

## 市場環境見通し（2020年夏）

### 国内株式

#### 短期的に株価の割高感が意識される恐れ

- 2020年4-6月期の国内株価（TOPIX）は、各国の大規模な金融緩和や財政出動、経済活動再開への期待感、米国株価の上昇などを背景に、持ち直しの動きとなりました。
- 内外の景気は各国が金融緩和や財政出動を行う中、各種行動制限が緩和されて経済活動が活発化するにシテ回復に向かうとみられます。一方で、これまでの新型コロナウイルス感染拡大により経済や企業業績が受けたダメージは大きく、短期的には株価の割高感が意識されるとみられ、9月末にかけて国内株式は調整する恐れもあると考えますが、12月末にかけては景気の回復期待に支えられて株価は持ち直すと予想します。
- ただし、新型コロナウイルスの感染状況や新型コロナウイルスに対するワクチンの開発状況、治療方法の確立度合いなどによって、内外の金融市場の状況が大きく変わりうることに注意が必要です。

#### 日経平均株価の推移



※期間：2018年6月末～2020年6月末（日次）

出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

### 国内債券

#### 金利は低位での推移を見込む

- 国内長期金利は、4月上旬にもみ合い推移した後、中旬に20年度補正予算の組み換えに伴う国債増発懸念などから上昇しました。その後、日銀の国債買い入れ姿勢の積極化方針などから低下しました。5月は、米長期金利上昇などから上昇した後、国債需給の引き締まりが意識されたことや、リスク選好の動き、米中对立への懸念などが交錯し、もみ合いで推移しました。6月上旬は、国債需給の緩みが意識されたことや、世界景気の回復期待などから上昇した後、米長期金利低下などを受け、上昇幅は縮小しました。中旬から下旬は、小動きの後、月末にリスク選好姿勢が強まると上昇しました。
- 日銀は、上限を設けず国債を買い入れる方針や、新型コロナウイルス感染症の影響を注視し、必要に応じて躊躇なく追加的な金融緩和措置を講じる姿勢を示していることから、金利は低位での推移を見込みます。
- 短期金利は、日銀が政策金利について、「現在の長短金利の水準、または、それを下回る水準で推移することを想定している」としていることから、低位での推移を想定します。

#### 10年国債利回りの推移



※期間：2018年6月末～2020年6月末（日次）

出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※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・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。

## 外国株式

### 株価は実体経済比で割高な状況が続く公算も、短期的な調整リスクに要警戒

- 外国株式は、主要各国が過去に例のない規模での財政・金融・信用緩和策を発動し、世界的に流動性が過多の状態が続く見込みで、新型コロナ禍でも業績拡大を続けられる大型ハイテクなどの企業群への投資選好が継続する中、主要株価指数は実体経済対比では割高な状況が長期化する公算が高いと考えます。但し、ここからは一段の業績悪化に加え、米大統領選や再感染拡大による行動制限発動リスクから、年内は短期的な調整リスクに常に警戒が必要となるでしょう。
- 日米欧は新型コロナウイルスの感染再拡大のリスクが残りますが、各国政府とも広範な経済封鎖は避け、局所的な行動制限にとどめるとみられます。
- 米国では当面、7月後半に審議されるとみられる追加経済対策が注視されます。現時点では民主党と共和党の主張に大きな隔たりがあるものの、失業保険給付の上乗せ期限の延長などは見送られる公算が大きいとみられます。その場合、夏場以降の所得・消費動向に懸念が残ります。欧州では欧州復興基金の動向が注視されますが、財政規律を重んじるオランダなどの反対もあり、7月のEU臨時首脳会議での協議は難航が予想されます。

#### ダウ・ジョーンズ工業株価平均の推移



※期間：2018年6月末～2020年6月末（日次）

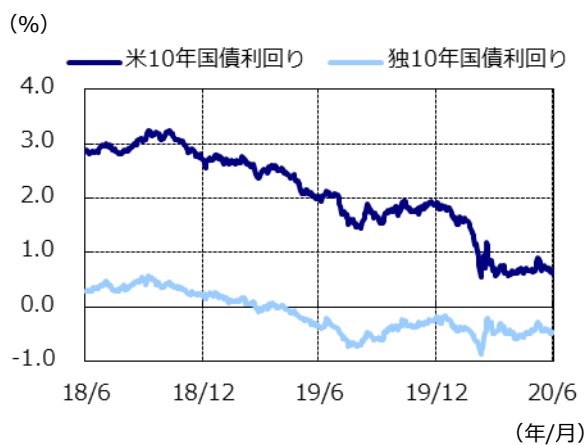
出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

