

取り扱い金融商品に関する留意事項

- 商号：岡三オンライン証券株式会社／金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 52 号
- 加入協会：日本証券業協会、（社）金融先物取引業協会
- リスク：**【株式等】**株価変動による値下りの損失を被るリスクがあります。信用取引、先物取引及びオプション取引では投資金額（保証金・証拠金）を上回る損失を被る場合があります。株価は、発行会社の業績、財務状況や金利情勢等様々な要因に影響され、損失を被る場合があります。投資信託、不動産投資証券、預託証券等は、裏付け資産の評価額（指数連動型の場合は日経平均株価・TOPIX 等）等、先物取引及びオプション取引は対象指数等の変化に伴う価格変動のリスクがあります。外国市場については、為替変動や地域情勢等により損失を被る場合があります。**【FX】**外国為替証拠金取引は預託した証拠金の額を超える取引ができるため、対象通貨の為替相場の変動により損益が大きく変動し、投資元本（証拠金）を上回る損失を被る場合があります。対象通貨の金利変動等によりスワップポイントの受取額が増減する可能性があります。ポジションを構成する金利水準が逆転した場合、スワップポイントの受取から支払に転じる可能性があります。為替相場の急変時等に取引を行うことができず不測の損害が発生する可能性があります。システム、通信回線等の障害により発注、執行等ができず機会利益が失われる可能性があります。
- 保証金・証拠金：**【信用】**最低保証金 30 万円が必要です。信用取引は保証金の額を上回る取引が可能であり、取引額の 33%以上の保証金が必要です。**【先物・オプション】**「SPAN®に基づく証拠金額 ×1.2- ネットオプション価値の総額」の証拠金が必要です。**【FX】**発注証拠金は、取引所が定める為替証拠金基準額に当社が合理的と認める額を加算した額とします。発注証拠金に対して 1 取引単位（1 万又は 10 万通貨）の取引が可能です。発注証拠金・取引単位は通貨ごとに異なります。為替証拠金基準額は取引所により市場リスク等の算定に基づき適宜改定されるため、発注証拠金の額を事前に示すことはできません。Web サイトで最新のものをご確認ください。
- 手数料等諸費用の概要：**【日本株】**売買手数料には 1 注文の約定代金に応じたノーマルプランと 1 日の合計約定代金に応じた定額プランがあります。上限手数料（税込）は、ノーマルプランでは現物 1,575 円、信用 400 円です。定額プランでは、現物は約定代金 100 万円以下で上限 900 円、以降約定代金 100 万円ごとに 420 円加算、信用は約定代金 1 千万円以下で上限が 1,000 円、以降約定代金 5 千万円ごとに 1,890 円加算します。預り資産により優遇レートもあり、プランは変更可能です。信用取引には金利、管理費、権利処理等手数料、品貸料、貸株料の諸費用が必要です。**【中国株】**売買手数料（税込）は約定金額の 0.21%（最低手数料 52.5 香港ドル）。この他に香港印紙税、取引所手数料、取引所税、現地決済費用の諸費用が掛かります。**【先物】**売買手数料（税込）は、日経平均株価先物は 1 枚につき 462 円、日経 225mini は 1 枚につき 42 円です。**【オプション】**売買手数料（税込）は、約定代金に対して 0.21%、最低 210 円です。**【投資信託】**お申込みにあたっては、当該金額に対して最大 3.675%（税込）の申込手数料を戴きます。換金時には基準価額に対して最大 0.5%の信託財産留保金をご負担いただく場合があります。信託財産の純資産総額に対する信託報酬（最大 1.974%（税込・年率））、その他の費用を間接的にご負担いただきます。また、運用成績により成功報酬をご負担いただく場合があります。詳細は目論見書でご確認ください。**【FX】**取引手数料（税込）は、1 取引単位あたり 73 円です。
- お取引の最終決定は、契約締結前交付書面、目論見書等及び Web サイト上の説明事項等をよくお読みいただき、ご自身の判断と責任で行ってください。

