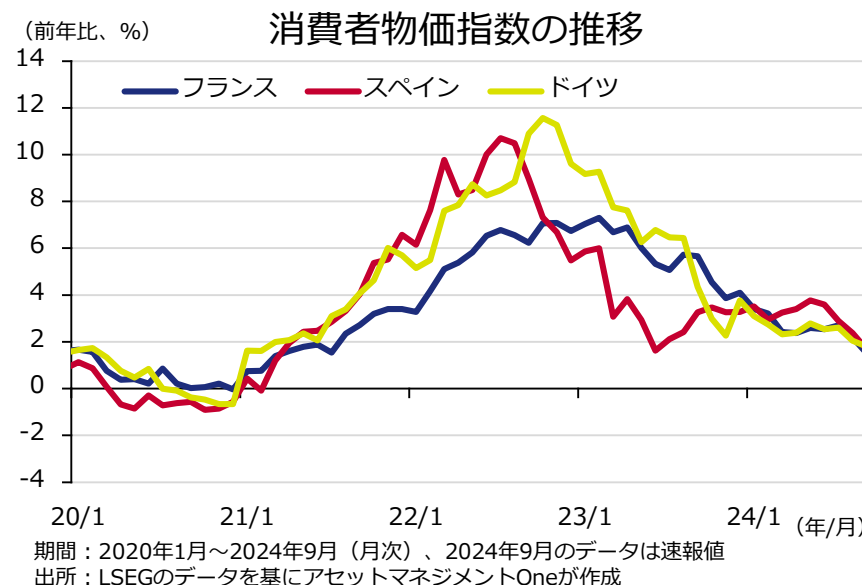
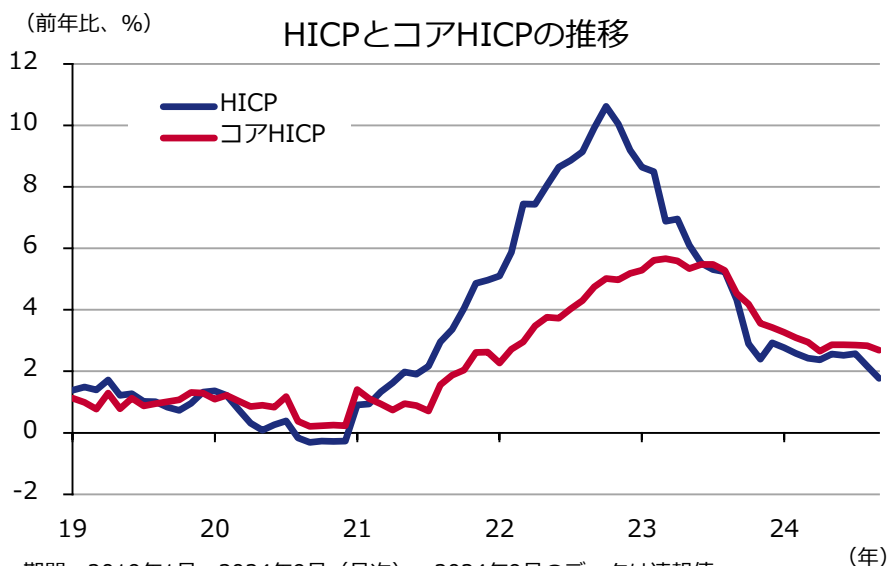
- 8月のコアCPI（生鮮食品を除く総合）上昇率は前年比+2.8%へ、いわゆるコアコアCPI（生鮮食品及びエネルギーを除く総合）は、前年比+2.0%へ、ともに小幅に拡大しました。
- 日銀は、9月の金融政策決定会合で、政策金利（無担保コールレート（オーバーナイト物））を0.25%程度で据え置きました。声明文では、個人消費に関する判断が、「底堅く推移している」から「緩やかな増加基調にある」へ上方修正されました。
- 植田総裁は会見で、経済・物価が見通し通りに推移すれば、引き続き政策金利を引き上げていくとの方針を示しました。ただし、米国のソフトランディングシナリオの実現性や、国内における秋以降のサービス価格の動向、来年の春闘に向けての動きなどを見極めたいとも述べました。円安の落ち着きを背景に、輸入物価上昇による物価上振れリスクが低下していることから、そうした点を確認する時間的な余裕はあるとしています。日銀は今後も経済・市場動向を確認し、来年初には利上げを実施するとみられます。

ユーロ圏の景況感は悪化も、景気後退は回避へ



- 2024年4-6月期の実質GDP成長率は、前期比+0.2%とプラス成長を維持したものの、1-3月期（同+0.3%）よりも低い伸びとなりました。前の四半期に引き続き、輸出が成長率を大きく押し上げた一方で、個人消費の伸びは低調にとどまりました。また、固定資本形成の減少が、全体を押し下げました。
- 9月のユーロ圏総合PMI（購買担当者景気指数）速報値は、48.9と前月の51.0から低下しました。低迷が続く製造業が一段と低下したことに加え、相対的に好調を維持してきたサービス業の大幅な落ち込みが全体を押し下げました。データ公表元は、オリンピック効果により大きく押し上げられたフランスのPMIが、反動で落ち込んだことを指摘しました。新規受注などの指数が低迷し続けていることなどは懸念されるものの、金融緩和が継続していることなどを鑑みれば、ユーロ圏の経済は景気後退を回避し、持ちこたえると考えます。

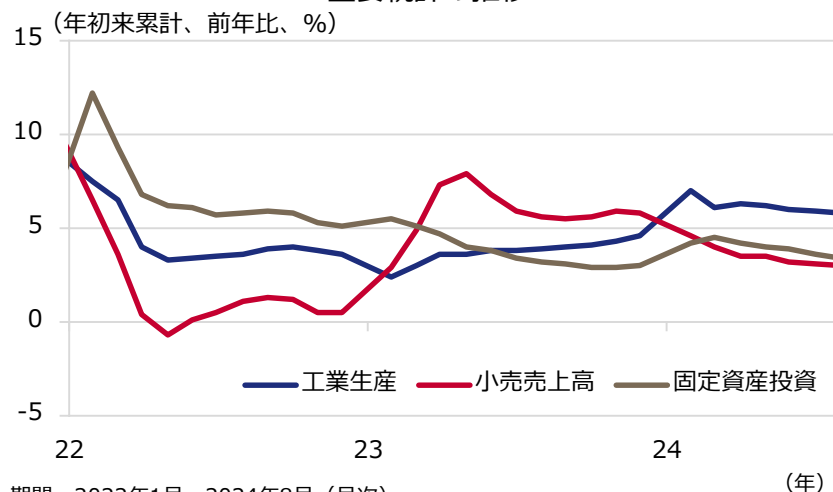
インフレ動向と景気減速懸念に目を配りながら、ECBは利下げペースを判断



- 9月のHICP（消費者物価指数）は、前年比+1.8%と前月の同+2.2%から減速しました。また、食品やエネルギー、アルコール、たばこを除くコアHICPも、同+2.7%と前月（同+2.8%）からやや減速しました。
- ユーロ圏のHICPは、根強いサービスインフレの影響からペースは緩やかではあるものの、着実に鈍化しつつあります。国別に見ても、ドイツ、フランス、スペインといった主要国において、9月の消費者物価指数の前年比の伸びは、2%を下回りました。インフレの再加速懸念が従来よりも後退する中で、ECBは、ユーロ圏の景気減速懸念にも目を配りながら、会合ごとに今後の利下げペースを判断していくとみられます。

