

# Market Watching

市場レポート

テーマ: Weekly Market Report (2015年10月12日～)  
～中国輸出が回復しなければ始まらない～

発表日: 2015年10月13日 (火)

第一生命経済研究所 経済調査部  
担当 嵐峰 義清 (03-5221-4521)

## 今週のスケジュール

### 今週の経済指標・イベント・注目材料

発表日	国	指標・イベント	注目度	コンセンサス	レンジ	前回	備考
10月12日(月)	日本	祝日					
	欧州	—					
	米国	債券市場休場					
		アトランタ連銀総裁講演					
シカゴ連銀総裁講演							
		ブレイナードFRB理事講演	★				
10月13日(火)	日本	消費動向調査(9月)				41.7	
		金融政策決定会合議事要旨(9/14・15分)	★				
	欧州	英消費者物価(9月)		+0.2%	▲0.1~+0.2%	0.0%	前年比
		独ZEW景況指数(10月)・期待指数	★	+7.0	+2.0~+10.0	+12.1	
	米国	財政収支(9月)		+910	+780~+1,010	▲644	億ドル
セントルイス連銀総裁講演							
他	中国貿易統計(9月)・輸出 ・輸入	★★★	▲6.0%	▲8.1~▲1.7%	▲5.5%	前年同月比	
		★★★	▲16.0%	▲23.0~▲8.0%	▲13.8%	前年同月比	
10月14日(水)	日本	企業物価指数(9月)・国内		▲0.4%	▲0.6~▲0.1%	▲0.6%	前月比
		5年債入札	★				
		月例経済報告	★★				
	欧州	—					
	米国	小売売上高(9月)	★★★	+0.2%	0.0~+0.6%	+0.2%	前月比
		同除自動車	★	▲0.1%	▲0.3~+0.4%	+0.1%	前月比
		生産者物価(9月)・最終財		▲0.3%	▲0.4~+0.2%	0.0%	前月比
同コア			+0.1%	0.0~+0.2%	+0.3%	前月比	
	企業在庫(8月)		+0.1%	▲0.2~+0.3%	+0.1%	前月比	
	ページブック	★★★					
他	中国消費者物価(9月)	★	+1.9%	+1.7~+2.1%	+2.0%	前年同月比	
10月15日(木)	日本	—					
	欧州	欧州首脳会議(～16日)	★★				
	米国	消費者物価(9月)		▲0.2%	▲0.3~+0.1%	▲0.1%	前月比
		同コア	★	+0.1%	+0.1~+0.2%	+0.1%	前月比
		フィラデルフィア連銀景況指数(10月)	★	0.0	▲8.0~+5.0	▲6.0	
		NY連銀製造業景況指数(10月)	★	▲7.0	▲15.0~+5.0	▲15.0	
		NY連銀総裁講演	★				
	セントルイス連銀総裁講演						
	クリーブランド連銀総裁講演						
10月16日(金)	日本	黒田日銀総裁挨拶	★				
	欧州	欧消費者物価(9月):確定値		▲0.1%	▲0.1~0.0%	▲0.1%	前年比
	米国	鉱工業生産(9月)	★	▲0.3%	▲0.7~+0.2%	▲0.4%	前月比
ミシガン大学消費者センチメント(10月速報)		★	88.0	86.0~90.0	87.2		
10月17日(土)		—					
10月18日(日)		—					

(注) 市場コンセンサス、予測レンジは各種ベンダー調査に基づく  
注目度は筆者

### 【先週の動き】

先週は、株高・商品高・債券安(金利上昇)・高金利通貨高といういわゆる“リスクオン”という形となった。週内に大きな材料はなかったものの、前週末の予想を下回った雇用統計のインパクトが残り、FRBによる年内利上げの可能性は低くなったとの見方を背景に、株や商品に買い戻しの動きが強まった。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

