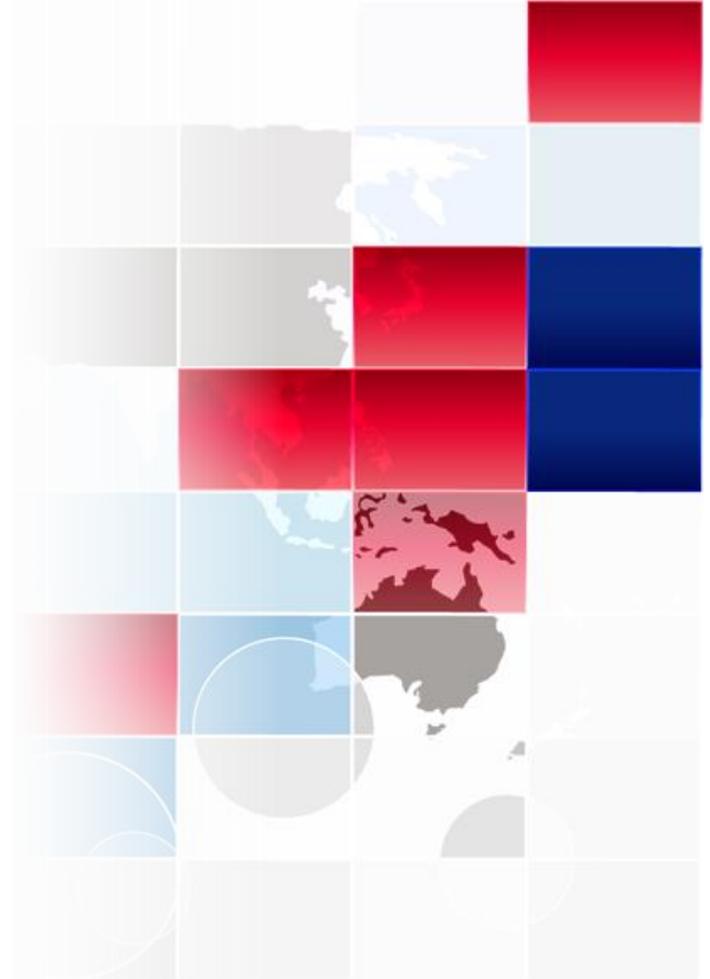

マーケット・インサイト

2024年11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	
衆院選	

▶ Chapter 2 経済動向

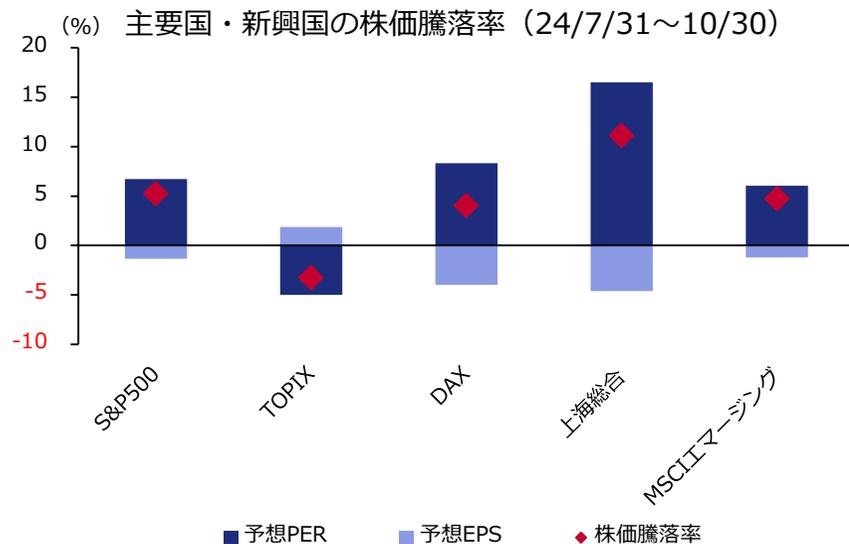
2-1 経済の概況	6		
2-2 各国経済動向	9		
米国	日本	ユーロ圏	中国
オーストラリア		インド	

▶ 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

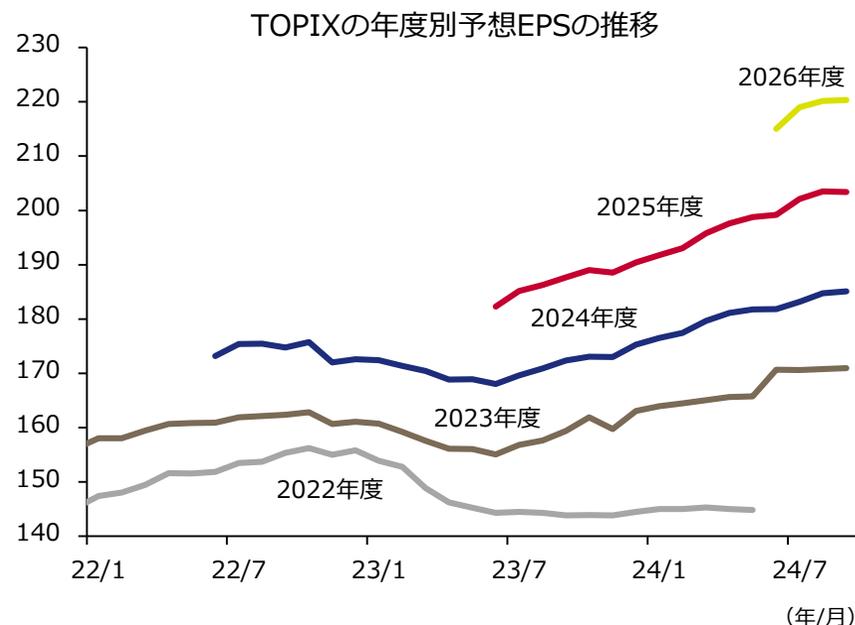
日本株の出遅れ感が強まる



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) 指数騰落率は、2024年7月31日から同10月30日の騰落率

予想EPS：向こう12カ月予想 一株あたり利益、予想PER：同株価収益率
 株価指数 = 予想EPS × 予想PER に基づき要因分解

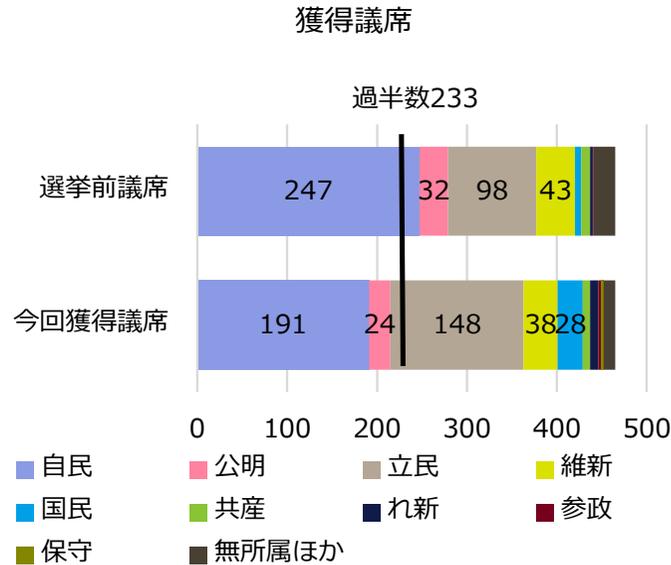


期間：2022年1月～2024年9月（月次）

出所：LSEGのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

- 世界の主要国・新興国株価指数について、今年7月末から10月30日にかけての株価をみると、米国、ドイツ、中国、エマージング株がそろって上昇した一方で、日本株は下落しました。
- 株価騰落率を利益見通し（予想EPS）とバリュエーション（予想PER）で要因分解すると、日本株はバリュエーションの縮小が下落要因となっています。海外投資家が日本株の変動性の高まりを受けて買いを手控えたことなどが、バリュエーションの縮小に影響したとみられます。一方で、日本株の予想EPSは、ここに挙げた主要国・新興国の株価指数の中で唯一、プラス寄与でした。
- TOPIXの年度別予想EPSの推移をみると、足元の2024年度と来年2025年度について改善傾向となっています。政治情勢は不透明感が残るものの、市場参加者が日本株のファンダメンタルズの底堅さを認識する場面が今後訪れる可能性があります。

衆院選で自公は過半数割れ、野党との連立や協力を模索



出所：各種報道等を基にアセットマネジメントOneが作成

主要政党の主な公約

自由民主党	公明党	
<ul style="list-style-type: none"> ・「経済あつての財政」の考えに立ち、デフレ脱却最優先の経済・財政運営を行い、経済成長と財政健全化の両立を実現 ・資産運用立国の実現に向けた取組を着実に推進 ・地方創生の交付金の倍増 	<ul style="list-style-type: none"> ・低所得世帯や年金受給者を対象に給付金支給 ・電気・ガス・ガソリン価格への支援継続 ・「年取の壁・支援パッケージ」を着実に実行するとともに、制度の見直し ・最低賃金を5年以内に時給1500円に 	
立憲民主党	日本維新の会	国民民主党
<ul style="list-style-type: none"> ・中低所得者の消費税の一部を税額控除し、控除しきれない分は給付付き税額控除 ・所得税は累進性強化、金融所得課税に超過累進税率導入 ・法人税は収益に応じて負担を求める税制に改革 ・日銀の物価安定目標を「2%」から「0%超」に変更 	<ul style="list-style-type: none"> ・高齢者医療制度の適正化による現役世代の社会保険料軽減 ・年金を抜本改革、積立方式や最低所得補償制度の導入 ・消費税・所得税・法人税を減税 ・日銀の物価安定目標を「2%」から「0%超」に変更 	<ul style="list-style-type: none"> ・消費税を実質賃金が持続的にプラスになるまで一律5%に減税 ・「103万円の壁（基礎控除等）」の引き上げ ・トリガー条項の凍結解除等によるガソリン代値下げ