コモディティ マンスリーレポート

10月のコモディティ市場 大幅続落

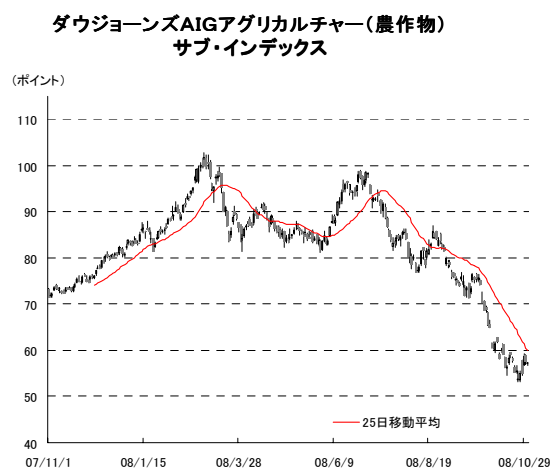
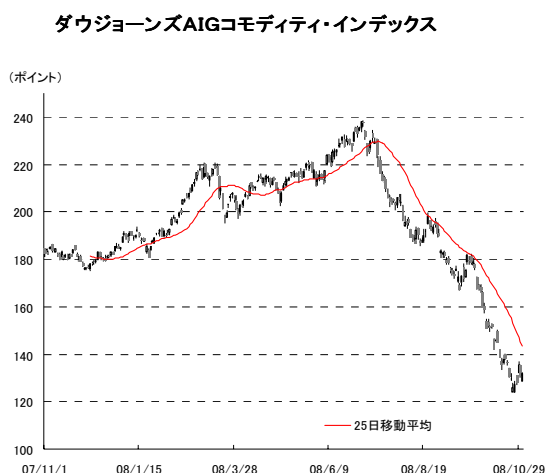
10月のコモディティ市場は、世界的な金融不安の高まりや景気悪化に伴うコモディティの需要減退懸念に加え、株式などの急落により投資家のリスク許容度が低下し、投資資金の圧縮や換金の動きが強まったことから大幅に下落しました。世界の代表的なコモディティ指数の一つであるダウジョーンズAIGコモディティ・インデックスは、7月以降4ヵ月連続の下落となり、月間では21.3%の大幅下落を記録しました。また、穀物や植物油、農産物など食糧関係のコモディティで構成されるダウジョーンズAIGアグリカルチャー（農作物）サブ・インデックスは、同16.5%の下落になりました。個別の商品の動きとしては、下げ幅は異なるものの全面安の展開となり、特に景気動向に敏感な非鉄やエネルギーセクターの商品が大幅な下落となりました。

図表1 ダウジョーンズAIGコモディティ・インデックスの騰落率

	2008年10月 騰落率	直近1年間騰落率 (2007年11月～2008年10月)
ダウジョーンズAIG コモディティ・インデックス	-21.3%	-28.1%
ダウジョーンズAIG アグリカルチャー（農作物）サブ・インデックス	-16.5%	-21.2%

出所：AIG Financial Products Corp データから岡三AM作成

図表2 商品指数の推移（期間：2007/11/1～2008/10/31）



出所：Bloombergより岡三AM作成

本資料は情報提供を目的として作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。本資料に掲載されている市場見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、特定のファンドの将来の運用成果を保証するものではありません。また、将来予告なしに変更される場合もあります。本資料は当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書（目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認の上、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。最終ページに重要な事項を掲載しています。