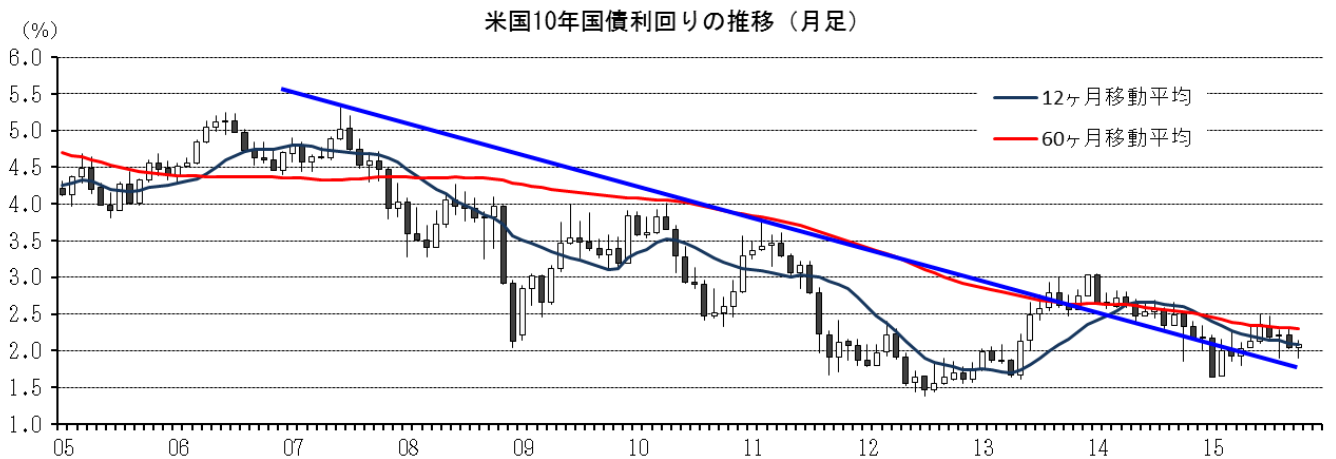
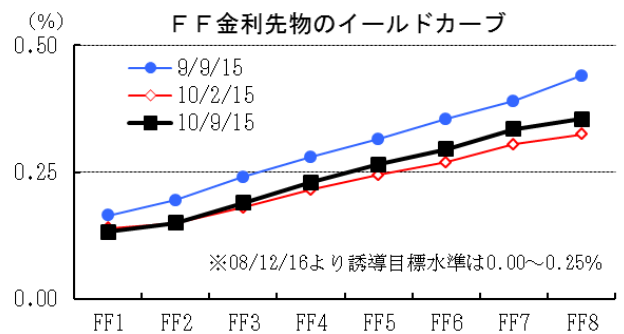
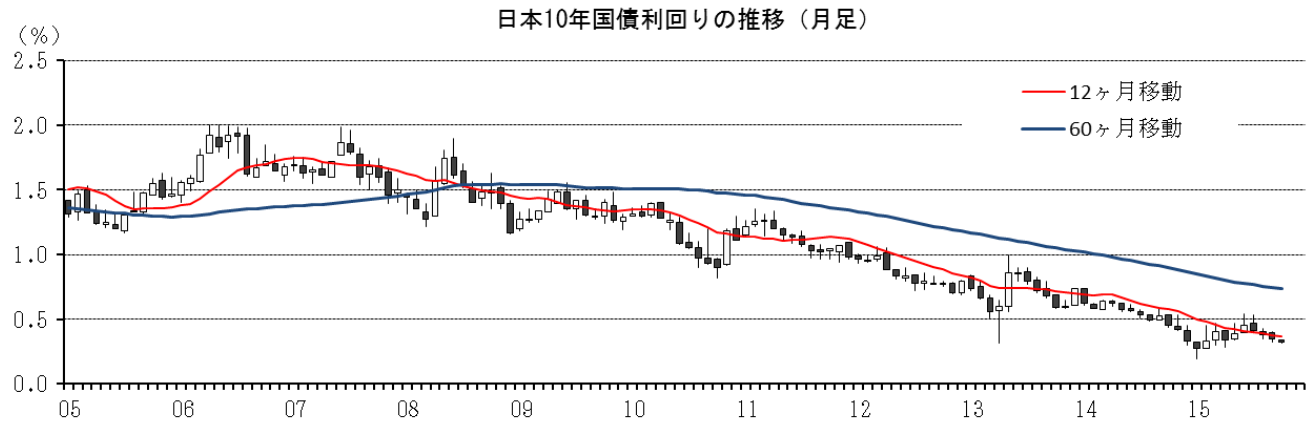
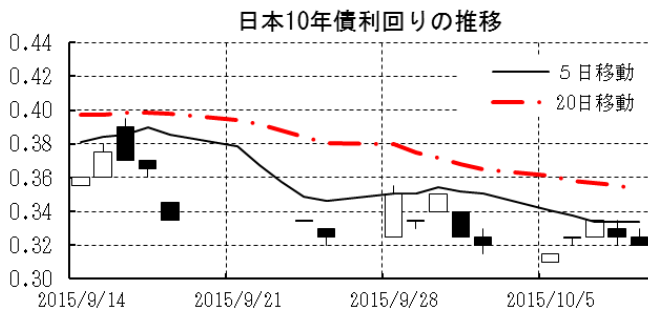
【今週の動き】

今週は、中国の貿易統計と米小売売上高が注目される。揃って強めとなれば、市場は再び米年内利上げの可能性を考えなければならなくなろう。輸出主導型の中国経済においては、政府による巨額の景気対策に期待できない以上、輸出の回復がなければ景気全体の回復も期待できない。主要輸出相手先である欧米景気が明るさを強めていることから、早晚中国の輸出回復は確実視されるものの、天津爆発事故もありそれがいつから明確化するのかわかりにくくなっている。一方、米国経済については就業者数の増勢鈍化は利上げ後スレを促す好材料と捉えられているが、①景気の減速を示している場合、②完全雇用近づいている場合、はそれぞれ好材料と捉えることはできない。①の場合、今週発表される小売売上高などが予想外に下ぶれた場合などに、景気減速を織り込むことを市場に強要することになろう。一方、②の場合であれば今後賃金の上昇を通じてインフレ“リスク”を高めることに繋がる。週末に発表されるミシガン大消費者センチメントが上ぶれるような場合には、そうした可能性があることを示唆している。