出所：各種報道、政党HPよりアセットマネジメントOneが作成

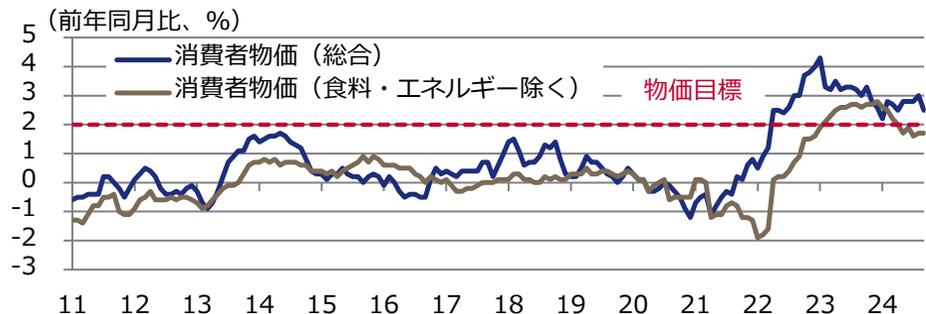
- 10月27日投開票の衆院選で、自公与党で過半数を割り込みました。自民党は、政権維持のため、公明党との連立を維持したまま、野党との連立や閣外協力を模索しているとみられます。どのような枠組みになるかを含めて、いまだ流動的です。交渉相手として想定される国民民主党や日本維新の会との協力関係が実現した場合には、2025年夏の参院選を控え、財政支出は拡大しやすいとみられます。国民民主党及び日本維新の会は、物価高対策として消費税率の引き下げを掲げ、所得税の減税や控除額の引き上げ、教育関係費無償化などを掲げています。税制自体の変更は容易ではなく、今後の検討課題としつつ、当面は家計への給付金などで対応する可能性もあります。
- 協力交渉が不調に終わり、自民党が下野した場合には、市場が波乱の展開となる可能性には留意が必要ですが、大規模な財政出動への期待は、株式市場を下支えするとみられます。また、日銀は、経済・物価情勢次第が日銀の想定通りに進めば、利上げを実施していくとの政策スタンスに変わりないとみられます。ただし、株式、為替市場を含めた市場環境が不安定化した場合には、日銀は利上げを慎重に判断するとみられます。

▶ 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。	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 労働市場の急速な悪化 ▶ 政治リスクの高まり
 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強い投資意欲を背景に回復基調をたどると予想します。衆院選で与党が過半数を割り、野党の提案を取り込む必要から、財政支出は拡大しやすい状況です。日銀は、米経済や国内賃金・物価の動向を慎重に見極め、日銀の経済・物価見通し通りであれば2025年初めには追加利上げを実施するとみられます。	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 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、サービス業も仏の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、停滞が続く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）は慎重に利下げペースを判断していく見込みです。	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 製造業の低迷長期化
 中国	 景気低迷を受け、 政策発動	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依然弱含んでいます。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緩和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期待されます。	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 不動産不況発の金融システム不安 ▶ 外需の減速

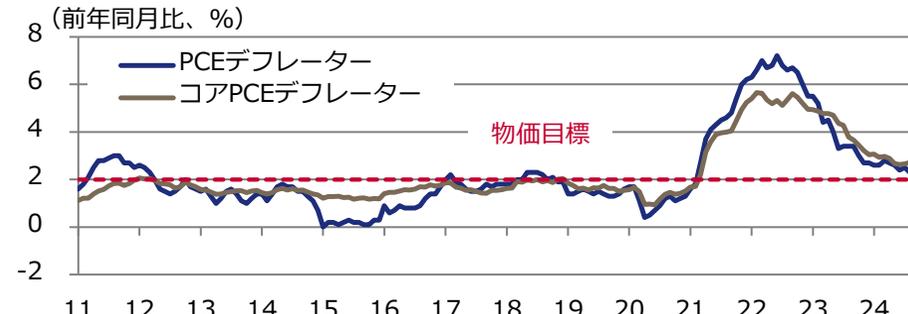
経済の概況 – 各国のインフレ率の動向

 日本のインフレ率の推移



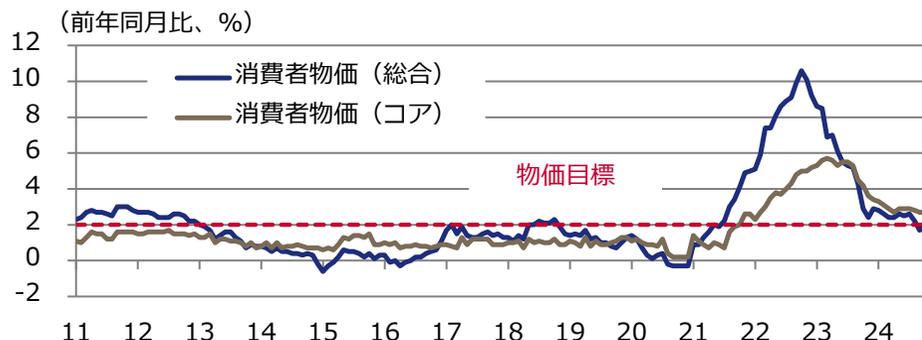
期間：2011年1月～2024年9月（月次）（年）
 出所：総務省、ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成
 (注) グラフは消費税率引き上げ及び幼児教育・保育無償化の影響を除いたベース

 米国のインフレ率の推移



期間：2011年1月～2024年9月（月次）（年）
 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

 ユーロ圏のインフレ率の推移



期間：2011年1月～2024年10月（月次）（年）
 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

 中国のインフレ率の推移



期間：2011年1月～2024年9月（月次）（年）
 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

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	2.9	▲ 2.7	6.6	3.6	3.3	3.2 (→ 0.0)	3.2 (↓ 0.1)
先進国計	2.3	1.9	▲ 4.0	6.0	2.9	1.7	1.8 (↑ 0.1)	1.8 (→ 0.0)
米国	3.0	2.6	▲ 2.2	6.1	2.5	2.9	2.8 (↑ 0.2)	2.2 (↑ 0.3)
日本	0.6	▲ 0.4	▲ 4.2	2.7	1.2	1.7	0.3 (↓ 0.4)	1.1 (↑ 0.1)
ユーロ圏	1.8	1.6	▲ 6.1	6.2	3.3	0.4	0.8 (↓ 0.1)	1.2 (↓ 0.3)
オーストラリア	2.8	1.8	▲ 2.1	5.5	3.9	2.0	1.2 (↓ 0.2)	2.1 (↑ 0.1)
新興国計	4.7	3.7	▲ 1.8	7.0	4.0	4.4	4.2 (→ 0.0)	4.2 (↓ 0.1)
中国	6.7	6.0	2.2	8.4	3.0	5.2	4.8 (↓ 0.2)	4.5 (→ 0.0)
インド	6.5	3.9	▲ 5.8	9.7	7.0	8.2	7.0 (→ 0.0)	6.5 (→ 0.0)
ブラジル	1.8	1.2	▲ 3.3	4.8	3.0	2.9	3.0 (↑ 0.9)	2.2 (↓ 0.2)
ロシア	2.8	2.2	▲ 2.7	5.9	▲ 1.2	3.6	3.6 (↑ 0.4)	1.3 (↓ 0.2)
ASEAN5*	5.4	4.9	▲ 3.4	4.1	5.4	4.0	4.5 (↑ 0.1)	4.5 (↓ 0.1)

出所：IMF「World Economic Outlook Database, 2024.10」、 「World Economic Outlook Update, 2024.7」、LSEGのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

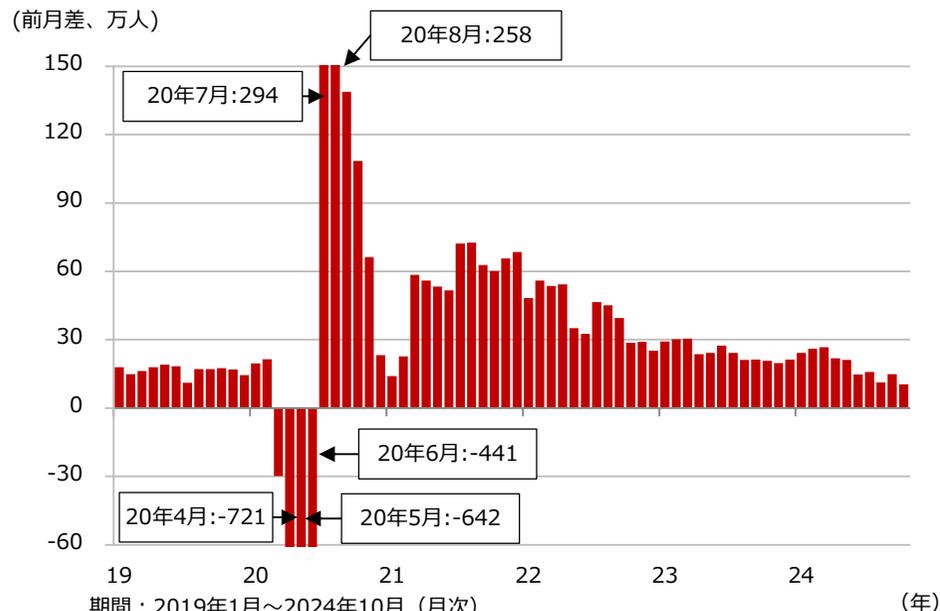
※ASEAN5：インドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、シンガポール（2017～2020年はインドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナム）