国内需要の低迷を受け、当局が経済政策を拡充

主要統計の推移

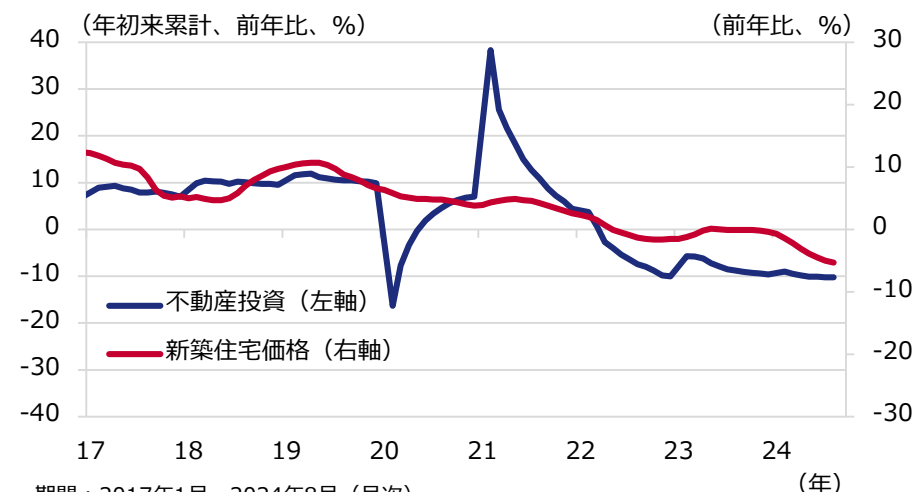


期間：2022年1月～2024年8月（月次）

ただし固定資産投資の毎年1月の数値は非公開

出所：LSEGのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

不動産投資と住宅価格の推移



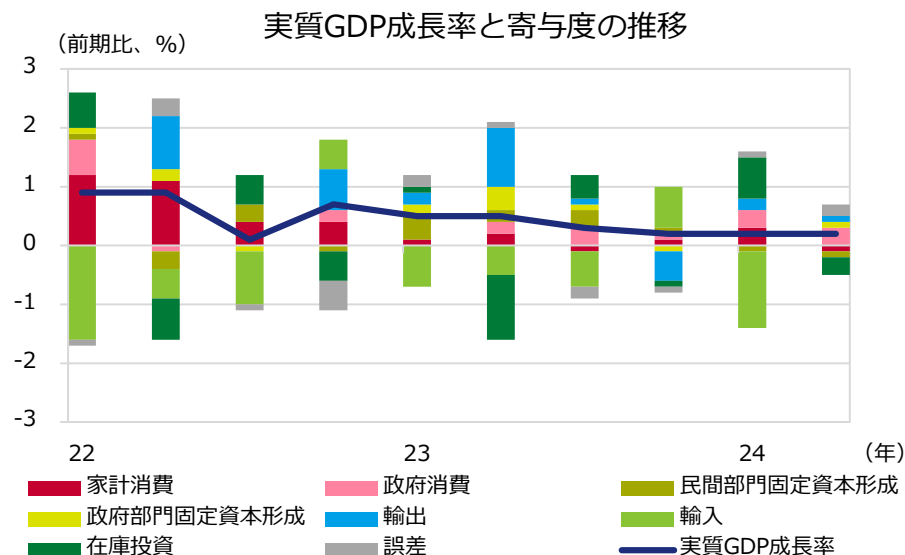
期間：2017年1月～2024年8月（月次）

ただし不動産投資の毎年1月の数値は非公開、住宅価格は70都市

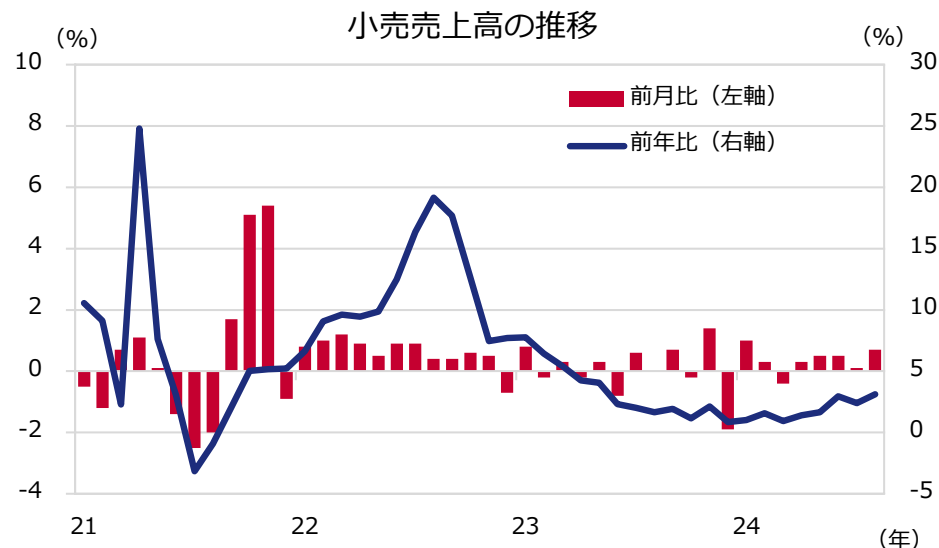
出所：LSEGのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

- 1-8月の主要統計をみると、工業生産は前年比+5.8%、小売売上高は同+3.0%、固定資産投資は同+3.4%と、いずれも1-7月から減速しました。8月の輸出は前年比+8.7%と底堅く推移していますが、内需は弱く、国家統計局の製造業PMI（購買担当者景気指数）は9月まで5カ月連続で景況判断の分かれ目である50を下回りました。景気は低迷していると判断されます。
- また、1-8月の不動産投資は前年比▲10.2%、8月の新築住宅価格は前年比▲5.3%と下げ止まりがみられません。個人にとっての主要な資産の一つである住宅の価格下落や、所得の伸び悩みを背景に、消費者マインドは冷え込んだままです。
- 国内需要の低迷を受けて、金融緩和や株価対策、不動産対策などの経済政策を当局が打ち出しました。もっとも、今回の金融政策パッケージは需要を直接的に喚起する内容に乏しいため、今後は財政支出を伴った具体的な政策の発動が待たれます。

内需の弱さから、実質GDP成長率は小幅な伸びにとどまる



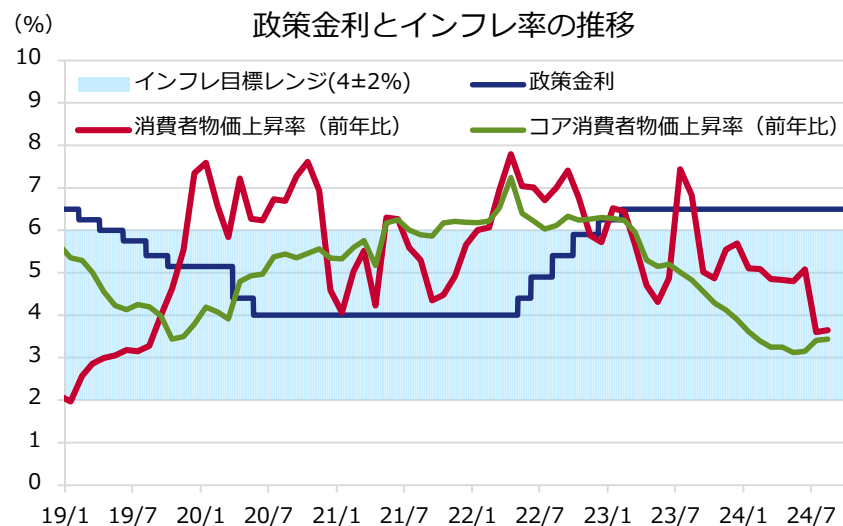
期間：2022年1-3月期～2024年4-6月期（四半期）
出所：LSEGのデータを基にアセットマネジメントOneが作成