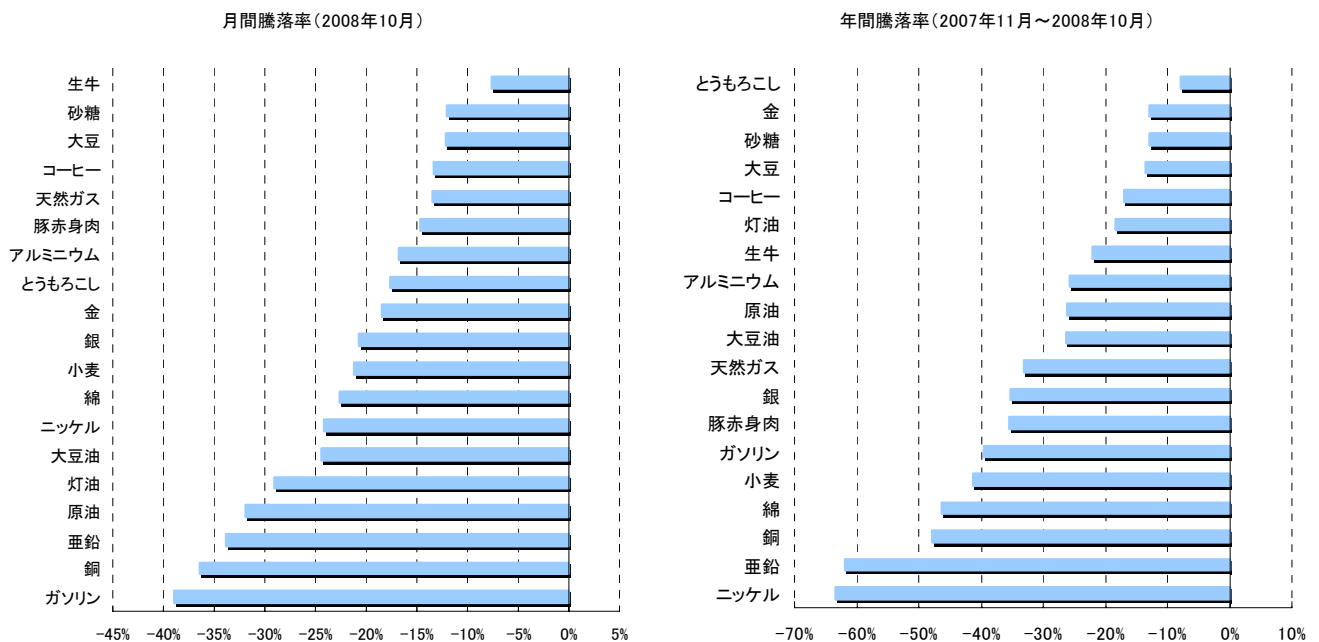
コモディティ市場全体の今後の見通し

全体は弱含み、個別では跛行色のある展開

コモディティ市場は、全体としては弱含みの展開を想定します。しばらくは、世界景気の悪化による需要減退懸念によりコモディティ全体は下落基調が続くと思われます。11～12月に決算が集中するヘッジファンドなどの換金売りの動きが活発化することも予想されます。

個別商品ごとでは、金融危機の影響が实体经济へ波及する中で、景気悪化に対する感応度の違いから商品ごと跛行色のある展開が想定されます。世界景気の悪化の影響が比較的小さいと思われる農作物や金などは相対的に底堅い動きが期待されます。