[債券市場]		直近値	直近までの変化率			過去の動き							
			1年前～	1月前～	前週末～	月間					週間		
						6カ月前	5カ月前	4カ月前	3カ月前	2カ月前	1カ月前	3週間前	2週間前
2年	日本	0.010	▲4	▲1	+1	▲3	▲1	+1	+0	+1	+1	▲0	▲1
	米国	0.637	+20	▲10	+6	+1	+4	+4	+2	+8	▲11	+1	▲11
	イギリス	0.606	▲12	▲3	+7	+11	▲3	+5	+1	+12	▲12	+1	▲7
	ドイツ	-0.249	▲19	▲2	+2	+3	▲0	▲0	▲1	+3	▲5	▲1	▲2
	スペイン	0.074	▲35	▲3	▲1	▲3	+1	+41	▲32	+5	▲3	+4	▲9
	ポルトガル	0.240	▲36	▲5	▲1	▲0	+7	▲6	+30	+1	▲8	▲1	▲11
	イタリア	0.077	▲37	▲2	+1	▲3	▲2	+30	▲34	+9	▲6	+1	▲8
	アイルランド	-0.153	▲18	▲6	+4	▲13	▲1	+23	▲21	+6	▲19	▲1	▲3
	カナダ	0.560	▲50	+10	+6	+17	▲11	▲9	▲8	+3	+8	+8	▲4
	オーストラリア	1.878	▲69	+1	+3	+22	▲7	+14	▲14	▲10	+5	▲2	▲5
10年	韓国	1.567	▲65	▲5	+2	+9	▲8	▲0	▲3	▲2	▲12	▲1	▲3
	タイ	1.470	▲84	▲9	▲6	▲22	▲7	+1	▲3	+1	+2	+2	▲1
	日本	0.320	▲17	▲5	+0	▲6	+5	+7	▲5	▲3	▲3	▲1	▲1
	米国	2.088	▲23	▲11	+10	+11	+9	+23	▲17	+4	▲18	+3	▲17
	イギリス	1.862	▲40	▲1	+16	+28	▲4	+21	▲14	+8	▲20	▲1	▲14
	ドイツ	0.615	▲29	▲8	+11	+19	+12	+28	▲12	+15	▲21	▲1	▲14
	ギリシャ	7.842	+121	▲60	▲28	▲117	+79	+417	▲339	▲272	▲103	▲2	▲9
	スペイン	1.833	▲24	▲25	+6	+26	+37	+46	▲46	+27	▲22	+9	▲26
	ポルトガル	2.402	▲56	▲11	+10	+42	+46	+43	▲61	+26	▲26	+4	▲26
	イタリア	1.694	▲62	▲15	+6	+26	+35	+49	▲56	+19	▲24	+3	▲16
長短スプレッド	アイルランド	1.183	▲49	▲15	+6	+18	+26	+46	▲44	+26	▲23	▲0	▲14
	カナダ	1.519	▲51	+3	+12	+22	+4	+6	▲24	+5	▲6	+6	▲13
	オーストラリア	2.708	▲60	▲3	+9	+33	+8	+28	▲25	▲10	▲6	▲8	▲7
	韓国	2.090	▲76	▲16	+1	+27	▲12	+15	▲3	▲13	▲23	▲6	▲5
	タイ	2.611	▲80	▲42	▲14	▲21	+26	+21	▲13	▲1	▲3	+4	▲5
	日本	+31.0	▲12	▲4	▲1	▲3	+6	+6	▲5	▲4	▲4	▲1	+0
	米国	+145.1	▲42	▲1	+4	+10	+5	+19	▲19	▲4	▲7	+1	▲6
	イギリス	+125.6	▲28	+2	+9	+17	▲1	+16	▲15	▲4	▲8	▲2	▲7
	ドイツ	+86.4	▲10	▲6	+9	+16	+13	+28	▲12	+13	▲16	▲1	▲12
	スペイン	+175.9	+10	▲21	+7	+28	+36	+5	▲14	+22	▲19	+5	▲17
ポルトガル	+216.2	▲20	▲6	+11	+42	+40	+50	▲91	+26	▲18	+5	▲14	
イタリア	+161.7	▲25	▲12	+5	+29	+37	+19	▲22	+10	▲18	+2	▲9	
カナダ	+95.9	▲1	▲7	+6	+5	+15	+14	▲17	+2	▲14	▲1	▲9	
オーストラリア	+83.0	+10	▲4	+6	+11	+16	+14	▲11	+0	▲11	▲6	▲2	
韓国	+52.3	▲11	▲11	▲1	+18	▲4	+15	+1	▲11	▲11	▲5	▲2	
タイ	+114.1	+4	▲32	▲8	+1	+33	+20	▲11	▲2	▲5	+2	▲5	

(注) 「変化幅」は、直近値までの変化幅。プラスは金利の上昇を示す。  
「過去の動き」は当該期間の変化幅(例: 4週間前=4週間前の週間変化幅、6カ月前=6カ月前の月間変化幅)を示す。  
直近値の単位は%、ただし長短スプレッドはbp。直近値以外の単位はbp。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。



本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

[株式市場]