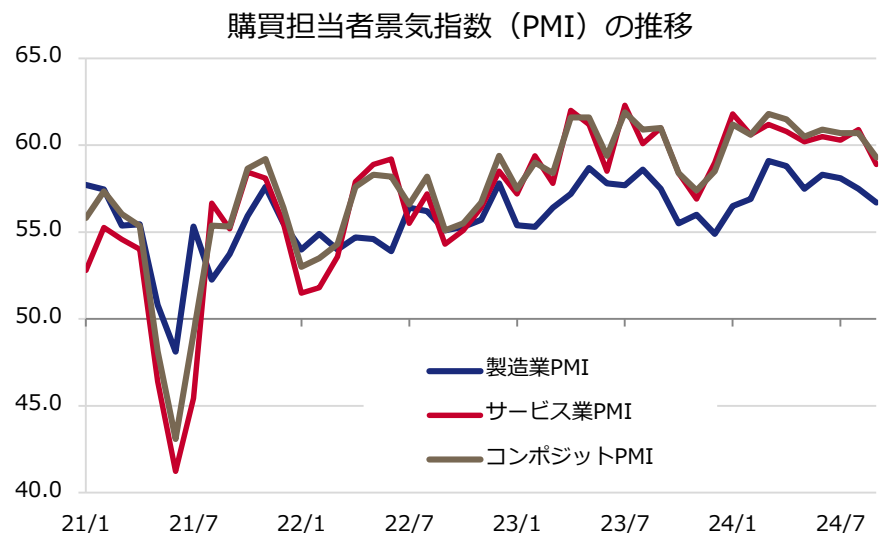
期間：2021年1月～2024年8月（月次）
出所：LSEGのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

- 4-6月期の実質GDP成長率は前期比+0.2%と小幅な伸びにとどまりました。家計消費や民間部門固定資本形成は前期から減少しており、引き続き高金利と高インフレが内需の重しとなりました。一方で、社会保障関連への支出や公務員給与の引き上げなどによる政府消費の増加が、全体を押し上げました。8月の小売売上高は前月比+0.7%と増加しましたが、統計局は父の日のセールや、気温上昇による春物商品の購入増などが影響していると指摘しています。
- RBA（豪州準備銀行）は9月の理事会で、政策金利を4.35%に据え置きました。今後の金融政策スタンスについては、前回からほぼ変わらず、利上げの可能性を残し、かつ、利下げを示唆しないものとなっています。もっとも、ブロック総裁は会見で、「追加利上げを明確には検討しなかった」と述べており、若干ハト派寄りになったとみられます。

CPIは中銀目標中央値を下回るが、9月以降の再加速の可能性に留意



期間：2019年1月～2024年8月（月次、消費者物価上昇率）（年/月）
 2019年1月1日～2024年9月27日（日次、物価目標レンジ・政策金利）
 出所：LSEG、ブルームバーグ、インド中銀のデータを基にアセットマネジメントOneが作成



期間：2021年1月～2024年9月（月次）（年/月）
 出所：LSEGのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

- 8月のCPIは前年比+3.65%と、野菜価格の高騰などを受けて前月から小幅に加速しましたが、インド中銀目標の中央値である4%を下回っており、コアインフレも安定して推移しています。ただし中銀も指摘しているように、7、8月のCPIが3%台に低下したのは、前年7、8月に天候要因から野菜価格が一時的に急騰したことの反動も背景にあります。前年9月には野菜価格の急騰が一服していたことから、9月以降にCPIが再加速する可能性に留意が必要です。
- 9月のPMIは、製造業・サービス業ともに低下しました。内外での需要縮小に伴う新規受注の減少などが背景にあるものの、いずれも50台後半の高水準を保っています。先行きのインフレ動向に対する不透明感や堅調な国内経済状況から、10月会合でもインド中銀は政策金利を据え置くとみられますが、声明文中にて今後の利下げについて言及するかが注目されます。

▶ Chapter 3 市場動向



市場動向の概況

✓ 当面の相場想定

ダウ・ジョーンズ
工業株価平均

景気が緩やかに鈍化する中、FRBの利下げが株価の支えとなる見込みです。ただし、米大統領選を控え不透明感が強まる可能性には留意が必要です。米企業の7-9月期決算では、景気動向を見極める上で消費関連銘柄などが注目されます。

日経平均株価

国内景気回復を背景とした良好な企業収益や、企業による資本効率改善に向けた動きが株価の支えになる見込みです。ただし、日米政治情勢や日銀の利上げには留意が必要です。当面、新政権で臨む衆院選の結果が注目されます。

米国10年国債利回り

景気は緩やかに鈍化しつつあるものの、FRBの利下げペースや米大統領選を巡る不透明感から金利はレンジ圏の推移を見込みます。FRBはデシインフレの進展と労働市場の軟化を鑑み、年内は毎会合利下げを行う見通しです。

日本10年国債利回り

国内物価上昇や、日銀の利上げや国債買い入れ減額などが金利上昇圧力となる見込みです。ただし、円安が一服する中、日銀の利上げは緩やかに進められるとみられ、過度な金利上昇圧力は抑制される見込みです。

ドル/円

FRBの利下げ観測や日銀の追加利上げ観測などが円高ドル安要因となる見込みです。一方で、米景気の想定以上の底堅さが経済指標から確認され、FRBの大幅利下げ観測が後退する場合は、円高ドル安を抑制するとみられます。

✓ 相場見通し(今後1カ月)

	ダウ・ジョーンズ 工業株価平均	日経平均株価	米国10年国債利回り	日本10年国債利回り	ドル/円
予想レンジ	41,500~43,500ドル	37,500~39,500円	3.6~3.9%	0.8~1.0%	141~146円

マーケット・オーバービュー

		9月 末値	騰落率（％、債券は変化幅）			
			1ヵ月	3ヵ月	1年	3年
株 式	ダウ・ジョーンズ工業 株価平均	42,330	+1.85	+8.21	+26.33	+25.07
	ドイツDAX指数	19,324	+2.21	+5.97	+25.60	+26.63
	日経平均株価	37,919	▲1.88	▲4.20	+19.03	+28.75
	MSCI エマージング マーケットインデックス	1,170	+6.45	+7.79	+22.89	▲6.56
R E I T	米国REIT（配当込み）	27,328	+3.17	+16.79	+34.77	+10.91
	国内REIT	1,726	▲1.81	+0.13	▲7.17	▲16.68
	国内REIT（配当込み）	4,339	▲1.63	+1.44	▲2.89	▲5.78
	豪州REIT（配当込み）	1,315	+6.47	+14.38	+45.94	+29.01
債 券 利 回 り	米国（10年）	3.78 %	▲0.12	▲0.62	▲0.79	+2.29
	米国ハイイールド債券	7.17 %	▲0.32	▲0.87	▲1.74	+2.56
	日本（10年）	0.86 %	▲0.04	▲0.20	+0.09	+0.79
	ドイツ（10年）	2.12 %	▲0.18	▲0.38	▲0.72	+2.32

		9月 末値	騰落率（％）			
			1ヵ月	3ヵ月	1年	3年
為 替 （対ドル）	ユーロ	1.11	+0.79	+3.94	+5.32	▲3.84
	英ポンド	1.34	+1.89	+5.77	+9.64	▲0.73
	豪ドル	0.69	+2.19	+3.64	+7.43	▲4.34
	ブラジルレアル	5.45	+2.96	+2.66	▲7.65	▲0.12
	人民元	7.02	+1.02	+3.53	+4.06	▲8.20
為 替 （対円）	インドルピー	83.82	+0.06	▲0.54	▲0.78	▲11.38
	ドル	143.63	▲1.74	▲10.72	▲3.84	+29.06
	ユーロ	159.94	▲0.96	▲7.22	+1.29	+24.15
	英ポンド	192.11	+0.11	▲5.55	+5.42	+28.11
	豪ドル	99.30	+0.41	▲7.46	+3.33	+23.47
	ブラジルレアル	26.35	+1.07	▲8.69	▲11.22	+28.85
	人民元	20.45	▲0.82	▲7.65	+0.00	+18.42
	インドルピー	1.71	▲2.07	▲11.53	▲5.16	+13.82