## 外国債券

### 米長期金利、独長期金利ともにレンジ内での推移を見込む

- 米長期金利は、4月は、欧米での新型コロナウイルスの感染拡大がピークアウトしつつあるとの見方などから上昇した後は、米経済指標の悪化を受け景気悪化懸念が強まる中、低下しました。5月は米経済活動再開への期待やリスク選好の動き、インフレ圧力の鈍化懸念、米中对立への懸念などが交錯する中、もみ合いで推移しました。6月上旬に、米景気の回復期待やドイツ長期金利上昇に連れた動き、リスク選好姿勢などを背景に上昇した後は、感染拡大第2波への警戒感や、米金融緩和の長期化観測などから上昇幅を縮小しました。中旬から下旬は、感染拡大第2波への懸念がくすぶる中、低下しました。
- 米長期金利は、米景気回復が緩やかに留まるとみられることや、米連邦準備理事会（FRB）の量的緩和策などが金利の低下要因と考えられます。一方、米国の大型経済対策の実施に伴う景気下支え期待などを鑑みると、米長期金利はレンジ内での推移を見込みます。
- ドイツ長期金利は、新型コロナウイルスの影響による欧州景気の低迷長期化懸念や、欧州中央銀行（ECB）の量的緩和策、ユーロ圏のインフレ率の鈍化懸念などが金利の低下要因と考えられます。一方で、ドイツなどの財政拡張観測などを鑑みると、金利はレンジ内での推移を見込みます。

#### 10年国債利回りの推移



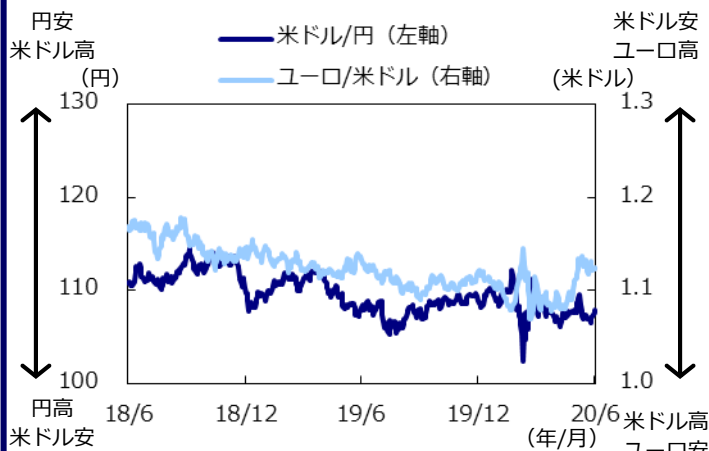
※期間：2018年6月末～2020年6月末（日次）

出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※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・保証するものではありません。

- 為替は、主要国の金融当局が、新型コロナウイルス共存下では、再感染拡大リスクを念頭に政策運営を続けていくとみられ、内外金利差は拡大しづらい環境が続く公算が高いと思われます。対主要通貨はレンジ推移も、株式市場調整時には短期的には円高進行リスクも孕んだ展開を想定します。
- FRBは6月の米連邦公開市場委員会（FOMC）で政策金利を2022年末まで据え置き見通しを示すとともに、資産買い入れについても現行ペースを維持する方針を示しました。ECBも6月の理事会でパンデミック緊急資産買い入れ策（PEPP）の規模を拡大するとともに、2021年6月末まで継続する方針を示しました。こうした中、米国金利を中心にレンジ内の推移が続くとみられ、為替も動意に乏しい展開が見込まれます。
- FRBは近くフォワードガイダンスを何らかの形で導入するとみられますが、事実上、かなり長期の据え置きを示唆するものとみられます。

### 為替レートの推移



※期間：2018年6月末～2020年6月末（日次）

出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※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・保証するものではありません。

- 市場指数等、当資料に掲載されているデータの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者及び許諾者に帰属します。

- 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、日経平均株価自体及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ます。
- ダウ・ジョーンズ工業株価平均は、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、ダウ・ジョーンズ工業株価平均のいかなる過誤、遺漏、または中断に対しても一切責任を負いません。

## 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。