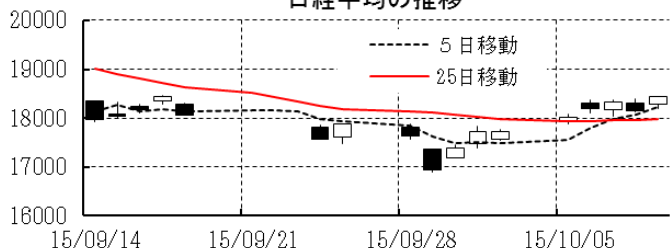
		直近値	直近までの変化率			過去の動き							
			1年前～	1月前～	前週末～	月間						週間	
						6カ月前	5カ月前	4カ月前	3カ月前	2カ月前	1カ月前	3週間前	2週間前
日本	日経平均	18438.67	+19.1	▲1.8	+4.0	+1.6	+5.3	▲1.6	+1.7	▲8.2	▲8.0	▲1.0	▲0.9
	TOPIX	1515.13	+20.2	+0.5	+4.9	+3.2	+5.1	▲2.6	+1.8	▲7.4	▲8.2	▲0.6	▲0.6
	日経店頭	2541.71	+13.0	+3.1	+2.7	+3.6	+4.6	+2.0	+2.7	▲7.6	▲4.9	▲0.5	▲0.6
米国	N Yダウ	17084.49	+2.6	+5.1	+3.7	+0.4	+1.0	▲2.2	+0.4	▲6.6	▲1.5	▲0.4	+1.0
	S P 500	2014.89	+4.5	+3.8	+3.3	+0.9	+1.0	▲2.1	+2.0	▲6.3	▲2.6	▲1.4	+1.0
	ナスダック	4830.47	+10.3	+1.6	+2.6	+0.8	+2.6	▲1.6	+2.8	▲6.9	▲3.3	▲2.9	+0.5
	フィラデルフィア半導体	629.51	+4.4	+2.7	+3.5	▲1.3	+8.6	▲8.7	▲5.0	▲5.5	▲1.4	▲2.9	+2.6
イギリス	F T 100	6416.16	▲0.2	+3.0	+4.7	+2.8	+0.3	▲0.4	▲3.7	▲6.7	▲3.0	+0.1	+0.3
ドイツ	D A X	10096.60	+12.1	▲2.0	+5.7	▲4.3	▲0.4	+0.2	▲1.1	▲9.3	▲5.8	▲2.3	▲1.4
欧州	ダウ欧州50	3102.04	+5.9	▲0.2	+4.2	+0.1	+0.2	▲4.6	+4.5	▲9.4	▲4.3	▲1.0	▲0.5
ポーランド	ワルシャワWIG	51710.74	▲3.2	+1.8	+4.9	+4.4	▲1.7	▲4.0	▲1.1	▲2.8	▲2.8	▲2.7	▲1.3
ロシア	R T	885.96	▲18.6	+11.2	+15.8	+16.9	▲5.9	▲3.0	▲8.6	▲2.9	▲5.3	▲3.4	▲3.0
メキシコ	ボルサ	44375.62	+0.7	+3.8	+3.8	+2.0	+0.3	+0.8	▲0.7	▲2.3	▲2.5	▲2.6	+0.7
ブラジル	ボベスバ	49338.41	▲13.8	+5.7	+4.9	+9.9	▲6.2	+0.6	▲4.2	▲8.3	▲3.4	▲5.1	+4.9
アルゼンチン	メルバル	11166.37	+9.4	+0.1	+9.6	+11.2	▲10.4	+7.9	▲4.8	▲0.6	▲11.0	▲7.2	+4.0
オーストラリア	A S 200	5279.69	▲0.3	+1.1	+4.5	▲1.7	▲0.2	▲5.5	+4.4	▲8.6	▲3.6	▲2.5	+0.2
香港	ハンセン	22458.80	▲4.6	+1.5	+4.4	+13.0	▲2.5	▲4.3	▲6.1	▲12.0	▲3.8	▲3.4	+1.5
韓国	総合	2019.53	+2.8	+4.4	+2.5	+4.2	▲0.6	▲1.9	▲2.1	▲4.4	+1.1	▲2.7	+1.4
台湾	加権	8445.96	▲5.8	+1.9	+1.7	+2.4	▲1.2	▲3.9	▲7.1	▲5.7	+0.1	▲3.9	+2.1
タイ	S E T	1411.33	▲9.6	+1.1	+4.8	+1.4	▲2.0	+0.6	▲4.3	▲4.0	▲2.4	▲1.0	▲2.2
インド	ムンバイSENSEX30	27079.51	+1.7	+5.3	+3.3	▲3.4	+3.0	▲0.2	+1.2	▲6.5	▲0.5	▲1.4	+1.4
中国	上海総合	3183.15	+33.2	▲1.8	+4.3	+18.5	+3.8	▲7.3	▲14.3	▲12.5	▲4.8	▲0.2	▲1.3
U A E	ドバイ金融市場	3706.48	▲25.0	+2.2	+2.4	+20.3	▲5.4	+2.2	+1.4	▲11.6	▲1.9	+0.2	▲0.4