図表3 ダウジョーンズAIGコモディティ・インデックス構成銘柄の個別騰落率



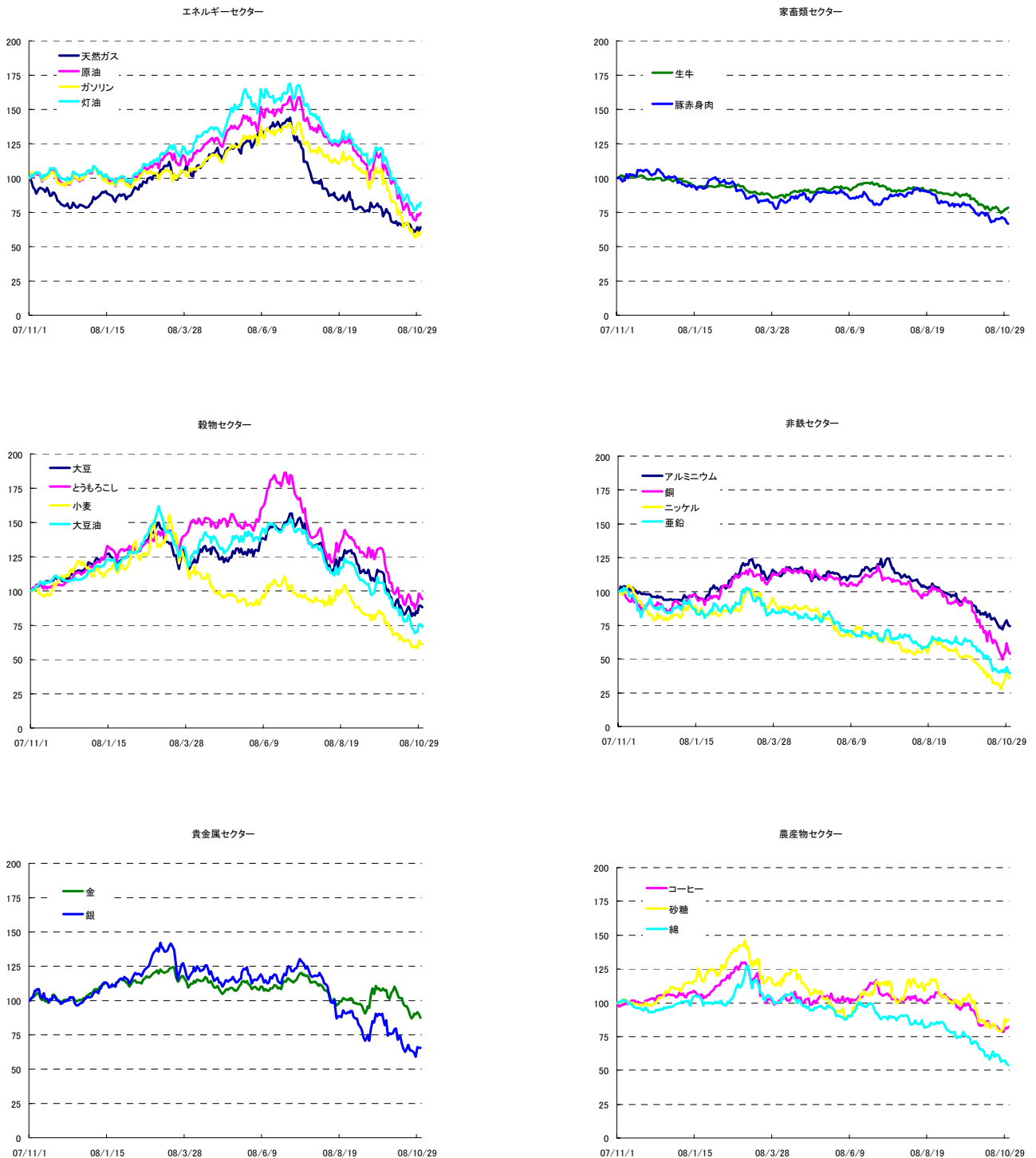
出所：Bloomberg より岡三 AM 作成

本資料は情報提供を目的として作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。本資料に掲載されている市場見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、特定のファンドの将来の運用成果を保証するものではありません。また、将来予告なしに変更される場合もあります。本資料は当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書（目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認の上、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。最終ページに重要な事項を掲載しています。

図表4 ダウジョーンズA I Gコモディティ・インデックス構成銘柄のセクター別1年間の推移

07/11/1の値を100として指数化

(出所: Bloombergより岡三AM作成 期間: 07/11/1~08/10/31)



本資料は情報提供を目的として作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。本資料に掲載されている市場見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、特定のファンドの将来の運用成果を保証するものではありません。また、将来予告なしに変更される場合もあります。本資料は当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書(目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認の上、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。最終ページに重要な事項を掲載しています。

