

水戸ファンドラップ 四半期通信

～ 運用担当者からのお知らせ ～

作成基準日：2025年9月30日

【目次】

	ページ
1. 運用コース別・設定来価額推移グラフ	2
2. 資産別パフォーマンス	2
3. 資産別投資環境見通し	
国内株式、先進国株式	3
新興国株式、世界の債券	4
ワールドリート、コモディティ	5
ドル・円	6
4. 主要国の金融政策	6
5. 水戸ファンドラップの情報発信	7

<ご案内>

■本資料は、運用担当者が作成し、四半期ごとに水戸ファンドラップのお客さま向けにお届けする情報提供資料です。

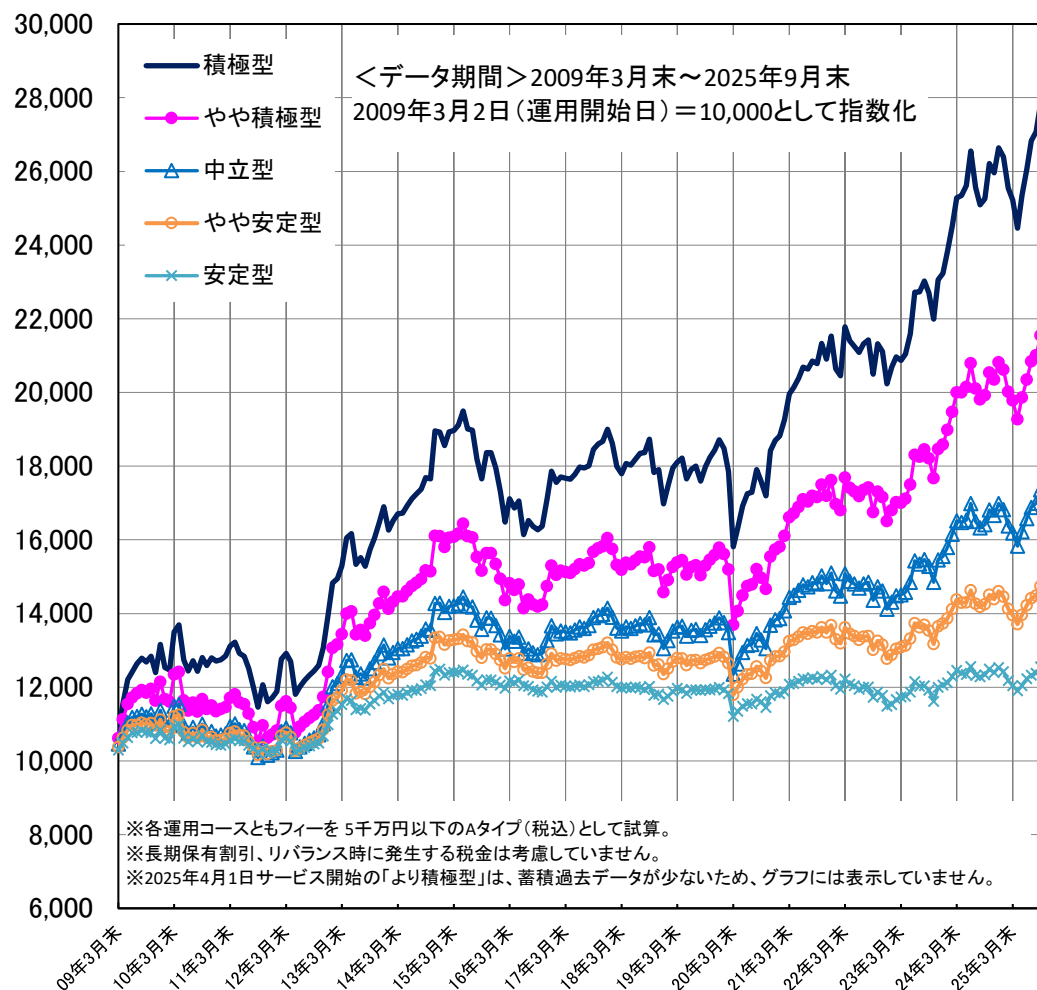
■水戸ファンドラップの情報発信として今回は、「動画コンテンツ『水戸ファンドラップ・マンスリーレポートについての解説』のご案内」を掲載いたしました。詳しくは本資料7ページをご覧ください。