(注) 「変化率」は、直近値までの変化率。プラスは株価の上昇を示す。

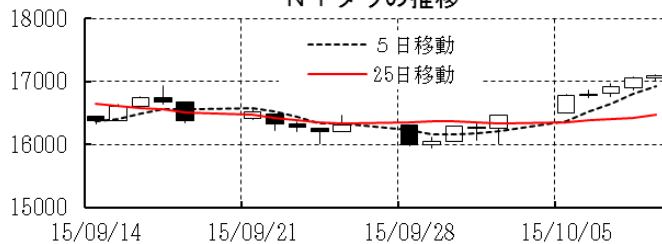
「過去の動き」は当該期間の変化率(例: 4週間前=4週間前の週間変化率、6カ月前=6カ月前の月間変化率)を示す。

直近値以外の単位は%。

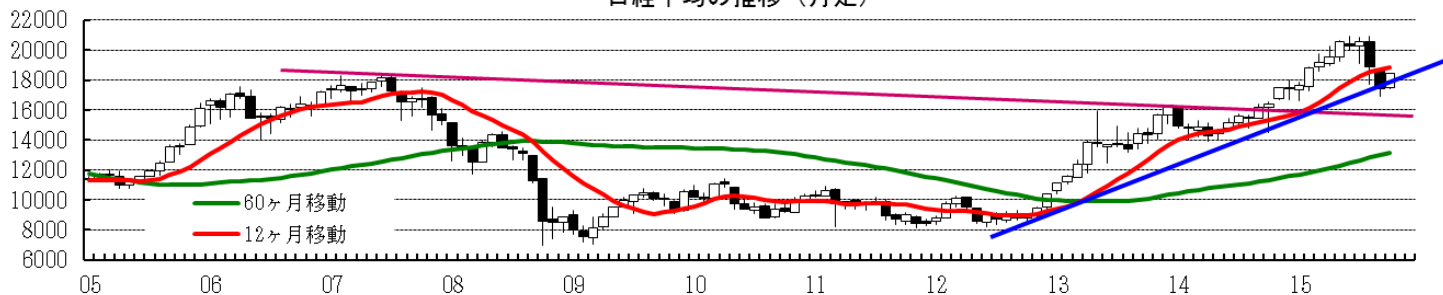
日経平均の推移



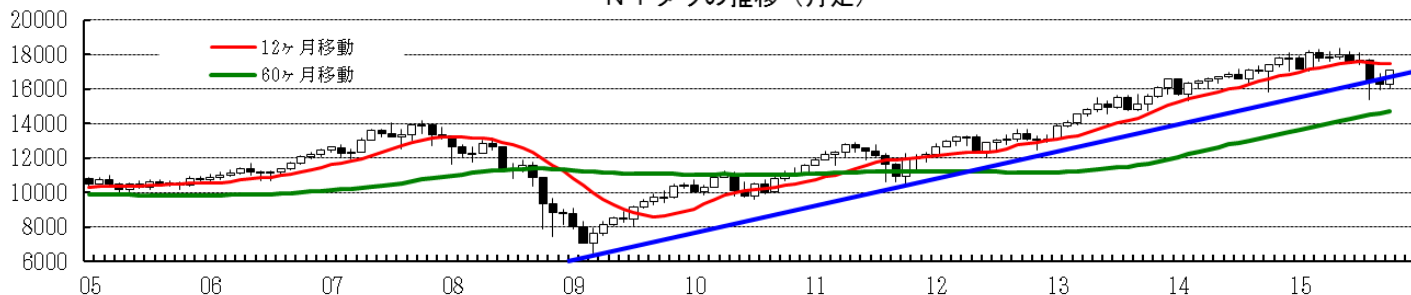
N Yダウの推移



日経平均の推移(月足)



N Yダウの推移(月足)