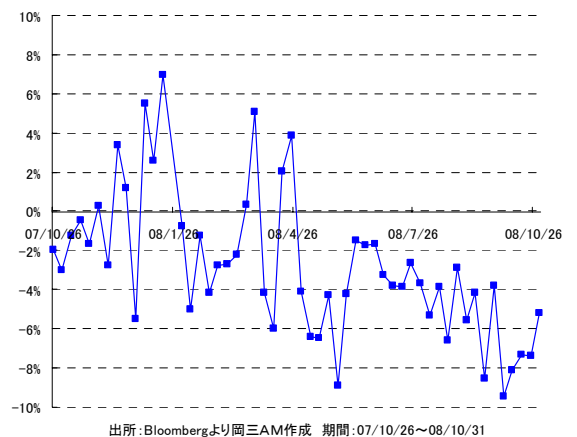
主要セクターの動向と短期見通し

《エネルギーセクター》 ～ 弱含みながら、もみ合いの動き ～

10月のエネルギーセクターは25.7%下落しました。個別商品では、原油が31.9%、天然ガスが13.4%、ガソリンが38.9%、灯油は29.0%の下落となりました。米国発の金融危機の影響が实体经济へと波及する中で、景気動向に敏感なエネルギーセクターは世界的な需要減退懸念を背景に、大幅な下落となりました。

11月のエネルギーセクターは、弱含みもみ合いの動きを想定します。原油の1バレル=60-70ドルの水準は2005年-2007年に約2年程度ボックス圏で推移した水準であることや、OPEC(石油輸出国機構)が10月の総会で日量150万バレル(原油生産目標の5.2%)の減産を決定、さらに追加減産も示唆している点などから、一旦は下げ渋りの動きを見せると考えられます。また、金融危機の影響や原油価格の足元の大幅下落により、いくつかの大型石油開発プロジェクトが延期されていることも中長期的には需給の改善要因となると考えます。ただ、足元では米国の直近1ヵ月のガソリン需要が前年比で約7%落ち込むなど景気後退や金融危機の影響は実需に現れており、反発も限定的と考えます[図表5]

図表5 米国ガソリン消費量(週次、前年比)



《貴金属セクター》 ～ 金融市場の動向に左右される展開 ～

10月の貴金属セクターは19.0%の下落となりました。個別商品では金が18.5%、銀は20.7%の下落となりました。金は「質への逃避」から選好される局面もありましたが、10月はヘッジファンドやインデックス・ファンドの換金売りが先行し、大きく値を崩しました。

11月の貴金属セクターは、金融市場の動向に左右される展開が続くと考えます。10月と同様に金融危機が続けば、「質への逃避」の動きから金を買われる展開が想定されます。金現物投資の指標となる金ETFの残高は9月以降に急増して過去最高を記録しており、金融不安がくすぶるなか、投資先としての人気の高さが伺えます[図表6]。ただ、一方でニューヨークの金先物取引の大口投資家の買い越し残高は7月から半減しており、ヘッジファンドなどの換金売りが続いていることから、急伸する展開も想定し難いと思われる。

図表6 世界の主要金ETFの残高



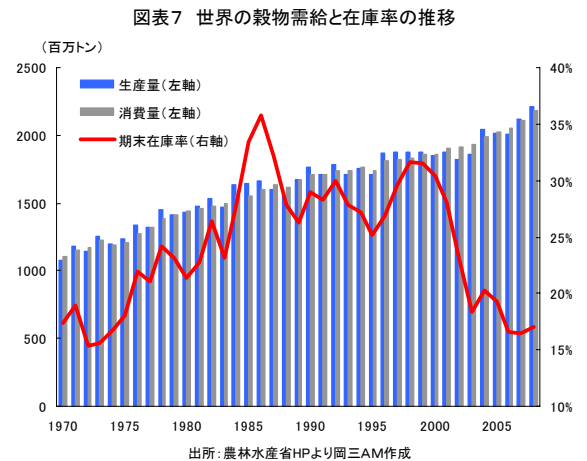
本資料は情報提供を目的として作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。本資料に掲載されている市場見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、特定のファンドの将来の運用成果を保証するものではありません。また、将来予告なしに変更される場合もあります。本資料は当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書(目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認の上、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。最終ページに重要な事項を掲載しています。