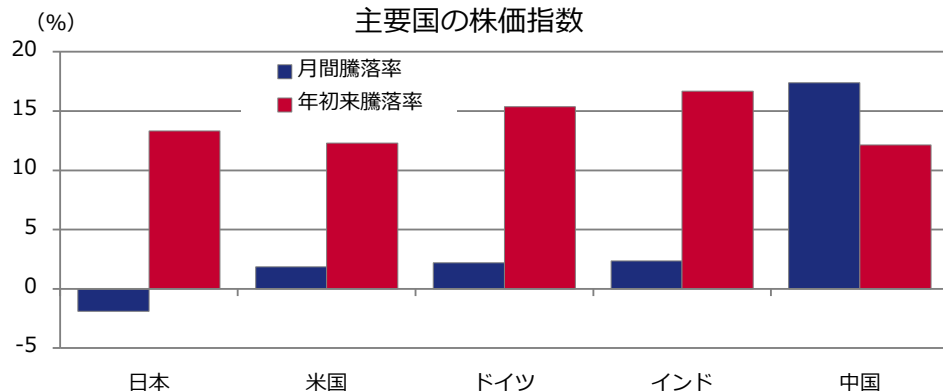
出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

（注）株式およびREITの前月末値は小数点以下切り捨てて表示。

（注）国内REIT：東証REIT指数、米国REIT：FTSE NAREIT オール・エクイティ・REIT・インデックス、豪州REIT：S&P 豪州 REIT インデックス。全て現地通貨ベース。
MSCIエマージング・マーケット・インデックスは米ドルベース。米国ハイイールド債券はICE BofA・US・キャッシュ・ペイ・ハイイールド・インデックスを使用。

前月のまとめ

主要国の株価指数



出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

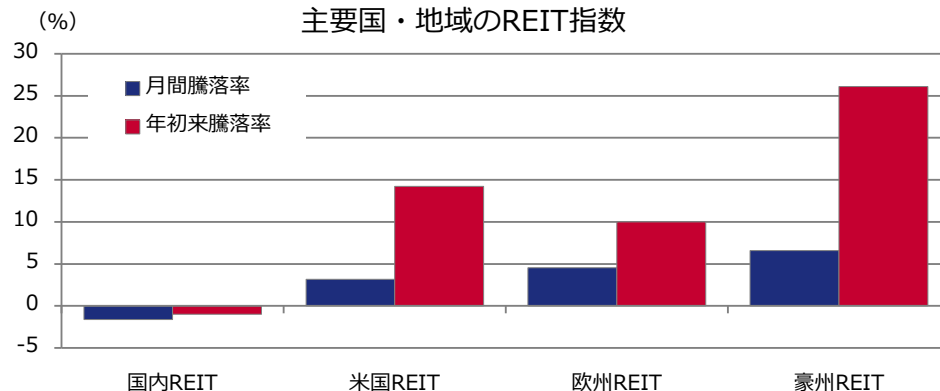
(注) 月間：2024年9月の1ヵ月間、年初来：2023年12月末から2024年9月末の期間

【日本】日経平均株価 【米国】ダウ・ジョーンズ工業株価平均

【ドイツ】ドイツDAX指数 【インド】S&P BSEセンセックス指数

【中国】上海総合指数

主要国・地域のREIT指数



出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

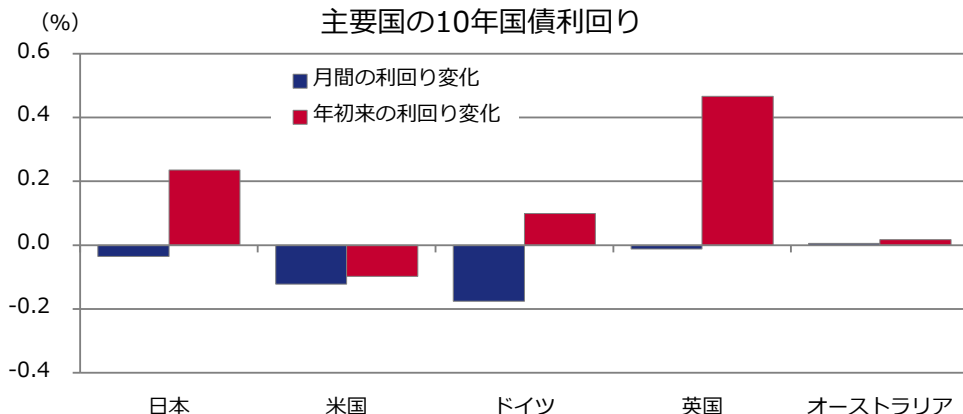
(注) 月間：2024年9月の1ヵ月間、年初来：2023年12月末から2024年9月末の期間

【国内REIT】東証REIT指数 【米国REIT】FTSE NAREITオール・エクイティ・REIT・

インデックス 【欧州REIT】FTSE EPRA/NAREITヨーロッパ先進国インデックス

【豪州REIT】S&P/ASX200 Aリート指数 すべてトータルリターン

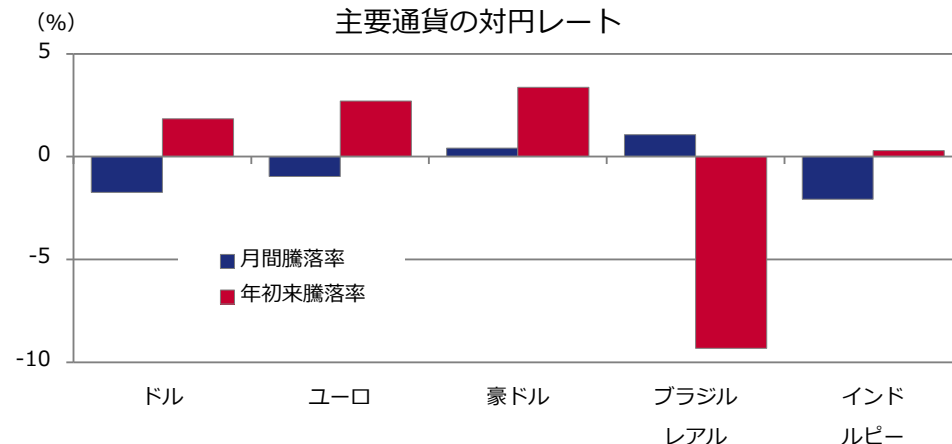
主要国の10年国債利回り



出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

(注) 月間：2024年9月の1ヵ月間、年初来：2023年12月末から2024年9月末の期間

主要通貨の対円レート



出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

(注) 月間：2024年9月の1ヵ月間、年初来：2023年12月末から2024年9月末の期間

米国株式

■ 前月の相場動向

- 9月の『米国株式市場』は上昇しました。
- 上旬は、低調な米製造業景況感や雇用統計を受けて景気後退懸念が再燃し、下落しました。中旬は、米大統領選候補者討論会を受けてトランプ氏勝利との見方が一部で後退する中、FRB（米連邦準備理事会）が大幅利下げを決定したことが好感され、上昇に転じました。下旬は、中国当局が一連の景気刺激策を発表したことや米半導体大手の業績見通しが好感され、上昇しました。