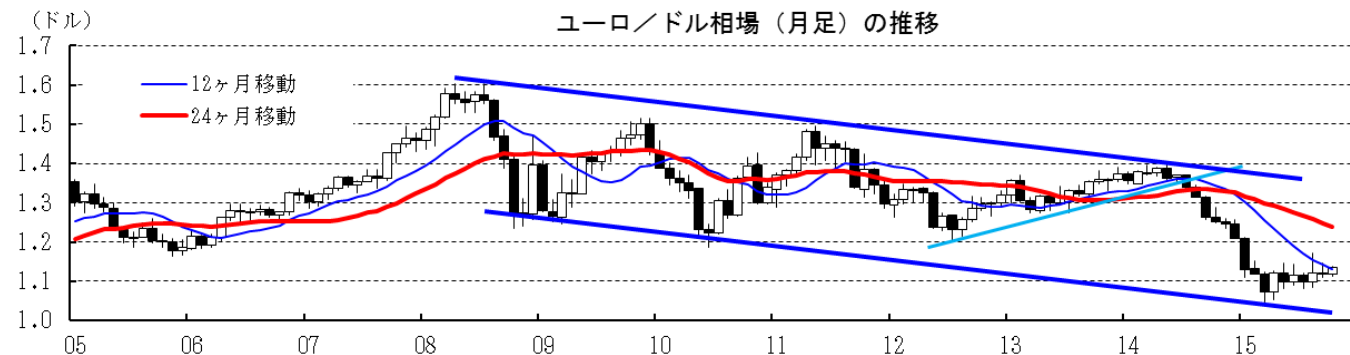
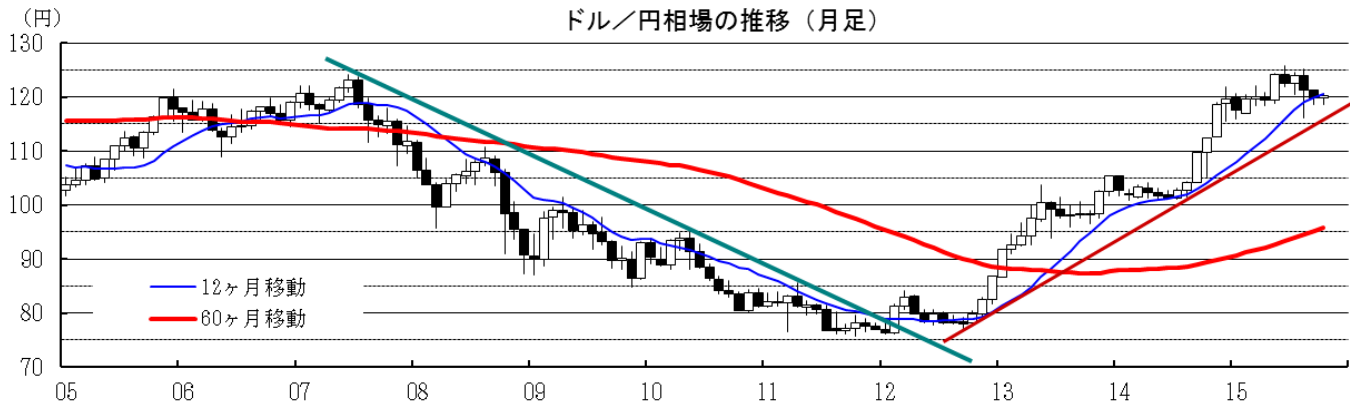
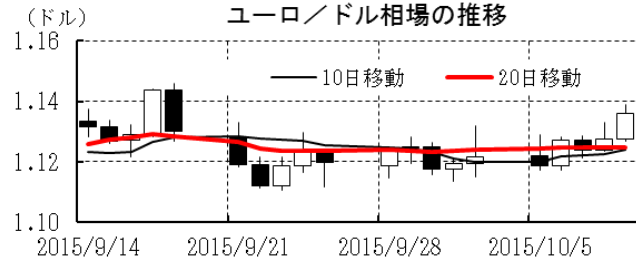
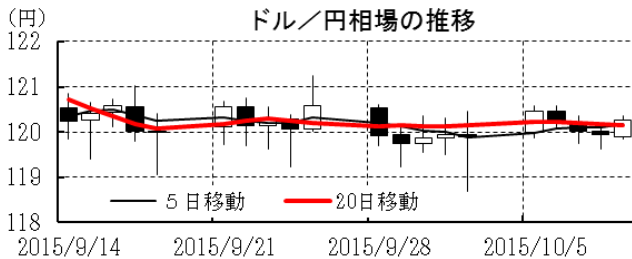
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

[為替]	直近値	直近までの変化率			過去の動き							
		1年前～	1月前～	前週末～	月間					週間		
					6カ月前	5カ月前	4カ月前	3カ月前	2カ月前	1カ月前	3週前	2週前
日本円	120.27	▲11.5	+0.2	▲0.3	+0.6	▲4.0	+1.3	▲1.1	+2.2	+1.1	▲0.5	+0.6
ユーロ	1.1358	▲10.5	+1.3	+1.3	+4.6	▲2.1	+1.5	▲1.5	+2.1	▲0.3	▲0.9	+0.1
イギリスポンド	1.5322	▲4.9	▲0.3	+0.8	+3.6	▲0.4	+2.8	▲0.6	▲1.8	▲1.4	▲2.3	+0.1
スイスフラン	0.9611	▲0.7	+1.5	+1.1	+4.1	▲0.8	+0.5	▲3.3	▲0.1	▲0.6	▲1.1	+0.8
ポーランドズロチ	3.7202	▲12.9	+1.1	+1.8	+5.1	▲3.9	▲0.5	▲0.4	▲0.1	▲0.6	▲1.4	▲0.3
ロシアルーブル	61.775	▲54.2	+9.8	+6.6	+11.3	▲1.3	▲5.7	▲11.5	▲4.0	▲2.0	+1.5	▲0.9
カナダドル	1.2944	▲15.7	+2.4	+1.6	+4.8	▲3.1	▲0.3	▲4.8	▲0.4	▲1.3	▲0.8	+1.4
メキシコペソ	16.434	▲22.3	+2.3	+2.0	▲0.6	▲0.2	▲2.3	▲2.3	▲4.0	▲1.0	▲2.0	+1.2
ブラジルレアル	3.765	▲57.1	+0.4	+4.2	+5.7	▲5.5	+2.4	▲10.2	▲5.8	▲9.0	▲0.8	+1.2
アルゼンチンペソ	9.449	▲11.5	▲1.1	▲0.1	▲1.0	▲1.1	▲1.0	▲1.1	▲1.1	▲1.4	▲0.3	▲0.3
NZドル	0.669	▲14.9	+4.6	+3.8	+1.9	▲6.7	▲4.8	▲2.6	▲3.8	+0.9	▲0.2	+1.0
オーストラリアドル	0.7337	▲16.5	+4.5	+4.1	+3.9	▲3.3	+0.8	▲5.2	▲2.7	▲1.3	▲2.7	+0.3
韓国ウォン	1148.10	▲7.4	+3.6	+2.1	+2.9	▲3.4	▲0.5	▲4.2	▲1.4	▲0.2	▲1.7	+1.7
台湾ドル	32.271	▲6.2	+0.8	+1.4	+2.0	▲0.7	▲0.2	▲2.5	▲2.6	▲1.5	▲2.2	+1.1
シンガポールドル	1.3948	▲9.7	+1.6	+2.6	+3.6	▲1.8	+0.0	▲1.8	▲2.9	▲0.8	▲1.8	▲0.5
タイバーツ	35.53	▲9.6	+1.9	+2.4	▲1.5	▲2.0	▲0.3	▲3.6	▲2.4	▲1.5	▲1.4	▲0.7
インドネシアルピア	13457	▲10.5	+5.6	+8.1	+0.8	▲1.9	▲1.1	▲1.0	▲4.5	▲3.6	▲1.7	+0.0
インドルピー	64.78	▲6.0	+2.8	+0.6	▲2.0	▲0.4	+0.3	▲0.7	▲3.7	+1.3	▲0.4	+1.5
中国人民元	6.345	▲3.5	+0.51	+0.17	+0.01	▲0.02	▲0.12	+0.01	▲2.71	+0.30	▲0.18	+0.32