主要セクターの動向と短期見通し

《穀物セクター》 ~ 期末在庫率は数十年来の低水準 ~

10月の穀物セクターは、16.2%下落しました。個別商品では、とうもろこしが17.6%、大豆が12.1%、小麦は21.1%の下落となりました。穀物は、投資家のリスク回避の動きから他商品と共に売られました。月後半は下げ渋る動きとなりました。

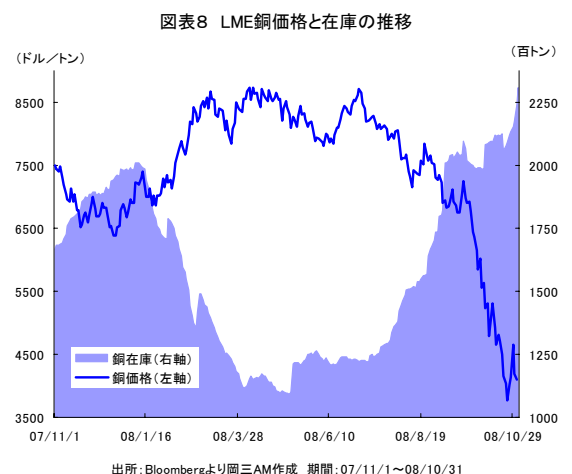
11月の穀物セクターは、引き続き金融市場の動向に左右されると考えられますが、他セクターに比べ比較的底堅い動きを想定しています。穀物の需要は景気動向と比較的關係が薄く、これまでの大幅な調整による割安感から買い戻しの動きがしやすいと考えます。中長期的にみて、中国など新興国の需要増加や、バイオ燃料需要の増加などが価格を下支えすると考えられます。また、世界の穀物の期末在庫率(期末在庫量/年間消費量)は、1970年代以降での最低水準に迫っており、反発の動きが期待されます[図表7]



《非鉄セクター》 ~ 上値の重い展開 ~

10月の非鉄セクターは26.9%下落しました。個別商品では、アルミが16.8%、銅が36.5%、亜鉛が33.8%、ニッケルが24.2%の下落となりました。非鉄は金融危機による世界的な経済成長の鈍化から需要減退観測が強く、セクター別では月間最大の下げ率となりました。

11月の非鉄セクターは実体経済の悪化による需要減退見通しから、引き続き売られやすい展開になると考えます。銅は、米国の住宅関連指標の悪化が続く中で実需の減少が顕著となっています。加えて、最大需要国の中国ではGDP成長率が鈍化し、不動産市況にも悪化の兆しが見られるなど、世界的な需要後減退懸念も高まっています。また、LME(ロンドン金属取引所)の在庫水準も高く、暫く弱含みの動きが想定されます[図表8]。アルミについても同様に需要後減退観測の中で在庫の増加傾向が続くなど需給は悪化しており、調整局面は続くと考えます。ただ、アルミは現在の価格がアルミの製造コストを下回っており、米国大手アルミメーカーのアルコア社や中国、ロシアなどで減産が進んでいることから、徐々に需給改善が進むと考えます。



本資料は情報提供を目的として作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。本資料に掲載されている市場見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、特定のファンドの将来の運用成果を保証するものではありません。また、将来予告なしに変更される場合もあります。本資料は当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書(目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認の上、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。最終ページに重要な事項を掲載しています。