ダウ・ジョーンズ工業株価平均
(2023年9月末～2024年9月末：日次)



※ダウ・ジョーンズ工業株価平均を使用

■ 今後の見通し

上昇 要因	・ 米景気の軟着陸観測 ・ 金融環境の緩和化期待
下落 要因	・ 米大統領選を巡る不透明感

米実体経済指標や政治情勢を注視

景気が緩やかに鈍化する中、FRBの利下げが株価の支えとなる見込みです。ただし、米大統領選を控え不透明感が強まる可能性には留意が必要です。FRBは9月のFOMC（米連邦公開市場委員会）で0.5%の大幅利下げを決定しました。もっとも、パウエル議長は今後の政策運営はデータ次第とし、利下げを急いでいるわけではないことを示唆しました。10月は米企業の7-9月期決算が発表されます。AI（人工知能）関連銘柄の決算のほか、景気動向を見極める上で消費関連銘柄などの決算も注目されます。

■ 1カ月の予想レンジ

ダウ・ジョーンズ工業株価平均：41,500～43,500ドル

国内株式

■ 前月の相場動向

- 9月の『国内株式市場』は下落しました。
- 上旬は、低調な米経済指標を受けた米国株安や円高を受けて、大幅に下落しました。中旬は、米ハイテク株が上昇に転じるとともに、日銀が利上げを急がない姿勢を示したことから円高が一服し、上昇に転じました。下旬は、自民党総裁選で高市氏が勝利するとの期待から円安・株高となりました。月末には石破氏勝利を受けて円が強含むとともに、株価は大幅下落に転じました。

日経平均株価
(2023年9月末～2024年9月末：日次)



※日経平均株価を使用

■ 今後の見通し

上昇 要因	・ 良好な企業収益 ・ 企業の資本効率改善に向けた取り組み
下落 要因	・ 円高が一段と進行する可能性 ・ 日米政治情勢を巡る不透明感

日米政治情勢や日銀の金融政策を注視

国内景気回復を背景とした良好な企業収益や、企業による資本効率改善に向けた動きが株価の支えになる見込みです。ただし、日米政治情勢や日銀の追加利上げには留意が必要です。8月初めに日本株が急落しましたが、その後も株価が大幅に変動する局面がたびたび起きています。自民党総裁選で石破氏が勝利したことを受けて、市場では金融所得課税強化などの政策への警戒感がくすぶっています。党内基盤が弱いとされる石破氏が求心力を強め、独自の政策を推進できるかどうかは、衆院選の結果次第と考えられます。

■ 1カ月の予想レンジ

日経平均株価：37,500～39,500円

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

欧州株式

■ 前月の相場動向

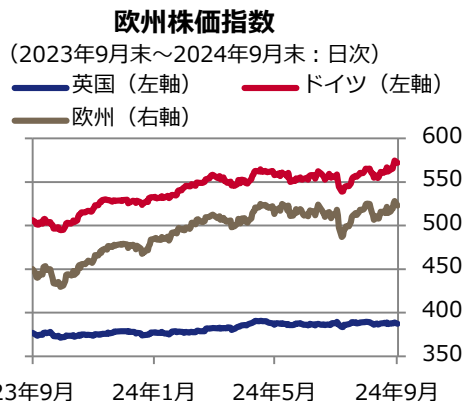
- 9月の『欧州株式市場（ドイツDAX指数）』は上昇しました。
- 上旬は、低調な米経済指標を受けて世界的にリスク回避の動きとなり、下落しました。中旬は、ECB（欧州中央銀行）の利下げやFRBの大幅利下げが好感されて、上昇に転じました。下旬は、中国当局が一連の景気刺激策を発表し、中国景気の回復期待が強まりました。さらに、低調なユーロ圏景況感を受けてECBによる10月の利下げ観測が強まったことから、大幅に上昇しました。

■ 今後の見通し

上昇 要因	・ ECBの利下げ観測
下落 要因	・ 欧州の製造業低迷が長期化する可能性 ・ 米大統領選を巡る不透明感

■ 1カ月の予想レンジ

ドイツDAX指数：18,500～20,000



※英国：FTSE100指数、ドイツ：DAX指数、欧州：ストックス・ヨーロッパ600指数を使用

欧州景気動向には懸念も、ECBの利下げが支えに

ECBの利下げや、インフレ鈍化を受けてサービス業主導で欧州景気が持ち直すとの見方などが支えになるとみられます。ただし、製造業の低迷が長期化する可能性や、米政治情勢などに伴う世界的なリスク選好の動向には留意が必要です。ユーロ圏の景況感は、9月に製造業で一段と悪化するとともに、比較的堅調に推移していたサービス業でも低下しました。こうした中、ECBの利下げ加速観測が強まり、株価を押し上げたとみられます。中国の景気刺激策が奏功し、関係の深い欧州でも製造業景況感が回復に向かうかも注目されます。

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

エマージング株式

■ 前月の相場動向

- 9月の『エマージング株式市場』は上昇しました。
- 上旬は、低調な米経済指標を受けて世界的にリスク回避の動きが強まり、下落しました。中旬は、米大統領選候補者討論会を受けてトランプ氏勝利との見方が一部で後退したことやFRBの大幅利下げを受けて、上昇に転じました。下旬は、預金準備率の引き下げなど金融緩和と、財政拡張の方針を中国当局が示したことを受けて、中国景気回復期待が強まり、大幅に上昇しました。

■ 今後の見通し

上昇 要因	・ 米欧の利下げ観測 ・ 中国の景気刺激策
下落 要因	・ 米大統領選を巡る不透明感



※MSCIエマージング・マーケット・インデックス（米ドル建て）を使用

中国景気動向や米大統領選を注視

米欧の利下げや中国当局による景気刺激策などが支えになるとみられます。一方、米大統領選の動向が引き続き懸念されます。9月は高値警戒感がくすぶりつつも、インド株が一段と上昇するとともに、5月中旬以降下落基調で推移していた中国株が急騰し、エマージング株価全体を押し上げました。中国人民銀行は9月下旬、主要政策金利や預金準備率を引き下げるとともに、当局は財政支出の拡大も示唆しました。中国景気が安定化し、デフレ色が後退するかどうかが注目されます。

米国REIT

■ 前月の相場動向

- 9月の『米国REIT市場』は上昇しました。
- 上旬は、低調な米製造業景況感や雇用統計を受けて景気後退懸念が再燃したものの、米長期金利が一段と低下したことが支えとなり、上昇しました。中旬は、堅調な米小売売上高を受けて長期金利低下が一服する中、横ばいでした。FRBは大幅利下げを決定しましたが、パウエル議長は今後の利下げはデータ次第としました。下旬は、米長期金利が低位にとどまる中、小幅に上昇しました。

米国REIT
(2023年9月末～2024年9月末：日次)



※FTSE NAREITオール・エクイティ・REIT・インデックス（配当込み）を使用

■ 今後の見通し

上昇 要因	・ 米景気の軟着陸観測
下落 要因	・ 商業用不動産市場の先行き不透明感

米長期金利と不動産市場の動向を注視

米景気の軟着陸観測が米国REITの支えとなる見込みです。9月の米国REITは米長期金利低下が一服するにつれ、上昇が一服しました。米国債券市場ではFRBが利下げを積極的に進めるとの見方が織り込まれており、利下げを急がないとするFRBの発信内容とは距離があります。こうした中、米長期金利の低下余地は乏しいとみられます。商業用不動産市場については比較的大規模な債務借り換えを控えていることなどから、引き続き留意が必要です。