(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

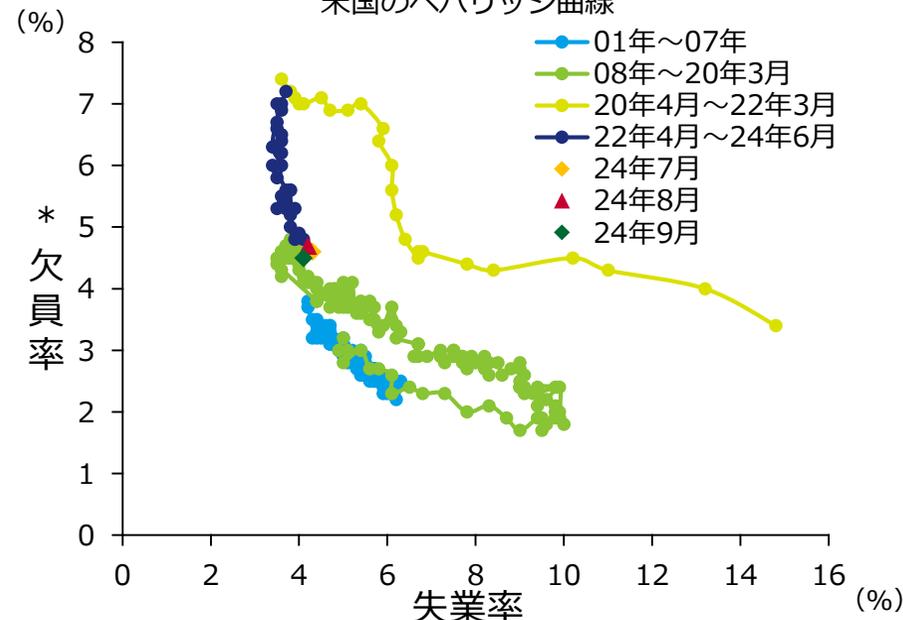
() 内は前回時点の見通しからの変化幅。インドのGDP成長率は会計年度（4月～翌年3月）ベース

ハリケーンやストライキの影響により、大きく下振れたもよう

非農業部門雇用者数増減の推移（3カ月移動平均）

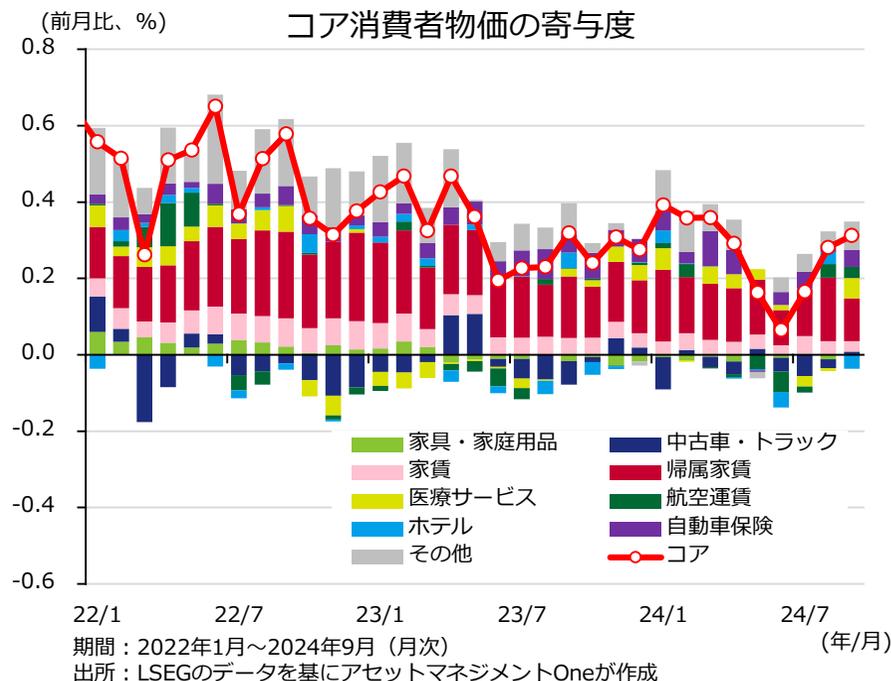


米国のベバリッジ曲線



- 10月の非農業部門雇用者数は前月差+1.2万人と前月9月（同+22.3万人）から大幅に減速しました。加えて、8月、9月の雇用者数の伸びが、合計で▲11.2万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、公表ベースでは4.1%と9月（4.1%）から横ばいとなりましたが、小数点第二位以下をみると0.09%程度上昇しています。
- ベバリッジ曲線（失業率と欠員率の関係を示した曲線）は、9月の求人数が一段と減少して下方にシフトしました。
- 10月の雇用統計の結果は、米国を襲ったハリケーンやストライキの影響が反映されているため、割り引いて評価する必要があります。もっとも、9月以前の下方修正などを鑑みると、米労働市場は緩やかに減速しているとみられます。

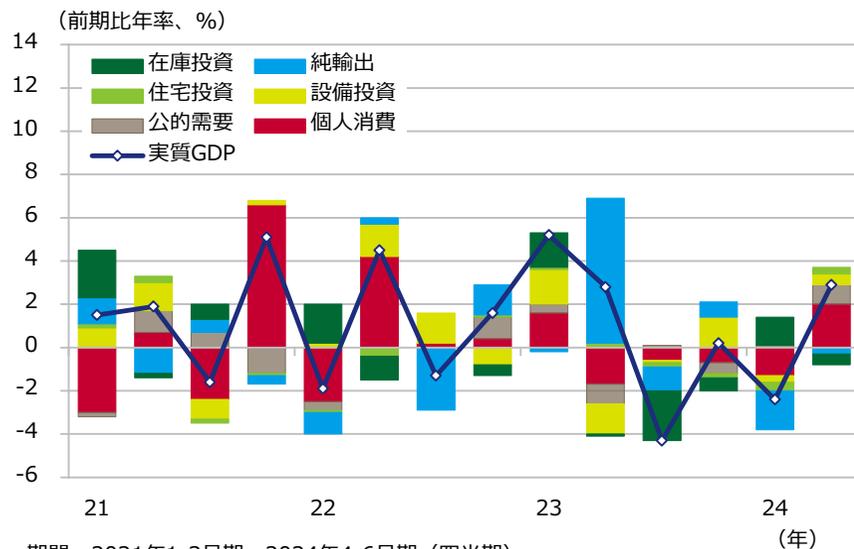
米コアCPIは9月も再びやや高い伸びに



- 9月のCPI（消費者物価指数）の上昇率は前年比+2.4%と、8月（同+2.5%）から低下しました。一方、コアCPIは同+3.3%と、8月（同+3.2%）からやや加速しました。前月比ベースでは、総合が+0.2%と8月（同+0.2%）と同程度の伸びとなりました。コアCPIも同+0.3%と、8月（同+0.3%）と同程度の高い伸びとなりました。
- コアCPIの前月比の伸びの内訳を見ると、一部の品目、特に財品目の伸びが加速しており、「衣料品」の伸び加速や、前月は低下していた「中古車・トラック」、「家具及びベッド」などが上昇に転じ、全体を押し上げました。サービス品目に関しては、「輸送サービス」の伸び加速や「医療サービス」などが高い伸びとなりました。一方、住居費に関しては、「家賃」、「帰属家賃」とも前月から減速しました。9月のコアCPIは加速しましたが、粘着的な住居費にデysinフレの兆候が確認されていることなどを鑑みると、FRBの利下げを妨げる内容ではないと考えられます。

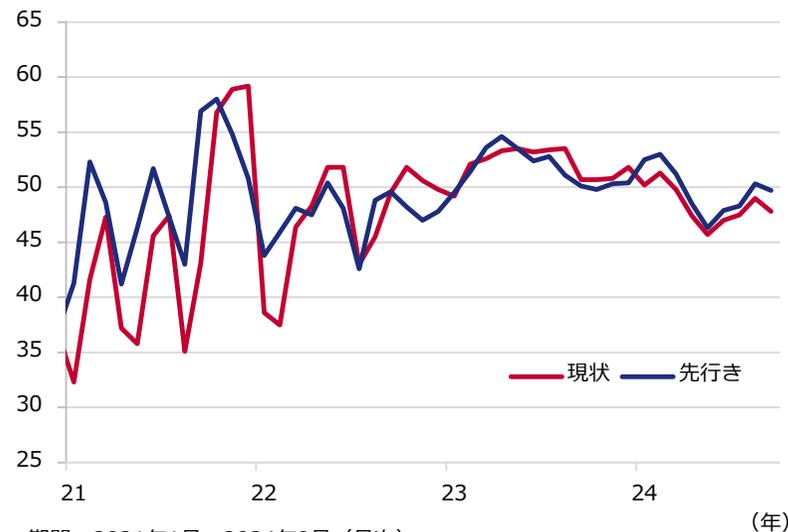
所得環境改善で、景気は回復へ

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

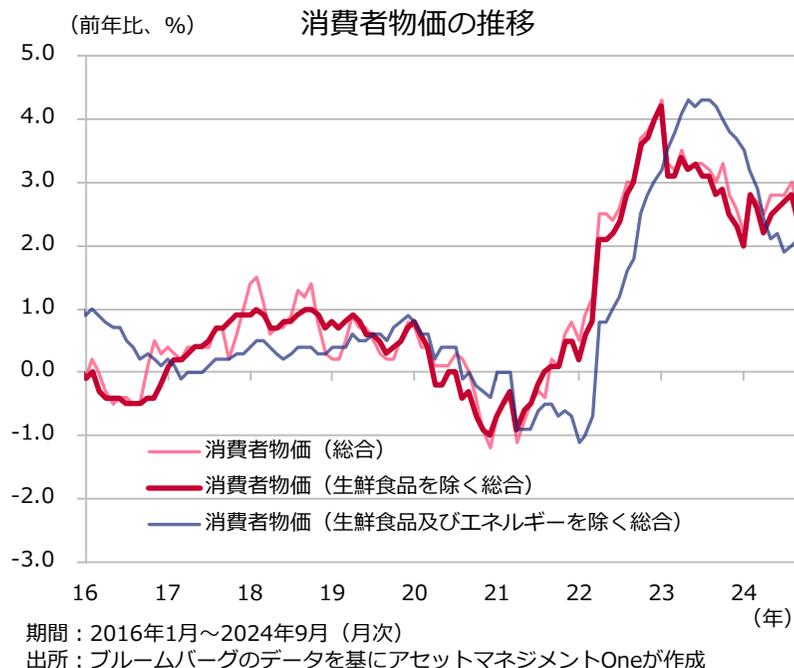
景気ウォッチャー判断DIの推移



期間：2021年1月～2024年9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は、前期比年率+2.9%と2四半期ぶりのプラス成長でした。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。7-9月期もプラス成長が継続したもようです。
- 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9月は低下しました。コメントをみると、気温が高く秋物商材が不振、物価高騰による節約志向の継続などを指摘する声もありましたが、一方で、商品価格の値上げと賃上げが共に進む好循環や賃金上昇による購買の活発化を期待する向きもみられました。
- 10月27日投開票の衆院選では与党自公の獲得議席が過半数割れとなりました。今後の政権枠組みは不透明ですが、2025年夏に参院選を控え、物価高対策や賃上げ支援など、国内経済の回復を促す政策は継続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