水戸証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第181号
加入協会 日本証券業協会
一般社団法人日本投資顧問業協会

【審査部審査番号 2510009号】

1. 運用コース別・設定来価額推移グラフ<月足>



<試算値> (「より積極型」はサービス開始日の2025年4月1日=10,000)

	より積極型	積極型	やや積極型	中立型	やや安定型	安定型
25年6月末	10,442	26,054	20,351	16,573	14,225	12,235
25年7月末	10,810	26,829	20,844	16,881	14,411	12,328
25年8月末	10,953	27,073	21,011	16,991	14,481	12,377
25年9月末	11,347	27,862	21,548	17,362	14,742	12,554

<騰落率>

25年7月	+3.52%	+2.97%	+2.42%	+1.86%	+1.31%	+0.76%
25年8月	+1.32%	+0.91%	+0.80%	+0.65%	+0.49%	+0.40%
25年9月	+3.60%	+2.91%	+2.56%	+2.18%	+1.80%	+1.43%

2. 資産別パフォーマンス<円換算>

	24年10-12月	25年1-3月	25年4-6月	25年7-9月	平均
国内株式	+5.3%	▲3.7%	+7.9%	+10.9%	+5.1%
国内債券	▲1.4%	▲2.4%	▲0.2%	▲1.5%	▲1.4%
先進国株式	+11.0%	▲7.2%	+8.1%	+10.3%	+5.6%
先進国債券	+4.9%	▲2.7%	+1.5%	+3.4%	+1.8%
新興国株式	+2.6%	▲2.8%	+6.6%	+14.7%	+5.3%
新興国債券	+9.2%	▲3.3%	▲0.7%	+6.3%	+2.9%
ワールドリート	+0.8%	▲2.9%	▲0.8%	+5.2%	+0.6%
コモディティ	+10.3%	+2.9%	▲6.1%	+6.6%	+3.4%
ドル・円	+10.8%	▲5.5%	▲3.2%	+2.8%	+1.3%

・資産別パフォーマンスの計算は下記のデータを使用

※資産別パフォーマンス<円換算>は、毎四半期末を基準とした期間3カ月の騰落率。

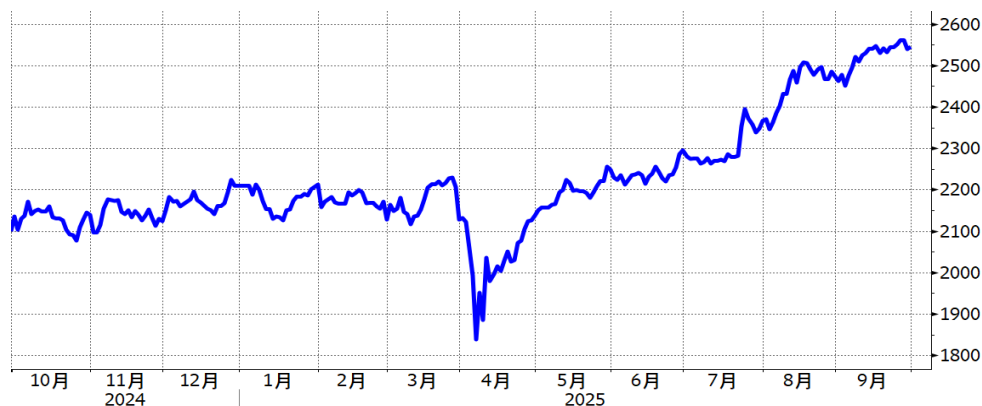
※【国内株式】～【コモディティ】の8資産は、Bloombergが算出する代表的な指数を使用。3～5ページも同様。