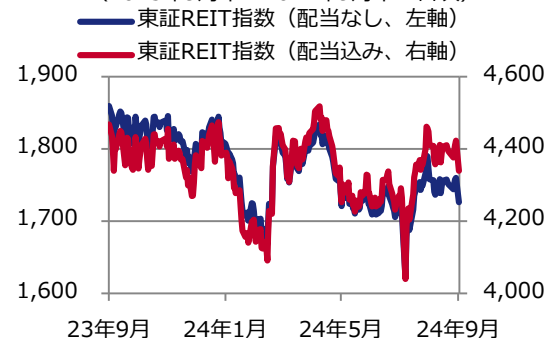
J-REIT

■ 前月の相場動向

- 9月の『J-REIT市場』は下落しました。
- 月間を通じてJ-REITはほぼ横ばい圏で推移しました。日銀は政策金利を据え置き、植田総裁が利上げを急がない姿勢を示しましたが、相場の反応は限定的でした。月末には自民党総裁選での石破氏の勝利を受けて、今後の日銀の利上げペース加速に対する懸念が強まったことから、下落しました。用途別では、オフィスや商業が相対的に値持ちが良い展開となりました。

東証REIT指数

(2023年9月末～2024年9月末：日次)



※東証REIT指数（配当込み）を使用

■ 今後の見通し

上昇 要因	・ 堅調な国内景気 ・ 相対的に高い分配金利回り
下落 要因	・ 日銀の追加利上げ観測

国内長期金利動向を注視

日銀の追加利上げ観測が重しとなるものの、相対的に高い分配金利回りなどを背景とした需要から、下値は限定的と見込みます。日銀は9月の会合で政策金利を据え置き、利上げを急がず、米経済動向や市場の動向を注視する姿勢を示しました。もっとも、日銀は引き続き追加利上げを検討しているとみられ、留意が必要です。なお、8月の都心5区のオフィス空室率は、3年7カ月ぶりに4%台へと低下しました。平均賃料は7カ月連続で前月から上昇し、オフィス需要の復調がうかがえます。

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

豪州REIT

■ 前月の相場動向

- 9月の『豪州REIT市場』は上昇しました。
- 上旬は、国内経済指標の弱い結果が重しとなったものの、RBA（豪州準備銀行）の利下げ期待が強まったことが支えとなり上昇しました。中旬は、豪州長期金利の低下やFRBの大幅利下げを受けた米長期金利の低下から、上昇しました。下旬は、一部の銘柄の大幅下落や、RBAの金融引き締め継続姿勢と豪州長期金利の上昇が重しとなり、下落しました。

豪州REIT
(2023年9月末～2024年9月末：日次)



※S&P豪州REITインデックス（配当込み）を使用

■ 今後の見通し

上昇 要因	・ 豪州国内の消費回復期待
下落 要因	・ RBAの利下げ観測後退

底堅い推移を見込む

減税や補助金政策によって国内消費が回復へ向かうとの期待が、豪州REIT相場を支えるとみられます。RBAは9月の理事会で金利を据え置き、前回に引き続き利上げ可能性を残した上、年内の利下げを想定していない旨を示唆しました。市場は2025年前半の利下げ開始を織り込んでいるとみられ、ここからさらに後ろ倒しになる場合は、豪州REIT市場の重しとなるとみられます。

出所：ブルームバークのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

米国債券

■ 前月の相場動向

- 9月の『米国債券市場（10年国債）』は上昇（金利は低下）しました。
- 上旬は、軟調なISM製造業景況感や雇用関連指標の悪化などから、金利は低下しました。中旬は、FRBの大幅利下げ観測を背景に金利低下が一段と進みましたが、その後金利は上昇に転じました。下旬は、底堅い米経済指標を受けた米景気の軟着陸期待や、パウエルFRB議長の発言などを受け、積極的な利下げを行うとの見方が後退し、金利は上昇しました。

■ 今後の見通し

金利の上昇要因	・米景気後退懸念の後退
金利の低下要因	・米労働市場の減速

■ 1カ月の予想レンジ

米国10年国債利回り：3.6～3.9%



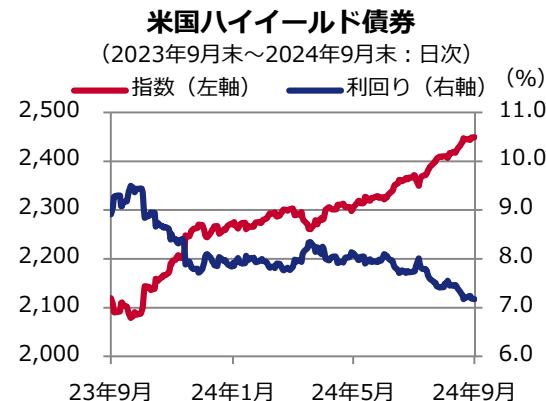
レンジ推移を見込む

米労働市場の減速が続く中で、金利上昇圧力は抑制される見込みです。一方、消費関連など一部の米経済指標は依然底堅く、米国が早期に景気後退に陥る可能性は低いと考えます。市場では来年にかけて大幅な利下げが織り込まれています。ただし、パウエルFRB議長は9月下旬の講演において、「急いで利下げをしようとしている訳ではない」とし、行き過ぎた織り込みをけん制しました。かかる中、金利はレンジ圏の推移を見込みます。また、米大統領選を控え不透明感が強まる可能性には留意が必要です。

米国ハイイールド債券

■ 前月の相場動向

- 9月の『米国ハイイールド債券市場』は上昇しました。
- 上旬は、軟調なISM製造業景況感や雇用関連指標の悪化などから、景気後退懸念が高まる一方、利下げの織り込みが進展し、小動きでした。中旬は、FRBの大幅利下げ観測を背景に金利低下が一段と進む中で、相場は上昇しました。下旬は、米景気の軟着陸期待が高まる一方、FRBが積極的な利下げを行うとの見方が後退し、相場は小動きでした。



※ICE BofA・US・キャッシュ・ペイ・ハイイールド・インデックスを使用

■ 今後の見通し

価格の上昇要因	・米景気の軟着陸観測
価格の下落要因	・FRBの利下げペースを巡る不透明感

レンジ推移を見込む

FRBの利下げペースを巡る不透明感は、相場の下押し圧力となる可能性があります。市場では来年にかけて大幅な利下げが織り込まれています。ただし、パウエルFRB議長は9月下旬の講演において、「急いで利下げをしようとしている訳ではない」とし、行き過ぎた織り込みをけん制しました。一方、米景気の軟着陸観測を背景としたリスク選好の動きが、米国ハイイールド債券市場を支えると考えられます。なお、米国ハイイールド債券のデフォルト率の上昇は一服しています。

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

国内債券

■ 前月の相場動向

- 9月の『国内債券市場（10年国債）』は上昇（金利は低下）しました。
- 上旬は、米雇用関連指標の悪化を受けたリスク回避の動きなどから、金利は低下しました。中旬は、FRBの大幅利下げや、日銀の植田総裁が利上げを急がない姿勢を示したことを受け、金利は低下しました。下旬は、自民党総裁選で石破氏が勝利し、利上げに否定的な高市氏の勝利を織り込んだ取引の巻き戻しから、金利は上昇しました。



■ 今後の見通し

金利の上昇要因	- 国内物価上昇圧力 - 日銀の利上げや国債買い入れ減額
金利の低下要因	リスク回避の動きが強まる可能性

日銀の今後の利上げペースを注視

国内物価上昇や、日銀の利上げや国債買い入れ減額などが金利上昇圧力となる見込みです。自民党総裁選で勝利した石破氏は、日銀の金融政策の正常化に理解を示す発言を過去にしており、政治面から日銀への圧力がかかるリスクが後退しました。また、日銀の植田総裁は、9月の金融政策決定会合で、円安一服により時間的余裕がある中で米経済の軟着陸の可否を見極めていく姿勢を示しました。こうした中、10月会合では利上げを見送るとみられるものの、植田総裁の会見や展望レポートで示される経済・物価見通しなどが注目されます。