(注) 為替レートは全て対ドルレート。ただし、ユーロ、ポンド、豪ドル、NZドルは当該通貨から見たドル建て。

「変化率」は、直近値までの変化率。すべてプラスは当該通貨の増価を示す。

「過去の動き」は当該期間の変化率(例：4週前=4週間前の週間変化率、6カ月前=6カ月前の月間変化率)を示す。直近値以外の単位は%。



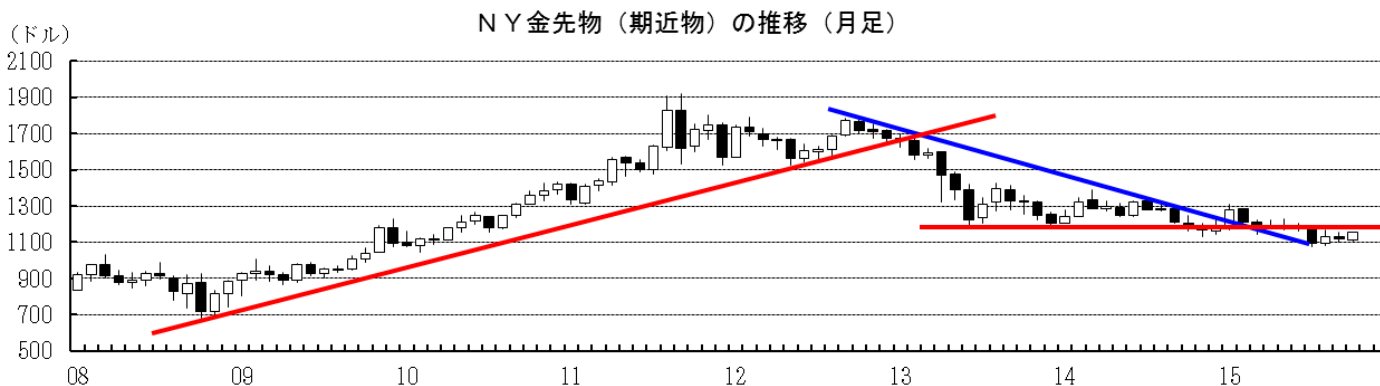
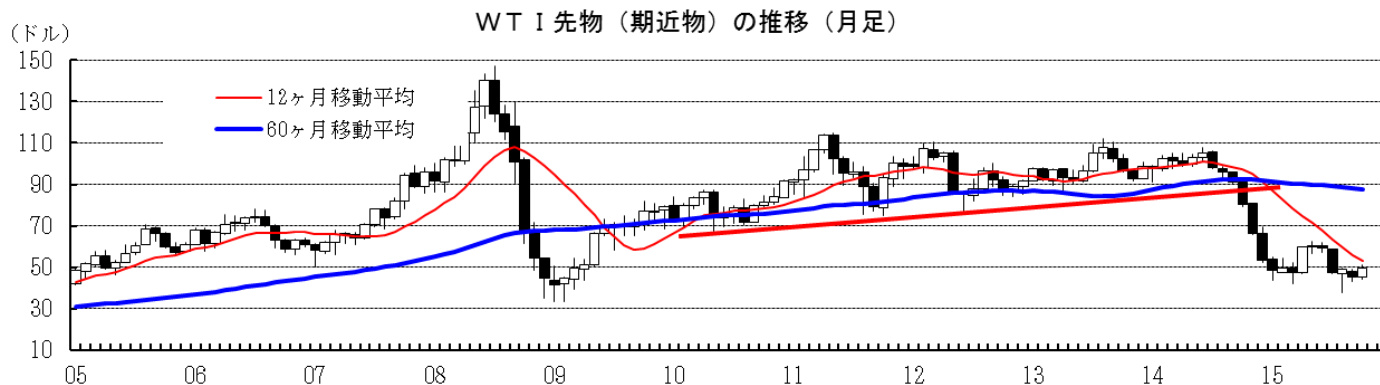
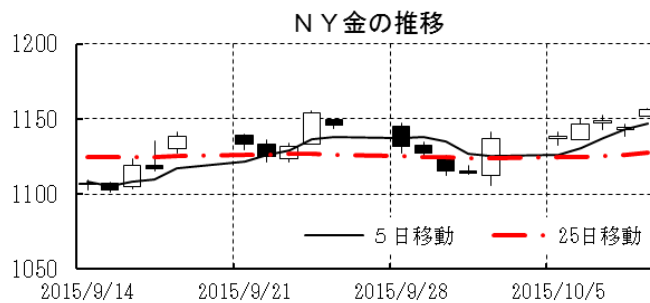
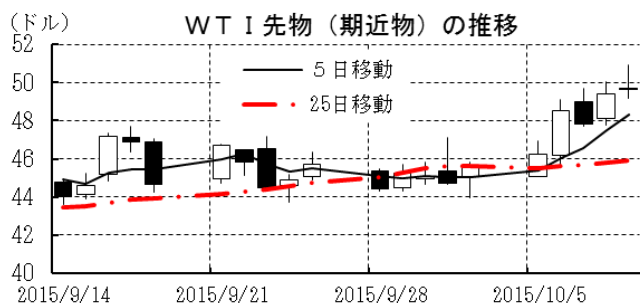
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