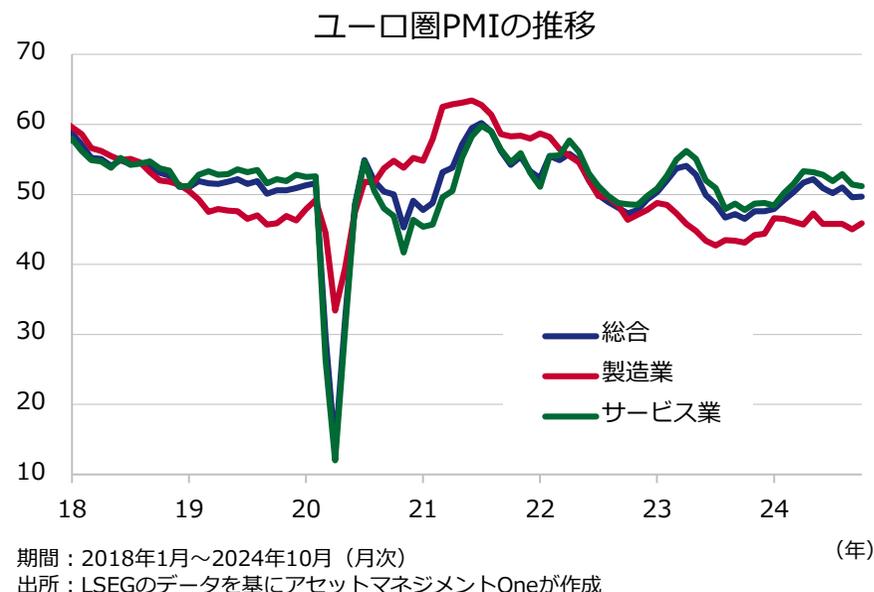
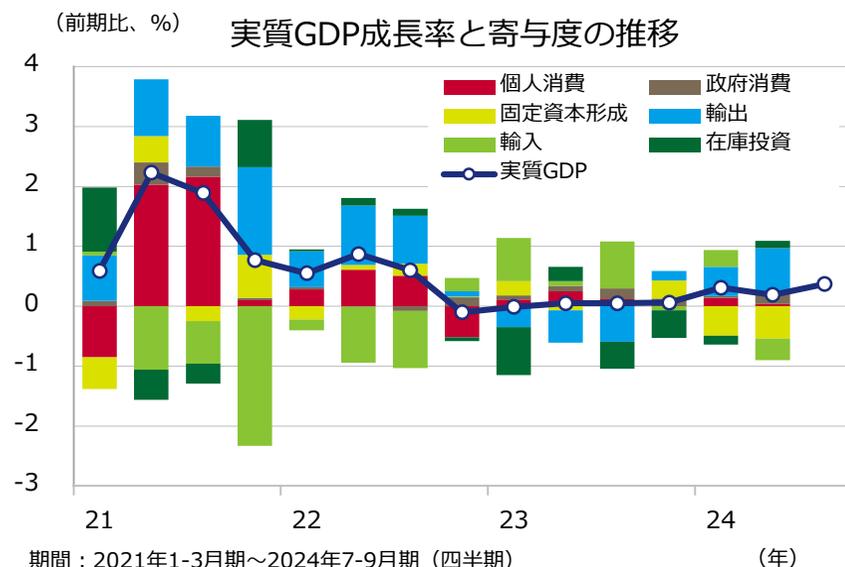
日銀政策委員の大勢見通し（2024年10月）

	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>	+2.4～+2.5 <+2.5>	+1.9～+2.1 <+2.0>
2025年度	+1.0～+1.2 <+1.1>	+1.7～+2.1 <+1.9>	+1.8～+2.0 <+1.9>
2026年度	+0.8～+1.1 <+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。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。

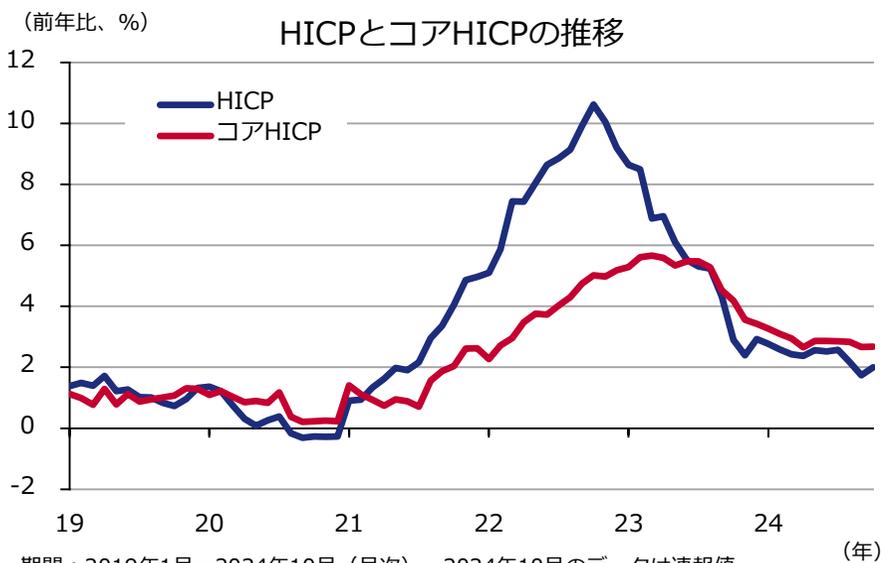
- 9月のコアCPI（生鮮食品を除く総合）上昇率は前年比+2.4%へ縮小しましたが、政府の「酷暑乗り切り緊急支援」による電気代・ガス代の上昇幅縮小が主因です。コアコアCPI（生鮮食品及びエネルギーを除く総合）は、前年比+2.1%へ拡大しました。
- 日銀は、10月の金融政策決定会合で、政策金利（無担保コールレート（オーバーナイト物））を0.25%程度で据え置きました。経済・物価情勢の展望レポートでは、2026年度までの消費者物価見通しは前年比+2%前後での推移が続くとされました。
- 植田総裁は会見で、経済・物価見通しの実現確度が上がれば、政策金利を引き上げていくとの方針を示しました。「米国など海外要因は下振れリスクを重視していたが、少し霧が晴れつつある」として、今後「時間的余裕」という表現は使わないと述べました。ただし、「新しい米大統領が打ち出す政策によっては新たなリスクが出てくる」、「中小企業を中心にまだ価格転嫁が容易でないとの声がある」としています。こうした点を含め、日銀は経済・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。

ユーロ圏の経済はやや持ち直し

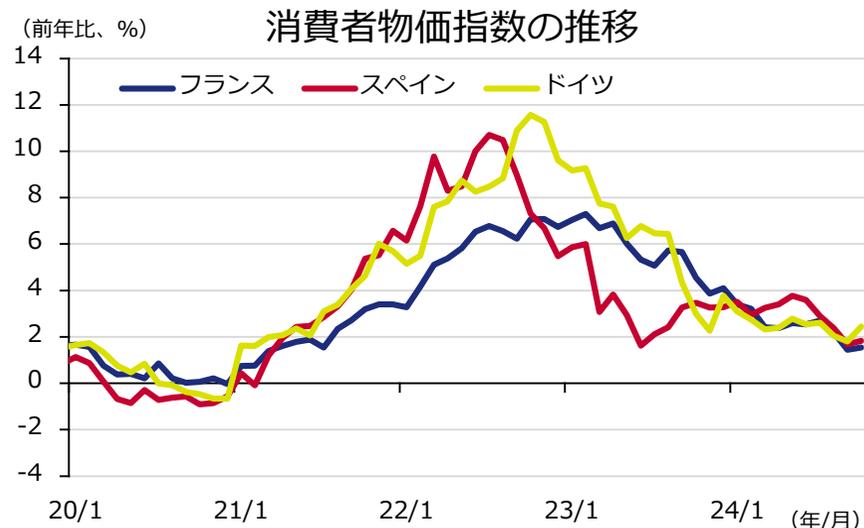


- 2024年7-9月期の実質GDP成長率は、前期比+0.4%と、4-6月期（同+0.2%）を上回る底堅い伸びとなりました。国別にみると、アイルランド（同+2.0%）、スペイン（同+0.8%）などが高い伸びとなったほか、ドイツが予想外のプラス成長（同+0.2%）になり、全体を押し上げました。
- 10月のユーロ圏総合PMI（購買担当者景気指数）速報値は、49.7と前月（49.6）からほぼ横ばいでした。低迷が続く製造業が持ち直す一方で、サービス業が前月からやや低下しました。好況・不況の分かれ目となる50を製造業が下回る一方で、サービス業は拡大圏にとどまる状況に変化はありません。もっとも、データ公表元は、サービス業の新規受注指数と受注残指数の落ち込みなどを指摘し、サービス業の先行きを期待し過ぎるべきではないとしました。ユーロ圏景気は底堅さを維持していますが、一段の加速には、実質賃金の上昇を受け個人消費の伸びが高まるかなどが重要と考えます。

インフレと景気の下振れリスクをにらみつつ、ECBは利下げペースを判断



期間：2019年1月～2024年10月（月次）、2024年10月のデータは速報値
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：2020年1月～2024年10月（月次）、2024年10月のデータは速報値
出所：LSEGのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