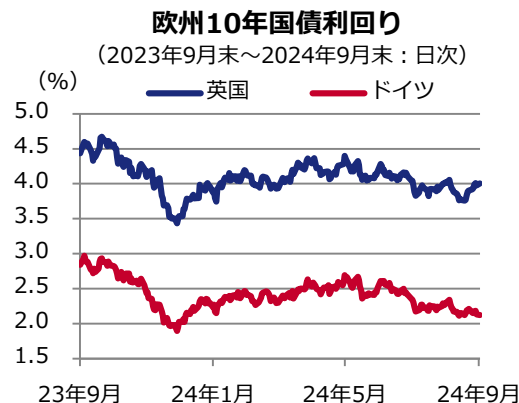
■ 1カ月の予想レンジ

日本10年国債利回り：0.8～1.0%

欧州債券

■ 前月の相場動向

- 9月の『欧州債券市場（ドイツ10年国債）』は上昇（金利は低下）しました。
- 上旬は、FRBの大幅利下げ観測を背景とした米金利低下に連れて、金利は低下しました。中旬は、リスク回避の動きが和らぎ、金利は上昇しました。下旬は、ユーロ圏の景況感悪化やインフレ鈍化を示唆する指標の発表を受け、ECBが10月に利下げに踏み切るとの見方が強まり、金利は低下しました。



■ 今後の見通し

金利の上昇要因	ユーロ圏の景気回復期待
金利の低下要因	ECBの利下げ観測

金利はレンジ内の推移を予想

ユーロ圏の景気回復期待は、金利上昇要因となる見込みです。一方で、ECBの利下げ観測は、金利の下押し圧力になると考えられます。9月理事会で、ECBは利下げに踏み切る一方、今後の政策金利については低下方向なのは明らかとしつつも、データ次第との姿勢を崩しませんでした。しかし、直近の経済指標でユーロ圏のインフレ鈍化と、景況感の悪化が示される中で、ECBが10月にも再度の利下げに踏み切る可能性があります。

■ 1カ月の予想レンジ

ドイツ10年国債利回り：1.9～2.2%

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

ドル

■ 前月の相場動向

- 9月のドルは、対円で下落しました。
- 上旬は、米雇用関連指標の悪化を受けたFRBの大幅利下げ期待などから円高ドル安が進行しました。中旬も、一時ドル安が進行したものの、米小売売上高の上振れや日銀が利上げを急がない姿勢を示したことなどから、円安ドル高に転じました。下旬は、自民党総裁選での石破氏勝利を受け、一時円高ドル安が進行したものの、その後パウエルFRB議長のタカ派発言を受け反転しました。



■ 今後の見通し

上昇 要因	・ 米景気の軟着陸観測
下落 要因	・ FRBの利下げ観測 ・ 日銀の追加利上げ観測

レンジ推移を見込む

FRBの利下げ観測や日銀の追加利上げ観測がドルの重しとなるとみられます。石破新政権は日銀の利上げを許容するとみられるものの、植田総裁は利上げを急がない姿勢を示しており、円高圧力は抑制される見込みです。また、米景気の想定以上の底堅さが経済指標から確認され、FRBの大幅利下げ観測が後退する場合は、円高ドル安を抑制するとみられます。

今後1カ月の見通し

(対円)



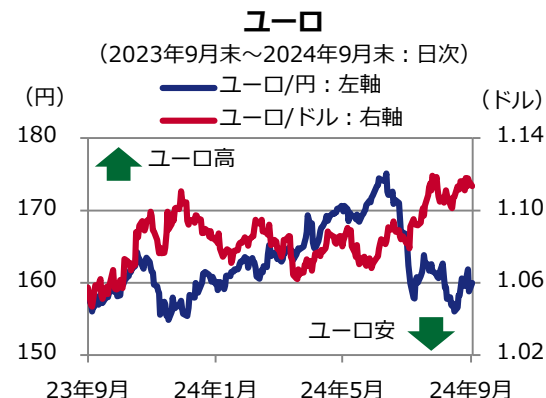
■ 1カ月の予想レンジ

ドル/円：141～146円

ユーロ

■ 前月の相場動向

- 9月のユーロは、対ドルで上昇しました。
- 上旬は、低調な米経済指標を受けて世界的にリスク回避の動きが強まり、下落しました。中旬は、FRBの大幅利下げなどから、リスク回避の動きが後退し、上昇に転じました。下旬は、中国当局が一連の景気刺激策を発表し、中国景気の回復期待が強まる一方、低調なユーロ圏景況感や物価指標を受け、ECBによる10月の利下げ観測が強まる中、狭いレンジ圏で推移しました。



■ 今後の見通し

上昇 要因	・ 欧州や中国の景気回復期待
下落 要因	・ ECBの利下げ観測

ECBと欧州景気の動向を注視

ユーロ圏景気はインフレ鈍化などから回復基調を維持しているものの、製造業の低迷が長期化する中、ECBが利下げを加速させる可能性が高まっており、ユーロは弱含みで推移するとみています。なお、中国当局は9月下旬に一連の景気刺激策を発表し、リスク選好の改善局面で買われやすいユーロの上昇に寄与したようです。今後、刺激策が奏功し、関係の深い欧州でも製造業の景況感が回復に向かうかどうか注目がされます。

今後1カ月の見通し

(対ドル)



■ 1カ月の予想レンジ

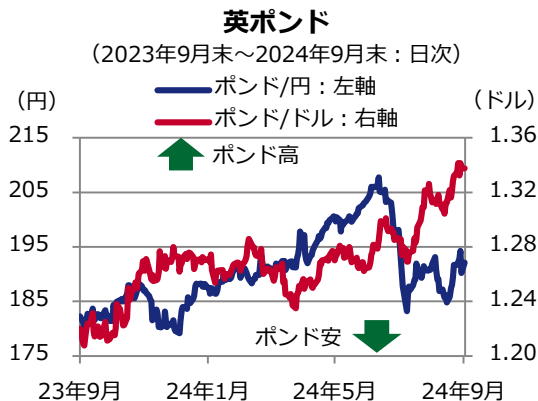
ユーロ/ドル：1.09～1.12ドル

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

英ポンド

■ 前月の相場動向

- 9月の英ポンドは、対ドルで上昇しました。
- 上旬は、低調な米経済指標を受けて世界的にリスク回避の動きが強まり、下落しました。中旬は、英CPI（消費者物価）でサービス価格の伸びが加速したことや、FRBが大幅利下げを決定した一方で英中銀は政策金利を据え置いたことから、上昇しました。下旬は、英中銀総裁が改めて利下げを緩やかに進める意向を示し、英長期金利が上昇する中、上昇しました。



■ 今後の見通し

上昇 要因	・ 英国の景気回復期待
下落 要因	・ 英中銀の利下げ観測

英中銀の利下げが緩やかとなる中、ポンドは横ばいへ

9月はFRBが大幅利下げを決定した一方で、英中銀は政策金利を据え置きました。英国の景況感はユーロ圏に比べても堅調で、中銀も利下げを緩やかに進める姿勢を維持しています。一方で、市場はFRBのさらなる大幅利下げを織り込んでいるものの、米景気は比較的堅調とみられる中、ドル安が一服する可能性があります。10月はスターマー政権最初の予算案が注目されます。