※【ドル・円】は、三菱UFJ銀行が算出する公表仲値(TTM)。6ページも同様。

(出所)Bloomberg、QUICKより水戸証券作成

8ページの重要な注意事項(「水戸ファンドラップ」の手数料およびリスク事項について)を必ずご覧下さい。

国内株式

国内政局や
日銀の動向に注目

<7-9月レビュー>

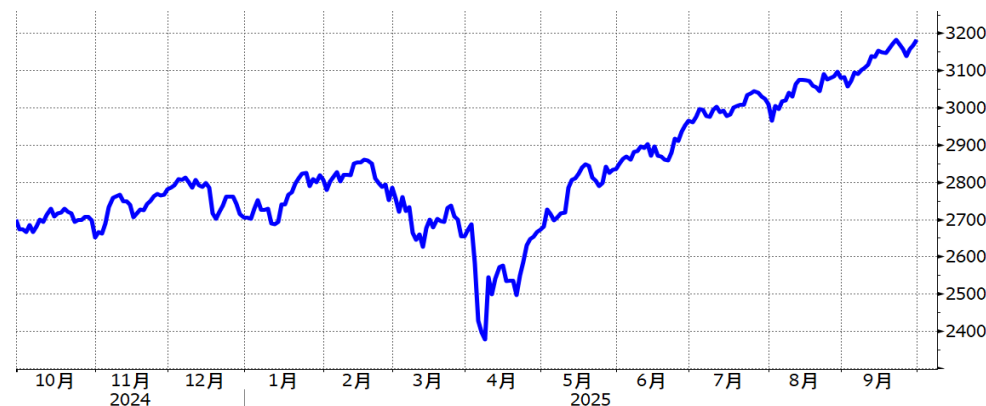
■国内株式相場は、米関税政策に対する警戒や参院選を巡る不透明感等を背景に、7月下旬まで上値の重い展開となりました。その後は、参院選の結果が与党大敗となるも、日米関税交渉が合意したこと等が好感され、大きく上昇しました。9月上旬には石破首相が辞任を表明し、次期政権が財政拡張的な政策に傾くとの思惑が高まったこと等から、一段高となりました。

<10-12月の見通し>

■国内株式相場は、国内政局を見極める局面と考えます。衆参両院で少数与党であることに変わりはないことから、野党との連携の在り方が最大のポイントとなりそうです。新政権の成長戦略や財政に対するスタンス、消費税減税の行方等に要注目です。

■その他の注目要因として、日銀の動向が挙げられます。9月の金融政策決定会合において、政策金利は据え置かれたものの、委員2人が利上げを主張しました。市場では利上げ観測が強まっており、10月および12月会合に向け、要警戒と考えます。

先進国株式

緩やかな上昇を想定も、
米景気動向や割高感に留意

<7-9月レビュー>

■先進国株式相場は、米国と一部貿易相手国との関税交渉が進展したことを背景に、米トランプ政権の関税政策に対する不透明感が後退したこと等から上昇しました。加えて、労働市場の悪化を受けた米利下げ期待の高まりや、米連邦準備制度理事会(FRB)による利下げ、好決算を発表した米大型ハイテク株の上昇等も、追い風となりました。

<10-12月の見通し>

■米国株は、引き続き米連邦準備制度理事会(FRB)による利下げが予想されていることや、半導体関連株やハイテク株への期待が強いこと、関税政策等の政治的不透明感が後退したこと等が下支えになると考えます。一方で、バリュエーション面やテクニカル面で割高感があることや、米景気減速懸念が景気後退懸念へと悪化するリスク等には注意が必要と考えます。

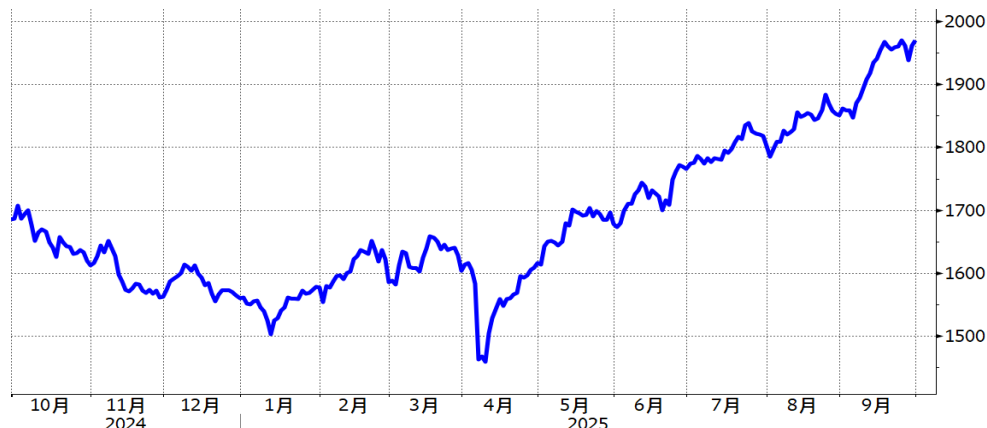
■欧州株は、欧州中央銀行(ECB)による利下げが停止していること等は重しとなる一方、ドイツを中心に財政支出が期待されていること等が下支えとなり、揉み合う展開を予想します。