- 10月のHICP（消費者物価指数）は、前年比+2.0%と前月の同+1.7%から加速しました。食品価格の伸び加速やエネルギー価格の低下幅の縮小が全体を押し上げました。また、食品やエネルギー、アルコール、たばこを除くコアHICPは、同+2.7%と前月（同+2.7%）から変わらずでした。
- 各国別にみると、フランスやスペインの消費者物価指数の前年比の伸びは10月に高まったものの、依然2%を下回っています。一方で、ドイツは10月に前年比+2.4%と大きく加速しました。
- 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、着実に鈍化していく見込みです。インフレの再加速懸念が従来よりも後退する中で、ECB（欧州中央銀行）は、ユーロ圏の景気減速にも目を配りながら、今後の利下げペースを慎重に判断していくとみられます。

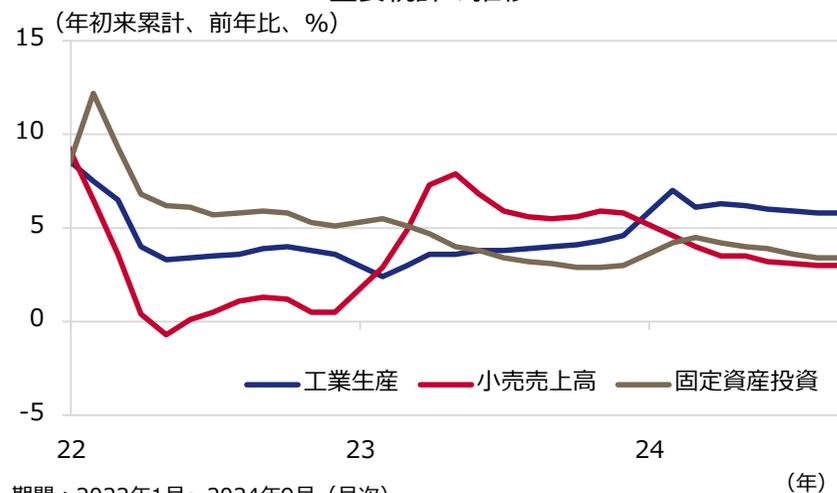
国内需要の回復に向けて、財政政策の具体的な内容の公表に注目

実質GDP成長率の推移



期間：2016年1-3月期～2024年7-9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

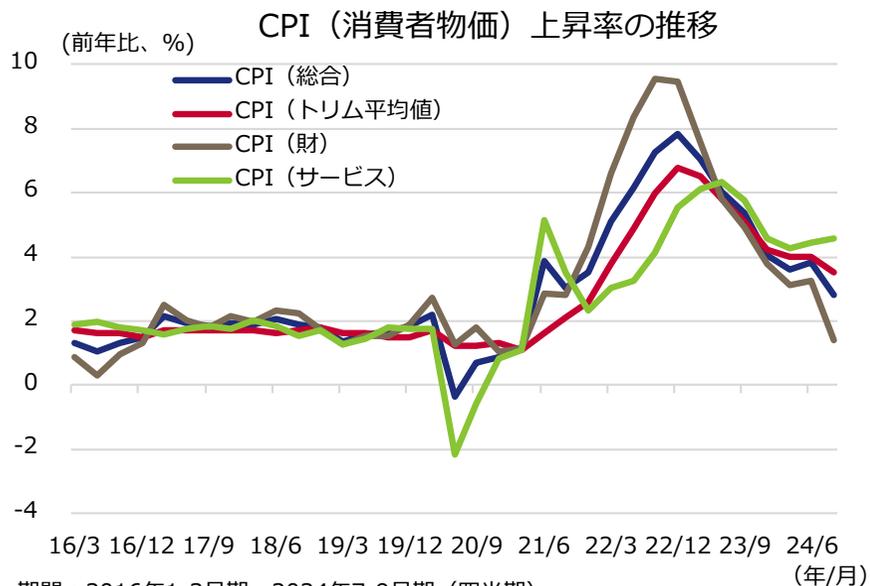
主要統計の推移



期間：2022年1月～2024年9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

- 2024年7-9月期の実質GDPは前期比では+0.9%と4-6月期の+0.7%から伸びが拡大しましたが、前年比では+4.6%と、4-6月期の同+4.7%から減速しました。外需が堅調である一方で、不動産不況や厳しい雇用情勢を受けて消費が伸び悩みました。1-9月期の実質GDPは前年比+4.8%と、中国政府の目標である5%前後を下回っています。
- 1-9月期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1-8月期から横ばいでした。もっとも、単月で見ると、中国政府が支援する設備更新や消費財の買い替えの影響で、9月の小売売上高は前年比+3.3%と8月から伸び率は拡大し、市場予想を上回りました。
- 人民銀行を中心とした金融緩和や株価対策、不動産対策などの経済政策が打ち出され、株式相場は一時急上昇したものの、その後反落しています。財政出動の規模が不明で、市場では内需の押し上げ効果を懐疑的にみているもようです。11月4日から8日にかけて全人代常務委員会が開催予定となっており、今後の財政政策について、具体的な内容が公表されるかどうか注目されます。

CPIは減速もサービスを中心に高止まりの中、利下げ時期はさらに後ろ倒しの可能性も



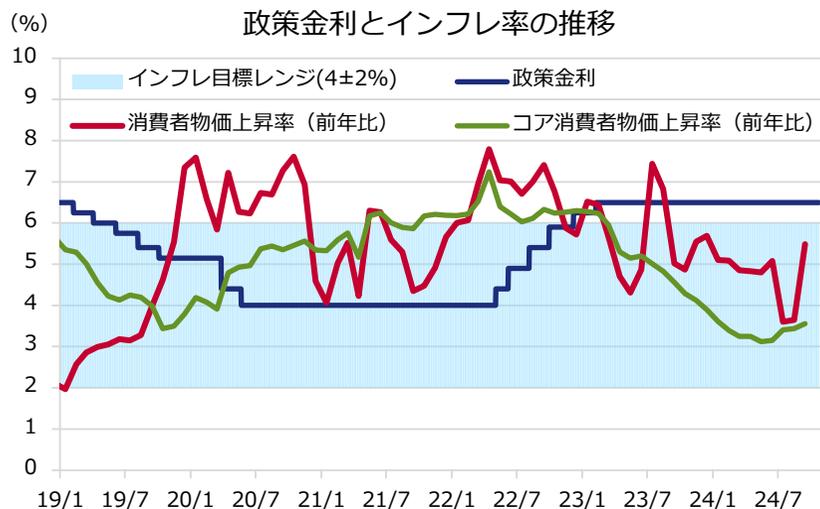
期間：2016年1-3月期～2024年7-9月期（四半期）
出所：LSEGのデータを基にアセットマネジメントOneが作成



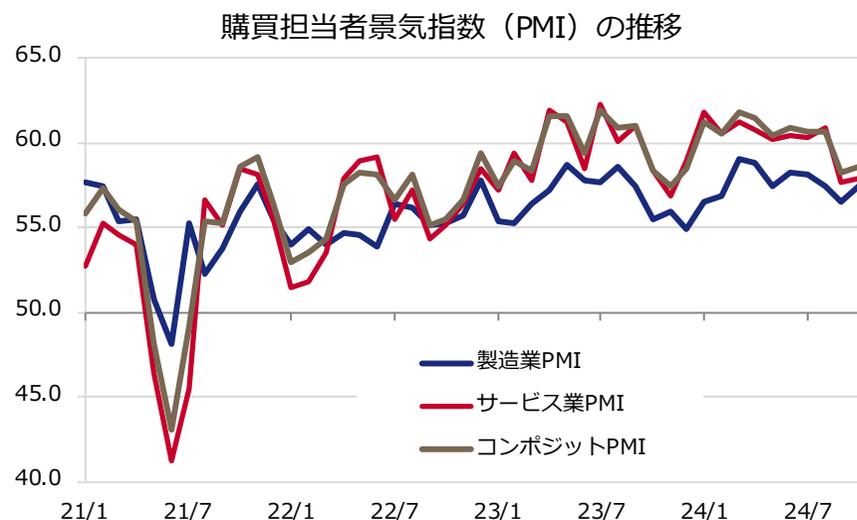
期間：2010年1月～2024年9月（月次）
出所：LSEGのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

- 7-9月期のCPIは総合が前年比+2.8%、価格変動の大きい品目を除いたトリム平均の上昇率は同+3.5%となりました。政府による電気料金への補助金政策などが全体を押し下げ、総合では、RBA（豪州準備銀行）が掲げる物価目標レンジ（2-3%）に収まりました。もっとも、サービス関連については前期から加速しており、インフレの減速に確信を持つには難しい状況となっています。
- 9月の失業率は4.1%と前月から低下しました。労働参加率の上昇や求人件数の反発も確認されており、労働市場の堅調さがうかがえます。基調インフレの減速の鈍さや労働市場にみられる景気の底堅さを受けて、RBAは11月の理事会で政策金利を据え置きました。金利先物市場が織り込む利下げ開始時期が2025年4-6月期ごろに後ろ倒しとなる中、物価を中心に今後公表される経済指標の動向が注目されます。

9月のCPIは加速も、今後のインフレ圧力は緩和する見込み



期間：2019年1月～2024年9月（月次、消費者物価上昇率）（年/月）
 2019年1月1日～2024年10月24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10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

- インド中銀は10月の会合で政策金利を6.5%で据え置くことを決定しました。声明文によれば、インフレ沈静化への確信が強まったとして、今後の金融政策スタンスについて、これまでの「緩和策の引き戻し」から「中立」に変更しており、利下げが視野に入りつつあるものとみられます。
- 9月のCPIは前年比+5.49%と、前月から大幅に加速しました。昨年7、8月に天候要因から野菜価格が一時的に急騰し、その後9月には一服しました。そのため、今年9月は野菜価格の前年比が高まり、全体を押し上げました。中銀によれば、今年のモンスーン（季節風）による降雨量が例年を上回り、今後の農作物の収穫量は比較的良好となり、食料品を中心にインフレ圧力が緩和する見込みとなっています。
- 10月のPMIは、製造業・サービス業ともに上昇しました。いずれも50台後半の高水準を保っており、生産活動や新規受注拡大、雇用創出など、国内経済の堅調さがうかがえます。