今後1カ月の見通し

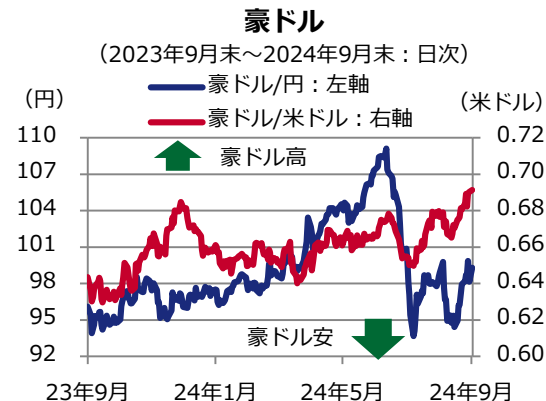
(対ドル)



豪ドル

■ 前月の相場動向

- 9月の豪ドルは、対米ドルで上昇しました。
- 上旬は、中国景気の不透明感に伴う資源価格の下落や国内経済指標の弱さが嫌気され、豪ドルは下落しました。中旬は、RBAの利下げ観測の後退や、FRBの大幅利下げ決定などを受けて、上昇しました。下旬は、RBAが理事会で前回と概ね同様の金融引き締め継続姿勢を示し、利下げ観測が後退したことや、中国当局の景気刺激策への期待から、豪ドルはさらに上昇しました。



■ 今後の見通し

上昇 要因	・ RBAの利下げ観測の後退 ・ 中国の景気刺激策による資源需要回復期待
下落 要因	・ FRBの利下げペースを巡る不透明感

RBAの金融引き締め継続姿勢が支えに

国内CPIの減速ペースが緩やかであることや、堅調な労働市場から、RBAは利上げ可能性を残す金利据え置きを継続しており、利下げ観測の後退は豪ドルの押し上げ要因となると考えられます。また、中国の景気刺激策による資源需要回復期待も豪ドルの上昇要因となるとみられます。一方で、市場はFRBのさらなる大幅利下げを織り込んでいるものの、米景気は比較的堅調とみられる中、ドル安が一服する可能性があります。

今後1カ月の見通し

(対ドル)

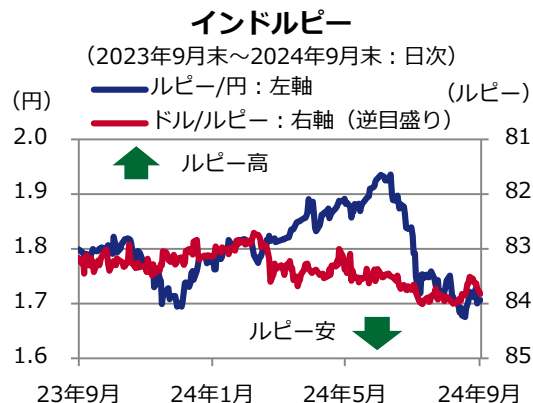


出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

インドルピー

■ 前月の相場動向

- 9月のインドルピー（以下、ルピー）は、対ドルで上昇しました。
- 上旬は、米国の景気後退懸念に伴うリスク回避の動きが強まり、ルピーを押し下げましたが、インド中銀の為替介入とみられる動きから、下げ幅を縮めました。中旬は、FRBの大幅利下げに伴うドル安から上昇しました。下旬は、国内輸入企業のドル需要や米国の大幅追加利下げ観測の後退などを受けて、ルピーは下落しました。



■ 今後の見通し

上昇 要因	・ 堅調なインド景気 ・ 中銀による為替介入の可能性
下落 要因	・ 国内輸入企業などのドル需要

レンジ推移を見込む

比較的堅調なインド国内景気を受けてインド中銀が利下げを見送る中、FRBの利下げ観測はドルの重しとなり、ルピーを押し上げるとみられます。一方で、内需の拡大による国内輸入企業の根強いドル需要は、ルピーの上値を重くするとみられます。もっとも、インド中銀はレンジを外れてルピーが下落する場合は、為替介入でルピー買いに動く可能性があります。

今後1カ月の見通し

(対ドル)



出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

当資料で使用している指数について

- 「日経平均株価」は、株式会社日本経済新聞社によって独自に開発された手法によって、算出される著作物であり、株式会社日本経済新聞社は、「日経平均株価」自体および「日経平均株価」を算定する手法に対して、著作権その他一切の知的財産権を有しています。
- 東証株価指数、東証REIT指数の指数値および東証株価指数、東証REIT指数にかかる標章または商標は、株式会社 J P X 総研または株式会社 J P X 総研の関連会社（以下「J P X」という。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など東証株価指数、東証REIT指数に関するすべての権利・ノウハウおよび東証株価指数、東証REIT指数にかかる標章または商標に関するすべての権利は J P X が有しています。
- MSCI エマージング・マーケット・インデックスに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は MSCI Inc. に帰属します。また、MSCI Inc. は同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。
- ICE Data Indices, LLC（「ICE Data」）、その関係会社及びそれらの第三者サプライヤーは、明示又は黙示のいずれかを問わず、インデックス、インデックス・データ、及びそれらに含まれ、関連し、又は派生する一切のデータを含めて、商品性又は特定の目的若しくは使用への適合性の保証を含む一切の表明及び保証を否認します。ICE Data、その関係会社又はそれらの第三者サプライヤーは、インデックス、インデックス・データ若しくはそれらの構成要素の適切性、正確性、適時性又は完全性について、なんら損害賠償又は責任を負わず、インデックス、インデックス・データ及びそれらの全ての構成要素は、現状有姿において提供されるものであり、自らの責任において使用いただくものです。ICE Data、その関係会社及びそれらの第三者サプライヤーは、アセットマネジメントOne（株）又はその製品若しくはサービスを後援、推薦又は推奨するものではありません。
- FTSE®は、London Stock Exchange Group 企業が所有する商標であり、ライセンスに基づき FTSE International Limited によって使用されています。FTSE のインデックスおよび FTSE の格付けに関する全ての権利は FTSE およびライセンサ各社に帰属します。FTSE およびライセンサ各社は FTSE のインデックスおよび FTSE の格付けまたは基礎データに関する瑕疵または不作為に対して如何なる責任も負いません。また、何人も本媒体に含まれる FTSE のインデックス、格付け、または基礎データに依存することは許されません。書面に基づく FTSE の同意がない限り FTSE のデータを再配信することは許されません。FTSE は本媒体の内容について販売促進や出資、保証することはありません。
- ダウ・ジョーンズ工業株価平均、S&P 500 種株価指数、S&P 豪州 REIT インデックスは、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC またはその関連会社の商品であり、これを利用するライセンスが委託会社に付与されています。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC、ダウ・ジョーンズ・トレードマーク・ホールディングス LLC またはその関連会社は、いかなる指数の資産クラスまたは市場セクターを正確

に代表する能力に関して、明示または黙示を問わずいかなる表明または保証もしません。また、指数のいかなる過誤、遺漏、または中断に対しても一切責任を負いません。

- ドイツ DAX 指数に関する著作権等の知的財産その他一切の権利は Deutsche Börse に帰属します。
- ストックス・ヨーロッパ 600 指数に関する著作権等の知的財産その他一切の権利は ストックス・リミテッド社に帰属します。



投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

【投資信託に係るリスクと費用】

● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券（REIT）などの値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります。）に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料：上限3.85%（税込）

換金時手数料：換金の価額の水準等により変動する場合があるため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額：上限0.5%

■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用（信託報酬）：上限 年率2.09%（税込）

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

その他費用・手数料

上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

※ 手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※ 上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

※ 投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※ 税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

【ご注意事項】

- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。
- 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。
- 投資信託は、
 1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
 2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
 3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。