チャートのデータ期間: 2024年9月末~2025年9月末 (出所) Bloombergより水戸証券作成

8ページの重要な注意事項(「水戸ファンドラップ」の手数料およびリスク事項について)を必ずご覧下さい。

新興国株式

中国の追加刺激策や
インドの消費税減税方針に注目



<7-9月レビュー>

■新興国株式相場は、中国当局による追加の景気刺激策や、米中対立の緩和への期待等から買いが先行しました。その後は、米国のインドに対する追加関税の発動を嫌気した売り等が重しとなりましたが、中国AI(人工知能)企業への期待や、韓国・台湾の半導体株高、インドのGST(物品・サービス税)減税方針等を背景に、大幅上昇となりました。

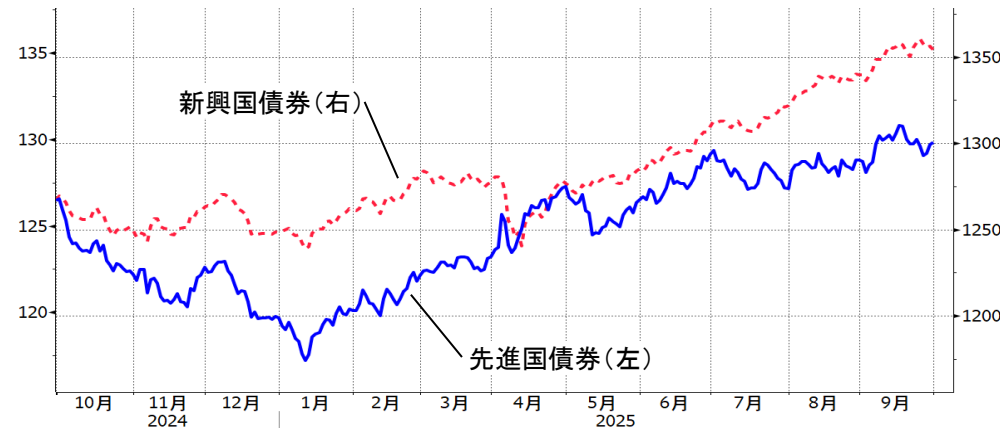
<10-12月の見通し>

■中国株は、AI(人工知能)インフラ投資強化の方針を背景とした主力ハイテク株への期待や、足元の軟調な経済指標を受けた中国当局による追加刺激策への期待等から、堅調な推移を予想します。

■その他の国では、韓国の株式投資に係る増税案の撤回観測や、インドの減税による景気回復期待から、買いが集まる展開を予想します。ただし、米国の関税政策への不透明感が払しょくされていないことや、足もとの株価上昇で過熱感が意識されること等から、短期的な売り圧力の強まりには警戒が必要と思われます。

世界の債券

緩やかな上昇を想定も
米景気動向に留意



<7-9月レビュー>

■先進国債券相場は、米労働市場の減速を背景とした米連邦準備制度理事会(FRB)による利下げ観測の高まり等から堅調に推移しましたが、米利下げが決定した後は、持ち高調整の売りが優勢となりました。

■新興国債券相場は、米国の利下げ再開や、新興国通貨が底堅く推移したこと等を背景に、堅調な展開となりました。

<10-12月の見通し>

■先進国債券相場は、米連邦準備制度理事会(FRB)が利下げサイクルを再開し、今後の金融政策スタンスを緩和方向にシフトする姿勢を示したことから、米利下げ期待を背景とした買いが集まりやすいと予想します。一方、米国の景気指標に振られやすい点には留意が必要です。