▶ 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、米大統領選挙結果を巡る不透明感が長期化する可能性があります。10月に大きく上昇した米長期金利やドルが反転する可能性には留意が必要です。

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、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、与党と一部野党との経済対策を巡る協議などが注目されます。

米国10年国債利回り

FRBはデフ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。10月に金利は大きく上昇しましたが、米大統領選の結果次第では、金利が低下に転じる可能性には留意が必要です。

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、政治情勢の不透明感などから市場が不安定化した際は、日銀の利上げを慎重に進めるとみられ、金利上昇が抑制される可能性があります。

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。10月はドル高が進行しましたが、米大統領選の結果次第では、ドル安に転じる可能性には留意が必要です。

✓ 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	41,000~43,000ドル	37,500~39,500円	3.8~4.5%	0.9~1.1%	148~155円

マーケット・オーバービュー

	10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	41,763	▲1.34	+2.25	+26.35	+16.59
	ドイツDAX指数	19,077	▲1.28	+3.07	+28.81	+21.60
	日経平均株価	39,081	+3.06	▲0.05	+26.65	+35.26
	MSCI エマージング マーケットインデックス	1,119	▲4.38	+3.20	+22.33	▲11.48
REIT	米国REIT (配当込み)	26,341	▲3.61	+5.04	+34.09	▲0.16
	国内REIT	1,682	▲2.54	▲2.33	▲7.36	▲19.62
	国内REIT (配当込み)	4,241	▲2.25	▲1.14	▲2.98	▲8.98
	豪州REIT (配当込み)	1,281	▲2.58	+4.31	+50.91	+24.84
債券 利回り	米国 (10年)	4.28 %	+0.50	+0.25	▲0.65	+2.73
	米国ハイイールド債券	7.47 %	+0.30	▲0.27	▲1.97	+2.71
	日本 (10年)	0.94 %	+0.08	▲0.11	▲0.01	+0.84
	ドイツ (10年)	2.39 %	+0.27	+0.09	▲0.42	+2.50

	10月 末値	騰落率 (%)				
		1ヵ月	3ヵ月	1年	3年	
為替 (対ドル)	ユーロ	1.09	▲2.25	+0.54	+2.92	▲5.83
	英ポンド	1.29	▲3.56	+0.33	+6.14	▲5.72
	豪ドル	0.66	▲4.79	+0.61	+3.87	▲12.45
	ブラジルリアル	5.79	▲5.85	▲2.36	▲12.96	▲2.63
	人民元	7.12	▲1.40	+1.50	+2.74	▲10.03
	インドルピー	84.09	▲0.32	▲0.52	▲1.03	▲10.89
為替 (対円)	ドル	152.03	+5.85	+1.37	+0.23	+33.42
	ユーロ	165.48	+3.46	+1.92	+3.15	+25.53
	英ポンド	196.12	+2.09	+1.71	+6.38	+25.69
	豪ドル	100.07	+0.77	+1.99	+4.10	+16.73
	ブラジルリアル	26.27	▲0.29	▲1.27	▲12.68	+29.81
	人民元	21.37	+4.50	+2.94	+3.04	+20.02
インドルピー	1.81	+6.17	+1.12	▲0.58	+18.99	

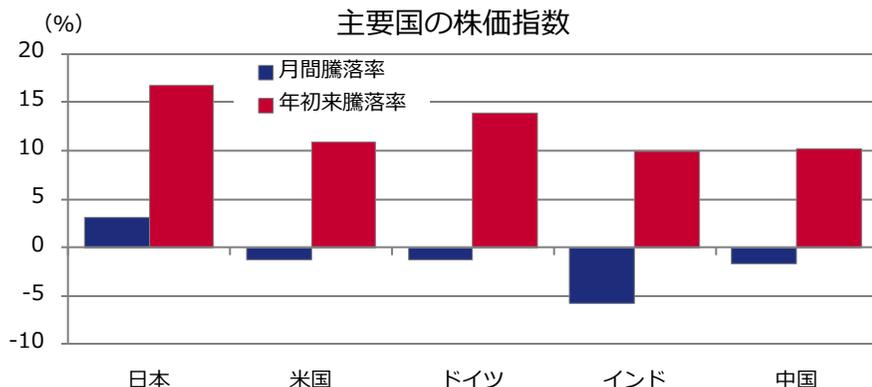
出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

(注) 株式およびREITの前月末値は小数点以下切り捨てで表示。

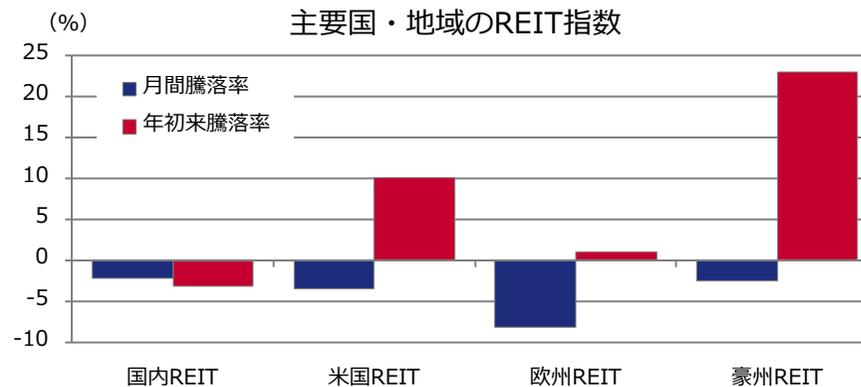
(注) 国内REIT：東証REIT指数、米国REIT：FTSE NAREIT オール・エクイティ・REIT・インデックス、豪州REIT：S&P 豪州 REIT インデックス。全て現地通貨ベース。

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・ベイ・ハイイールド・インデックスを使用。

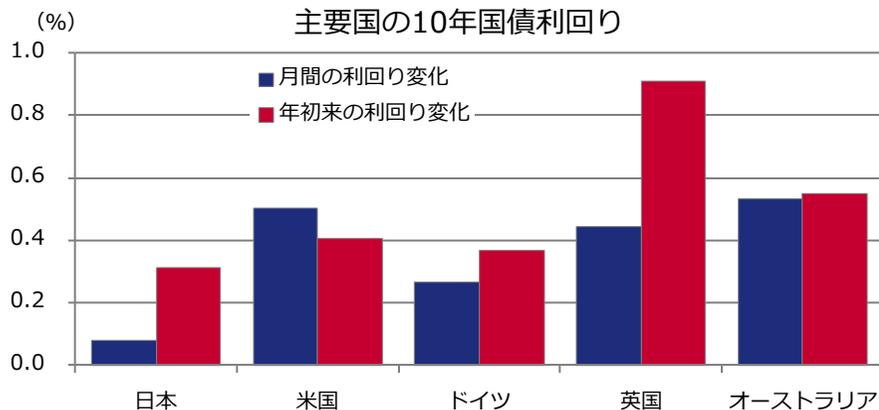
前月のまとめ



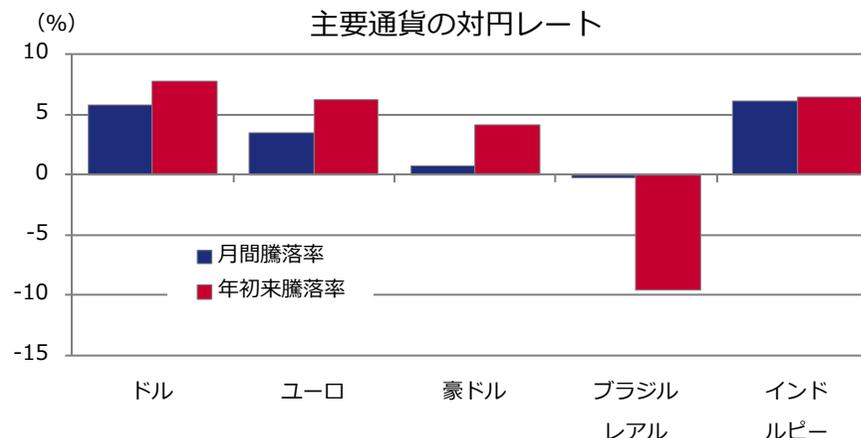
出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成
 (注) 月間：2024年10月の1ヵ月間、年初来：2023年12月末から2024年10月末の期間
 【日本】日経平均株価 【米国】ダウ・ジョーンズ工業株値平均
 【ドイツ】ドイツDAX指数 【インド】S&P BSEセンセックス指数
 【中国】上海総合指数



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10月の1ヵ月間、年初来：2023年12月末から2024年10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



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10月の1ヵ月間、年初来：2023年12月末から2024年10月末の期間



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10月の1ヵ月間、年初来：2023年12月末から2024年10月末の期間

米国株式

■ 前月の相場動向

- 10月の『米国株式市場』は下落しました。
- 上旬は、堅調な雇用統計を受けて米景気への楽観的な見方が強まった一方で、米CPI（消費者物価）上ぶれもあってFRB（米連邦準備理事会）の大幅利下げ観測が後退する中、小幅上昇にとどまりました。中旬は、ハイテク株が売られる場面もありましたが、良好な米企業決算を背景に上昇しました。下旬は、米長期金利上昇や一部の大型ハイテク銘柄の決算が嫌気され、下落しました。

ダウ・ジョーンズ工業株価平均

(2023年10月末～2024年10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	<ul style="list-style-type: none"> 米景気の軟着陸観測 金融環境の緩和化期待
下落要因	<ul style="list-style-type: none"> 政治情勢を巡る不透明感

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、米大統領選挙結果を巡る不透明感が長期化する可能性には留意が必要です。米大統領選は接戦が見込まれ、結果判明に時間を要するとみられます。大統領と議会が異なるねじれとなる公算があり、税制が大きく変更される可能性は低いとみています。なお、米長期金利やドルは10月に大きく上昇しましたが、トランプ氏が敗北する場合、反転の可能性があります。