[商品]	直近値	直近までの変化率			過去の動き							
		1年前～	1月前～	前週末～	月間					週間		
					6カ月前	5カ月前	4カ月前	3カ月前	2カ月前	1カ月前	3週間前	2週間前
WT I	49.63	▲42.1	+12.4	+9.0	+25.3	+1.1	▲1.4	▲20.8	+4.4	▲8.4	+2.3	▲0.4
北海ブレント	52.65	▲41.5	+10.7	+9.4	+21.2	▲1.8	▲3.0	▲17.9	+3.7	▲10.7	+2.4	▲1.0
ドバイ	51.07	▲43.2	+6.4	+11.8	+20.5	▲6.0	+2.3	▲12.8	▲9.2	▲8.7	▲2.3	+2.0
OPECバスケット	48.10	▲45.5	+4.7	+9.3	+19.3	▲0.7	▲2.8	▲14.1	▲6.9	▲7.3	▲1.3	+0.5
金 (NY)	1156.3	▲5.6	+4.9	+1.7	▲0.1	+0.6	▲1.5	▲6.6	+3.4	▲1.5	+0.7	▲0.8
銅 (LDN)	5,295	▲21.2	▲1.3	+3.8	+4.9	▲5.1	▲4.2	▲9.3	▲1.8	+0.5	▲4.4	+1.5
アルミ (LDN)	1,613	▲17.3	▲1.0	+3.5	+7.8	▲9.6	▲2.8	▲4.3	▲0.9	▲1.6	▲3.5	▲0.6
鉛 (LDN)	1,780	▲14.8	+3.7	+8.3	+15.9	▲7.6	▲9.7	▲3.3	+1.8	▲3.5	▲1.6	▲1.3
ニッケル (LDN)	10,500	▲37.0	+4.0	+4.7	+12.5	▲9.5	▲5.1	▲7.8	▲8.9	+3.4	+2.8	+0.8
スズ (LDN)	16,150	▲20.0	+8.2	+3.7	▲3.5	▲2.7	▲10.8	+17.1	▲12.9	+9.3	▲0.5	+3.1
銀 (NY、現物)	15.84	▲8.8	+8.3	+3.8	▲3.1	+3.7	▲6.1	▲6.1	▲1.1	▲0.7	▲0.5	+1.0
プラチナ (NY、現物)	983	▲22.9	+0.1	+7.9	+0.2	▲2.8	▲3.0	▲8.9	+2.7	▲10.5	▲3.4	▲4.0
小麦 (シカゴ)	509.25	+3.2	+10.2	▲0.8	▲8.7	+2.1	+28.9	▲18.8	▲3.4	+6.3	+4.3	+1.1
大豆 (シカゴ)	306.90	▲7.8	▲1.8	+2.8	▲2.4	▲4.1	+17.6	▲1.4	▲9.5	▲3.9	▲0.1	▲3.3
コーン (シカゴ)	382.75	+11.0	+7.4	▲1.7	▲3.7	▲3.0	+17.8	▲10.4	▲2.0	+6.6	+3.1	+0.1
CRB	202.69	▲26.7	+3.5	+4.4	+8.3	▲2.7	+1.8	▲10.8	▲0.2	▲4.1	+0.8	▲0.8
JOC	86.70	▲29.1	▲5.1	▲1.3	+1.6	▲1.3	▲0.8	▲4.4	▲5.7	▲2.9	▲2.1	▲1.2

(注) 「変化率」は、直近値までの変化率。プラスは商品価格の上昇を示す。

「過去の動き」は当該期間の変化率(例: 4週間前=4週間前の週間変化率、6カ月前=6カ月前の月間変化率)を示す。

直近値以外の単位は%。



本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。