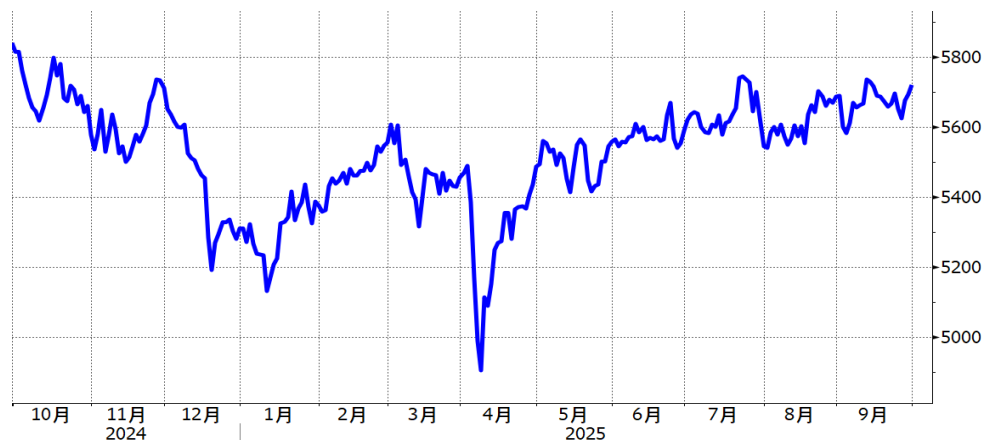
■新興国債券相場は、米国の金融緩和姿勢を受けた買いが進みやすいと考えられるほか、新興国通貨高による新興国への資金回帰も期待できることから、引き続き買われやすい地合いになると思われます。一方で、米国の関税政策を巡る不透明感が重しとなる可能性には注意が必要です。

チャートのデータ期間: 2024年9月末～2025年9月末 (出所) Bloombergより水戸証券作成

8ページの重要な注意事項(「水戸ファンドラップ」の手数料およびリスク事項について)を必ずご覧下さい。

ワールドリート

米利下げペースや
財政悪化懸念に留意



＜7－9月レビュー＞

■ワールドリート相場は、揉み合う展開となりました。7月は米減税・歳出法案が成立したこと等が下支えとなりましたが、同月に米連邦準備制度理事会（FRB）が政策金利の据え置きを決定し、利下げ判断に慎重な姿勢を続けるとの見方等から弱含みました。その後は、軟調な米雇用指標を背景とした米金利の低下等から、底堅い推移となりました。

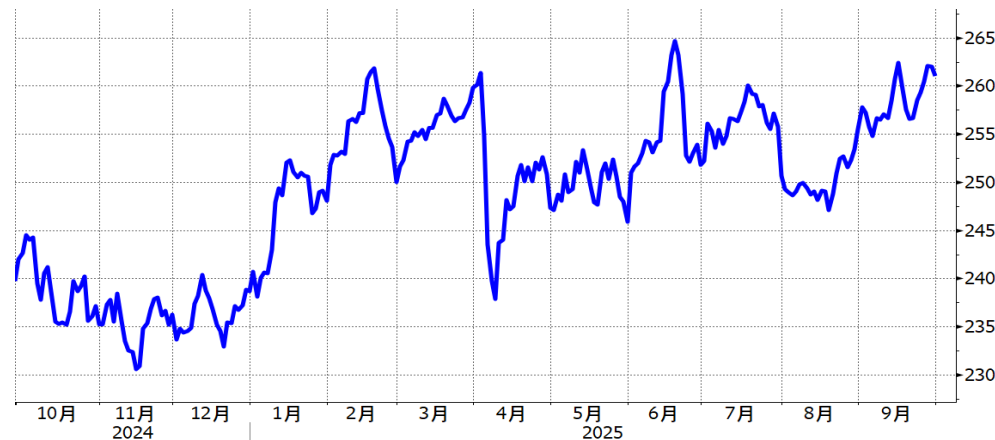
＜10－12月の見通し＞

■ワールドリート相場は、上値の重い推移を予想します。7月中旬以降、米金利が低下傾向で推移しているにもかかわらず、株式に対する出遅れが続いていること等から、経済指標次第で金利が大きく振れる状況では、リートへの資金流入は生じ難いと思われます。また、米財政悪化懸念を背景とした金利上昇圧力が想定されることも、上値を押さえる要因になると考えます。

■Jリートは、緩やかな上昇を予想します。国内金利が上昇していること等は重しとなる一方、東京都心5区の空室率低下や賃料上昇、割安なファンダメンタルズ等が下支えになると考えます。

コモディティ

需給は緩和方向を想定も、
地政学リスクには警戒が必要



＜7－9月レビュー＞

■コモディティ相場は、米ドル安傾向の一服等が重しとなるも、地政学リスクの高まり等を背景に金価格が最高値を更新したこと等から、上昇しました。

■原油相場は、OPECプラス（石油輸出国機構と非加盟産油国）による増産等が重しとなる一方、ウクライナ情勢の悪化によるロシアの供給減少懸念等が下支えとなり、揉み合う展開となりました。