■ 1カ月の予想レンジ

ダウ・ジョーンズ工業株価平均：41,000～43,000ドル

国内株式

■ 前月の相場動向

- 10月の『国内株式市場』は上昇しました。
- 上旬は、中東情勢緊迫化への懸念から下落した後、堅調な米雇用統計を受けた円安進行から、上昇しました。中旬は、円安が支えとなったものの、オランダ半導体製造装置大手の決算が嫌気されて半導体関連株が売られ、下落しました。下旬は、衆院選への警戒感から下落しました。その後、衆院選で与党が過半数割れとなったものの政権交代には至らないとの見方が強まり、上昇に転じました。

日経平均株価

(2023年10月末～2024年10月末：日次)



※日経平均株価を使用

■ 今後の見通し

上昇要因	<ul style="list-style-type: none"> 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	<ul style="list-style-type: none"> 日米政治情勢を巡る不透明感に伴うリスク選好の後退

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、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、与党と一部野党との経済対策を巡る協議なども注目されます。11月半ばに策定される経済対策については、国民民主党が求める所得税の基礎控除拡充などの減税措置の一部が与党が受け入れるかどうか注視されます。米大統領選でトランプ氏が敗北する場合、円高ドル安が進展する可能性にも留意が必要です。

■ 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

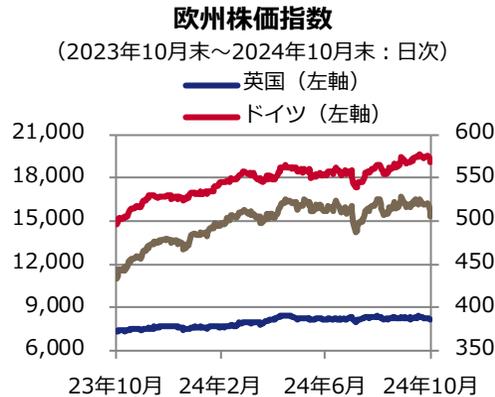
- 10月の『欧州株式市場（ドイツDAX指数）』は下落しました。
- 上旬は、中東情勢緊迫化への懸念が強まったことから、下落しました。中旬は、リスク回避の動きが和らいだことや、ECB（欧州中央銀行）が9月に続き利下げを決定したことなどが好感され、上昇しました。ユーロ圏安進歩も支えとなったようです。下旬は、ドイツのインフレ率加速からECBの利下げ観測が後退したことやハイテク株が売られたことなどから、下落しました。

■ 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に伴うリスク選好の後退

■ 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、製造業で悪化一服の兆しがみられたものの、サービス業が弱含みつつあります。今後明らかになるとみられる中国の財政出動の具体策や、製造業景況感が回復に向かうかなどが注目されます。

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

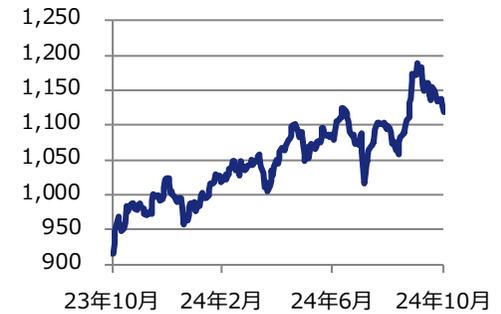
■ 前月の相場動向

- 10月の『エマージング株式市場』は下落しました。
- 上旬は、堅調な米雇用統計を受けたドル高や米長期金利上昇が嫌気され、下落しました。インド株が下落基調に転じたほか、国慶節休暇明けに中国株も下落に転じました。中旬も、米国のコアCPI上ぶれなどからドル高・米長期金利上昇が一段と進展し、下落しました。下旬は、ドル高が一服したものの、中国の財政出動の具体策や米大統領選を巡る不透明感から下落しました。

■ 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	・ 米政治情勢を巡る不透明感

エマージング株価指数
(2023年10月末～2024年10月末：日次)



※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

中国景気動向や米政治情勢を注視

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。10月はこれまで上昇基調で推移してきたインド株が下落に転じました。中国の景気刺激策を受けて中国からインドへの資金シフトが一服した可能性があります。経済・企業業績が悪化する可能性は低いものの、インド株は依然としてバリュエーション（株価収益率）が高い点には留意が必要です。中国株は9月に急騰した後、10月は下落に転じましたが、今後明らかになるとみられる財政出動の具体策が注目されます。

※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆しない保証するものではありません。
※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

米国REIT

■ 前月の相場動向

- 10月の『米国REIT市場』は下落しました。
- 上旬は、堅調な米雇用統計を受けて、FRBの大幅利下げ観測が後退したことから米長期金利が上昇し、米国REITは下落しました。中東情勢への懸念から一時リスク回避の動きも強まりました。中旬は、リスク回避の動きが和らぎ上昇しましたが、米長期金利上昇が重しとなりました。下旬は、米大統領選でトランプ氏が勝利する可能性が意識され、米長期金利が一段と上昇し、下落しました。

■ 今後の見通し

上昇 要因	<ul style="list-style-type: none"> 米景気の軟着陸観測 金融環境の緩和化期待
下落 要因	<ul style="list-style-type: none"> 商業用不動産市場の先行き不透明感

米国REIT
(2023年10月末～2024年10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

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やFRBの利下げに伴う金融環境の緩和化期待が米国REITの支えとなる見込みです。10月は米長期金利とドルが上昇に転じましたが、米大統領選でトランプ氏が勝利するとの思惑が背景にあった可能性があります。トランプ氏が敗北する場合、米長期金利上昇が一服し、米国REITの支えとなる可能性があります。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

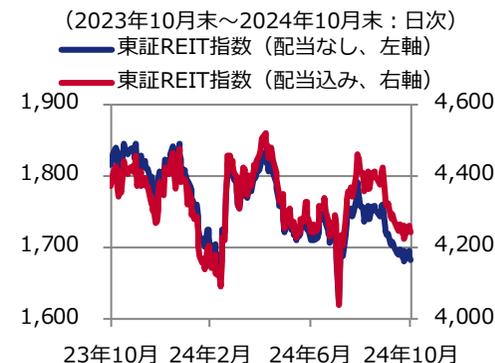
- 10月の『J-REIT市場』は下落しました。
- 月間を通じてJ-REITは下落基調でした。複数の銘柄が自己投資口の取得や資本コストを意識した新たな資本政策を発表したことは好感されました。しかしながら、米長期金利上昇などを受けた国内長期金利の上昇が重しとなりました。月末には日銀が政策金利を据え置いたものの、追加利上げを検討していく姿勢を示し、相場を下押ししました。用途別では住宅が相対的に大きく下落しました。

■ 今後の見通し

上昇 要因	<ul style="list-style-type: none"> 堅調な国内景気 相対的に高い分配金利回り
下落 要因	<ul style="list-style-type: none"> 日銀の追加利上げ観測

J-REIT

東証REIT指数



※東証REIT指数（配当込み）を使用

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10月の会合で政策金利を据え置きました。ただし、植田総裁が「時間的な余裕がある」との表現を今回使わなかったことから、早期利上げ観測が再浮上しています。なお、9月の都心5区のオフィス空室率は、4カ月連続で低下しました。平均賃料は8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

- 10月の『豪州REIT市場』は下落しました。
- 上旬は、米国長期金利の上昇や、中東情勢への懸念からリスク回避の動きが強まり、豪州REITは下落しました。中旬は、失業率の低下などにみられる豪州国内の堅調な労働市場が好感され、上昇しました。下旬は、豪CPIを受けて、RBA（豪州準備銀行）の利下げ開始時期がさらに後ろ倒しになるとの市場の見方が強まり、下落しました。



※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

RBAの利下げ観測後退が重しに

国内CPIの減速ペースが緩やかであることから、金利先物市場ではRBAの利下げ開始時期がさらに後ろ倒しになるとの見方が強まりました。高金利環境の長期化は豪州REIT市場の重しとなるとみられます。一方で、堅調な労働市場や所得税減税などによって国内消費が回復に向かうとの期待が、豪州REIT相場を下支えする可能性があります。

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

米国債券

■ 前月の相場動向

- 10月の『米国債券市場（10年国債）』は下落（金利は上昇）しました。
- 上旬は、ISM非製造業景気指数の改善や堅調な米雇用統計の結果を受け、金利は上昇しました。中旬は、経済指標が強弱入り混じる中でもみ合いの展開となりました。その後、下旬にかけては、米大統領選におけるトランプ氏勝利を見込む向きが強まる中で、金利は上昇しました。

米国10年国債利回り



■ 今後の見通し

金利の上昇要因	・米景気の軟着陸観測
金利の低下要因	・米労働市場の緩やかな減速

選挙結果に左右される展開に

米労働市場の緩やかな減速が続くと見込まれる中で、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。なお、選挙では大統領と議会が異なるねじれとなる公算があり、税制が大きく変更される可能性は低いとみています。米長期金利は10月に大きく上昇しましたが、トランプ氏が敗北する場合、反転の可能性もあります。

■ 1カ月の予想レンジ

米国10年国債利回り：3.8～4.5%

米国ハイイールド債券

■ 前月の相場動向

- 10月の『米国ハイイールド債券市場』は下落しました。
- 上旬は、ISM非製造業景気指数の改善や堅調な米雇用統計の結果を受け金利が上昇する中、下落しました。中旬は、経済指標が強弱入り混じる中でもみ合いの展開となりました。その後、下旬にかけては、米大統領選におけるトランプ氏勝利を見込む向きが強まる中で、相場は下落しました。

米国ハイイールド債券



※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

選挙結果に左右される展開に

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。一方、選挙では大統領と議会が異なるねじれとなる公算があり、税制が大きく変更される可能性は低いとみています。米長期金利は10月に大きく上昇しましたが、トランプ氏が敗北する場合、反転相場を押し上げる可能性があります。また、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