主要セクターの動向と短期見通し

《農産物セクター》 ～ 比較的しっかりした動きを想定 ～

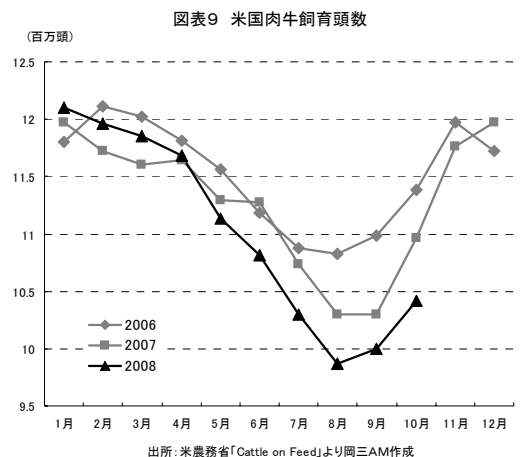
10月の農産物セクターは14.9%下落しました。個別商品では砂糖が12.0%、コーヒーが13.4%、綿が22.6%の下落となりました。

11月の農産物セクターはしっかりした動きになると想定しています。砂糖、コーヒーは景気動向と相関が比較的低く、需要はほぼ一貫して拡大傾向にあります。また、砂糖はブラジルやインドで減産が予定されており08/09年は供給不足になるとの見通しであることや、コーヒーは統計が開始されて以来、最低の在庫水準にあることから底堅い動きが予想されます。

《家畜類セクター》 ～ 需給には引き締めが見られる ～

10月の家畜類セクターは、10.2%下落しました。個別商品では、生牛が7.7%、豚赤身肉は14.6%の下落となりました。景気との相関が低い家畜類はインデックス・ファンドなどによる商品市場全体の売りなどに押されたものの、下げ幅は他商品に比べ小幅に止まりました。

11月の家畜類セクターは比較的堅調な動きを想定しています。生牛に関しては、飼料価格の高騰により畜産農家が飼育頭数を減少させており、例年以上に供給量が減少する中で販売頭数は堅調に推移しており、需給は引き締まった状態が続くと考えられます〔図表9〕



以上

当資料に関する注意事項

商号 岡三アセットマネジメント株式会社

岡三アセットマネジメント株式会社は、金融商品取引業者として投資運用業、投資助言・代理業および第二種金融商品取引業を営んでいます。

登録番号は、関東財務局長（金商）第 370 号で、社団法人投資信託協会および社団法人日本証券投資顧問業協会に加入しています。

投資信託について

【投資信託のリスク】

投資信託は、株式や公社債など値動きのある証券等（外貨建資産に投資する場合は為替リスクがあります。）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元金が保証されるものではなく、基準価額の下落により、損失を被る場合があります。

- ・ 運用により投資信託の信託財産に生じた損益は、すべてご購入されたお客様に帰属します。
- ・ 投資信託は預金等と異なり、預金保険の対象ではありません。登録金融機関でご購入された投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- ・ お申込の際は、必ず投資信託説明書（目論見書）や契約締結前交付書面をご覧ください。

投資信託に係る費用について

【ご投資頂くお客様には以下の費用をご負担いただきます。】

- ・ 申込時に直接ご負担頂く費用
申込手数料：申込金額に 3.675%（税込み）以内の率を乗じて得た額
- ・ 換金時に直接ご負担頂く費用
換金手数料：1 万口当たり 105 円（税込み）以内の額
信託財産留保額：1 口当たり換金時に適用される基準価額に 0.5%以内の率を乗じて得た額
- ・ 投資信託の保有期間中に間接的にご負担頂く費用
信託報酬：純資産総額に実質年 2.035425%（税込み）以内の率を乗じて得た額
その他費用：上記以外に監査費用、有価証券等の売買委託手数料など保有期間や運用実績に応じてご負担頂く費用があります。

個別の投資信託の費用は、投資信託説明書（目論見書）や契約締結前交付書面でご確認下さい。

< ご注意 >

上記のリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。各費用項目の料率は、岡三アセットマネジメント株式会社が運用するすべての投資信託のうち、最高の料率を記載しております。投資信託のリスクや費用は、個別の投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書（目論見書）や契約締結前交付書面をご覧ください。

本資料は情報提供を目的として作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。本資料に掲載されている市場見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、特定のファンドの将来の運用成果を保証するものではありません。また、将来予告なしに変更される場合もあります。本資料は当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認の上、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。最終ページに重要な事項を掲載しています。