＜10－12月の見通し＞

■コモディティ相場は、ウクライナ情勢や中東情勢等の地政学リスクがくすぶっていること等から、荒い値動きになると予想します。

■原油相場は、主要産油国による増産や、主要消費国である米中の景気減速懸念等から需給緩和方向を想定しますが、ウクライナ情勢等の地政学リスクにより、急騰する可能性には留意が必要と考えます。金は、米ドル離れの代替先と考えられることや、地政学リスクの高まり等から、堅調推移を予想します。産業用メタル（銅やアルミ）は、米関税政策による世界的な景気減速懸念等から、上値の重い推移を予想します。

チャートのデータ期間：2024年9月末～2025年9月末（出所）Bloombergより水戸証券作成

8ページの重要な注意事項（「水戸ファンドラップ」の手数料およびリスク事項について）を必ずご覧下さい。

ドル・円

レンジ内の揉み合い継続か
焦点は米景気・インフレ動向へ



<7-9月レビュー>

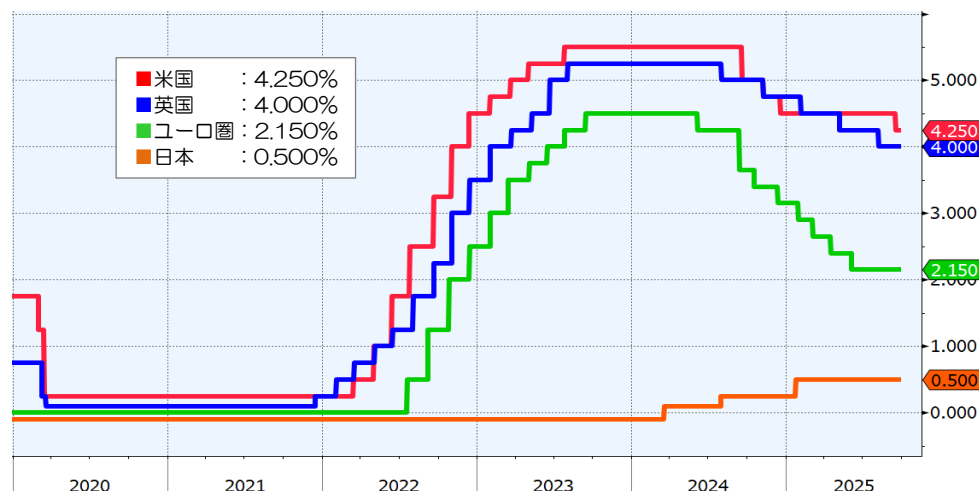
■ドル・円相場は、7月に米国のインフレ懸念・金利上昇から一時1ドル＝150円台を付けましたが、その後はドルと円の強弱感が対立し146～148円台中心の揉み合いとなりました。米国の利下げが9月中旬に実施されましたが、ハト派色に乏しく円高方向への反応は限られました。9月下旬には、堅調な米経済指標を受け、再び150円に接近する場面もありました。

<10-12月の見通し>

■ドル・円相場は、引き続き1ドル＝140円台後半を中心としたレンジ内での揉み合いを想定します。日米の金融政策の違いは、金利差の縮小により円高要因とみられますが、米国の年内複数回の利下げや日銀の追加利上げの織り込みは進んでおり、今後も市場への影響は限定的と考えます。

■当面の焦点は、米国のインフレや雇用・消費等の経済指標に向かいそうです。ここきて、関税政策の米経済への悪影響はさほど大きくないとの見方が台頭しており、依然予断を許さない状況ながら、米景気の底堅さから米長期金利が上昇すれば、ドルの下支えとなりそうです。

4. 主要国の金融政策



※米国：FF目標金利(上限値)、英国：ボ・ソルト、ユーロ圏：リファイナンス金利、日本：無担保コールレート翌日物

<主要国の政策金利動向>

■米国は、9月に6会合ぶりに政策金利を引き下げました。労働市場の弱さを認識しつつも、「リスク管理のための利下げ」との慎重姿勢を示しました。一方で、政策金利と同時に発表された見通しでは、年内あと2回の利下げ予想が示されました。