- 10月の『国内債券市場（10年国債）』は下落（金利は上昇）しました。
- 上旬は、堅調な米雇用統計の結果を受けた米金利上昇につれて、金利は上昇しました。中旬は、強弱材料が入り混じる中で、金利は小動きで推移しました。下旬は、衆院選の結果を受けて一時上昇する場面もみられました。その後、日銀が政策金利を据え置いたことなどから、金利は低下しました。



■ 今後の見通し

金利の上昇要因	<ul style="list-style-type: none"> 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	<ul style="list-style-type: none"> リスク回避の動きが強まる可能性

レンジ推移を見込む

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。衆院選で自公与党が過半数割れとなりましたが、金融政策への影響は限られるとみられます。もっとも、政治情勢の不透明化により市場が不安定になった場合は、日銀は利上げを慎重に判断していく見込みです。日銀の植田総裁は、10月の金融政策決定会合で、前回会合で使用した「時間的余裕」という文言を使用しない姿勢を示しました。かかる中、年末から年初の会合にかけて、日銀は経済統計を見極めつつ、利上げを検討していく見込みです。

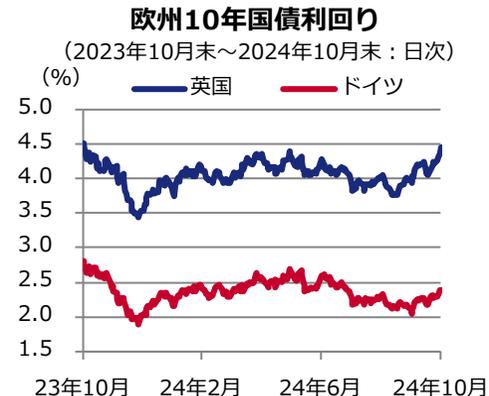
■ 1カ月の予想レンジ

日本10年国債利回り：0.9～1.1%

欧州債券

■ 前月の相場動向

- 10月の『欧州債券市場（ドイツ10年国債）』は下落（金利は上昇）しました。
- 上旬は、堅調な米雇用統計の結果を受けた米金利上昇の動きにつれて上昇しました。中旬は、ECBが理事会で利下げを決定する中で一時金利は低下しました。しかし、その後、米大統領選におけるトランプ氏勝利を見込む向きが強まり米金利が上昇する中で、金利は上昇しました。下旬は、ユーロ圏のGDPが市場予想を上回る中で、金利は上昇しました。



■ 今後の見通し

金利の上昇要因	<ul style="list-style-type: none"> ユーロ圏の景気回復期待
金利の低下要因	<ul style="list-style-type: none"> 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。10月理事会で、ECBは利下げに踏み切りました。ラガルド総裁は、その背景について、前理事会以降のあらゆるデータが下向きであったとし、インフレ見通しは上振れリスクよりも下振れリスクの方が高いと説明しました。ユーロ圏のインフレ鈍化傾向と、景況感の停滞が確認される中で、ECBは12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：2.2～2.5%

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

- 10月のドルは、対円で上昇しました。
- 上旬は、石破首相が日銀の追加の利上げに否定的な発言をしたことや、堅調な米雇用統計の結果を受け、円安ドル高が進みました。中旬は、強い米小売売上高を受け、FRBの利下げ観測が後退し、ドル高となりました。下旬は、米大統領選におけるトランプ氏勝利を見込む向きから米金利が上昇する中で、ドルは上昇基調でした。



■ 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

米選挙結果に左右される展開に

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。一方、米景気の想定以上の底堅さが経済指標から確認され、FRBの利下げ観測が一段と後退する場合は、円高ドル安を抑制するとみられます。ドルは10月に大きく上昇しましたが、トランプ氏が敗北する場合、反転の可能性があります。なお、与党と一部野党との経済対策を巡る協議なども注目されます。

今後1カ月の見通し

(対円)



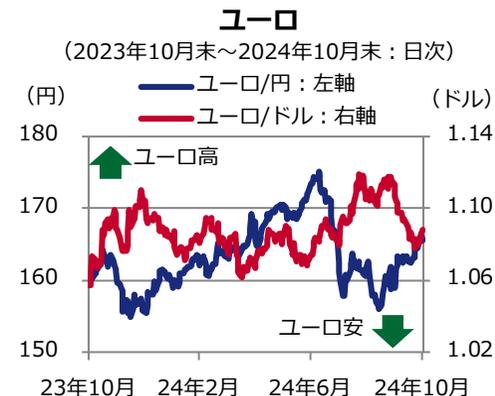
■ 1カ月の予想レンジ

ドル/円：148～155円

ユーロ

■ 前月の相場動向

- 10月のユーロは、対ドルで下落しました。
- 上旬は、堅調な米雇用統計を受けてFRBの大幅利下げ観測が後退したことや、中東情勢緊迫化を受けてドルが買われ、ユーロは下落しました。中旬は、米国金利上昇からドル高が進展する中、ECBが連続利下げを決定したこともあって、ユーロは下落しました。下旬は、堅調なユーロ圏GDPやドイツのインフレ率加速などを受けてECBの利下げ観測が後退し、ユーロ安が一服しました。



■ 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

ECBは9、10月と連続利下げを決定しましたが、米国に比べるとユーロ圏景気に停滞感が残る中、ECBが利下げを加速させる可能性が依然あります。10月に進展したドル高は米大統領選でトランプ氏が勝利するとの思惑が背景にあった可能性がある中、選挙結果も注視されます。こうした中、ユーロはもみ合いで推移する見込みです。今後中国の財政出動の具体策や、ユーロ圏の製造業景況感が回復に向かうかなどが注目されます。

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：1.07～1.10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

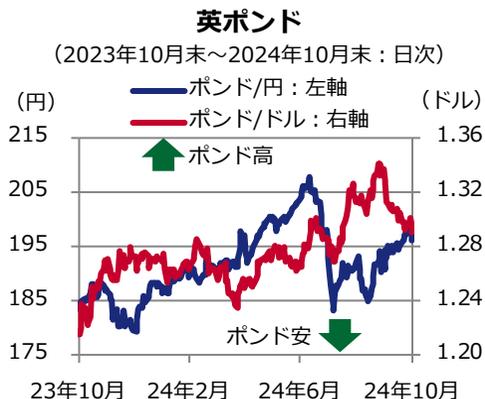
英ポンド

■ 前月の相場動向

- 10月の英ポンドは、対ドルで下落しました。
- 上旬は、堅調な米雇用統計を受けてFRBの大幅利下げ観測が後退したことや、中東情勢緊迫化を受けてドルが買われ、ポンドは下落しました。中旬は、米国金利上昇からドル高が進展する中、英CPIが大幅に鈍化したことあって、ポンドは下落しました。下旬は、英スターマー政権が発表した予算案への懸念から英国資産全般が売られる中、ポンドは下落しました。

■ 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

英中銀は利下げを緩やかに進める姿勢を示してきましたが、10月に発表された予算案を受けて利下げを進めづらくなるとの見方が浮上しています。英スターマー政権による初の予算案では、富裕層・企業向け的大幅増税と公共サービスへの支出拡大が提示されました。企業マインド悪化やサービス価格のインフレなどが懸念されています。



豪ドル

■ 前月の相場動向

- 10月の豪ドルは、対米ドルで下落しました。
- 上旬は、中東情勢の悪化に伴うリスク回避の動きの強まりから、豪ドルは下落しました。中旬は、中国当局の財政政策について具体的な内容が提示されなかったことに対する失望感から、下落幅を拡大しました。下旬は、豪CPIを受けたRBAの利下げ観測の後退が下支えする場面もあったものの、豪ドル売り圧力が根強く軟調に推移しました。

■ 今後の見通し

上昇要因	・ RBAの利下げ観測の後退
下落要因	・ FRBの利下げペースを巡る不透明感 ・ 中国の景気刺激策が期待外れである可能性



内外要因でもみ合いに

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の利下げ開始時期がさらに後ろ倒しになるとの見方の強まりが豪ドルを下支えするとみられます。一方で、米景気が比較的堅調とみられる中、FRBの利下げペースの不透明感と米ドルの上昇が、豪ドルの下押し圧力になる見込みです。また、中国の景気刺激策の内容が期待外れである場合、軟調な資源価格が豪ドルの下落要因になるとみられます。

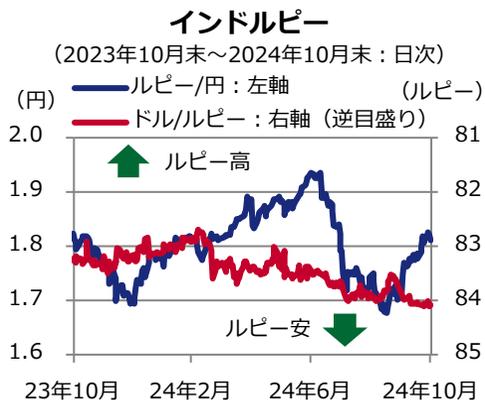


出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

インドルピー

■ 前月の相場動向

- 10月のインドルピー（以下、ルピー）は、対ドルで下落しました。
- 上旬は、インド株価の下落に伴う資金流出や、中東情勢の悪化に伴うリスク回避の動きの強まりから、ルピーは下落しました。中旬は、原油価格の上昇が嫌気されルピーはさらに下落しましたが、インド中銀の為替介入から下げ幅を縮めました。下旬は、米長期金利の上昇が重しとなりましたが、為替介入とみられる動きがある中、最安値付近でほぼ横ばいで推移しました。



■ 今後の見通し

上昇 要因	<ul style="list-style-type: none"> ・ 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	<ul style="list-style-type: none"> ・ 地政学リスクへの懸念

レンジ推移を見込む

比較的堅調なインド国内景気がルピーを下支えするとみられます。一方で、米大統領選への不透明感や中東情勢などの地政学リスクへの懸念がルピーの重しとなる可能性があります。10月はインドから中国への資金シフトとみられる動きがありましたが、今後明らかになるとみられる中国の財政出動の具体策が注目されます。なお、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。
- 上海総合指数は上海証券取引所が公表する指数です。

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りますため、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。