■ユーロ圏は、政策金利を据え置きました。ユーロ圏20カ国の経済は「良好な状態」にあるとの見方を示し、今後の金利動向については示唆をしませんでした。

■英国は、政策金利を据え置きました。量的引き締め(QT)のペースを緩め、債券市場への影響を抑えるため長期国債の売却は限定的とすることを決定しました。

■日本は、政策金利を据え置きました。9月には保有する上場投資信託(ETF)と不動産投資信託(REIT)の売却を開始することを決定しました。

チャートのデータ期間：2024年9月末～2025年9月末（主要国の金融政策のみ2019年12月末～2025年9月末）（出所）Bloombergより水戸証券作成
8ページの重要な注意事項（「水戸ファンドラップ」の手数料およびリスク事項について）を必ずご覧下さい。

5. 水戸ファンドラップの情報発信

★ 動画コンテンツ「水戸ファンドラップ・マンスリーレポートについての解説」のご案内

◆弊社では、毎月発行しております「水戸ファンドラップ・マンスリーレポート」の解説動画コンテンツを、水戸ファンドラップお客さま専用ページにてご提供しております。



【ご利用方法】

○ 水戸証券ホームページ(URL: <https://www.mito.co.jp/>) → 「商品案内」
 → 「水戸ファンドラップ」 → お客さま専用ページ「ログイン」ボタン
 → 「ユーザー名・パスワード」入力 → 「お客さま専用ページ」 → 動画コンテンツ

動画コンテンツ

○ ユーザー名・パスワード

ユーザー名	0310
パスワード	0310

水戸ファンドラップ・マンスリーレポートについての解説（毎月更新）



「水戸ファンドラップ」のリスクおよび手数料について

【リスクについて】

- ・「水戸ファンドラップ」は、投資一任契約に基づき有価証券等に投資する取引です。運用成績は、投資一任契約に基づき運用される有価証券等の価格変動に応じて変化します。
- ・「水戸ファンドラップ」が投資対象とする投資信託は、主に株式および債券等値動きのある証券（外貨建て証券は為替リスクもあります）を投資対象としているため、基準価額は変動します。特にエマージング市場等の価格変動は、株式市場全体の平均に比べて大きくなる傾向があり、基準価額にも大きな影響を与えることがあります。したがって、投資元本が保証されるものではなく、これを割り込むことがあります。また、運用における損益は、すべて投資者としてのお客さまに帰属します。
- ・資料に示された過去の実績は、将来の結果を保証するものではありません。

【手数料について】

- ・「水戸ファンドラップ」は、運用資産残高に応じて、定期的に報酬（手数料）をご負担いただきます。報酬の体系には、「Aタイプ（固定報酬のみ）」と「Bタイプ（固定報酬＋成功報酬併用）」の2つがあり、ご契約の際、お客さまに選択していただきます。
- ・「Aタイプ（固定報酬のみ）」：残高基準日の運用資産の時価評価額に対し、最大2.090%（年率、税込）を乗じた額をご負担いただきます。
- ・「Bタイプ（固定報酬＋成功報酬併用）」：固定報酬については、残高基準日の運用資産の時価評価額に対し、最大1.567%（年率、税込）を乗じた額をご負担いただきます。成功報酬については、成功報酬評価基準日での収益相当金額に対し11.0%（税込）を乗じた額をご負担いただきます。
- ・上記以外に、「水戸ファンドラップ」が投資対象とする投資信託の信託報酬として、純資産総額に対し最大で1.7908%（税込）を乗じた額をご負担いただきます。また、換金時の基準価額に対し最大0.5%を乗じた額の信託財産留保額をご負担していただく場合があります。さらに、運用状況に応じこれら投資信託の監査費用等が別途必要になりますが、事前にその料率・上限額等を示すことはできません。

※ リスク・手数料についての詳細は、ご契約に際しあらかじめまたは同時にお渡しする「約款・規定集」、「契約締結前交付書面（A）」、「水戸ファンドラップ 契約締結前交付書面」、「水戸ファンドラップ口座約款」、「水戸ファンドラップ投資一任契約約款」、「各投資信託説明書（交付目論見書）」等をご覧ください。

水戸証券株式会社

商号等／水戸証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第181号
加入協会／日本証券業協会 一般社団法人日本投資顧問業協会

- ・当資料は、当社（水戸証券株式会社）が作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。当資料は情報提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。投資にあたりましては、ご自身の判断でなされますようお願い致します。
- ・当資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性や完全性、将来の運用成績について保証するものではありません。また、内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。

