

市場環境見通し（2018年夏）

国内株式

底堅い企業業績見通しなどに支えられ、当面底堅い推移となる見込み

- 国内株価は、2018年3月末から5月半ばにかけて対米ドルで円安の動きとなったことを背景に堅調に推移しました。ただし、6月の後半は米中貿易摩擦への警戒感が強まったことから、株価は弱めの動きとなりました。
- 国内株価は、世界経済の成長が継続する中、日本企業の底堅い業績見通しなどが相場の下支え材料となると考えています。一方で、米国の通商政策を受けた米中貿易摩擦への警戒感や米国や日本の政治情勢、米国の金融政策正常化進展を受けた米国金利の上昇懸念などが相場の重しとなるため9月末にかけて弱い動きとなる見込みです。また、日米通商交渉も株価の下落材料となる可能性があるともみています。
- また、北朝鮮情勢については、米朝首脳会談での合意が履行されれば、東アジア地域の緊張緩和につながり、株価上昇要因となると考えられます。しかし、米朝の交渉に進展がみられない場合などは、地政学リスクの高まりから株価下落要因となる可能性があるため警戒が必要とみています。

日経平均株価の推移



※期間：2016年3月末～2018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

日銀の金融緩和政策維持を背景に低位推移を想定、ただし海外金利動向などには留意が必要

- 国内長期金利は2018年4月初に0.045%で始まり、その後低位で推移しました。それ以降は、米中貿易摩擦への過度な悲観が後退する中で、米長期金利が上昇したことに連れて上昇しました。その後金利はもみ合いとなりましたが、5月下旬以降は、欧州政治情勢を巡る不透明感などから低下基調を強め、0.3%割れの水準まで低下しました。6月に入り、金利は一時反転・上昇したものの、半ば以降はECB（欧州中央銀行）の利上げ慎重姿勢や米中貿易摩擦への懸念などから低下しました。
- 海外金利動向などには留意が必要とされます。もっとも日銀は現状、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」により、10年物国債金利をゼロ%程度で推移するよう、長期国債の買い入れを行うとしていることから、国内長期金利は低位での推移が想定されます。
- 短期金利は、日銀が消費者物価指数（除く生鮮食品）の前年比上昇率の実績値が安定的に2%を超えるまで現行の金融緩和を継続することを表明（オーバーシュート型コミットメント）していることから、低位での推移を想定しています。

10年国債利回りの推移



※期間：2016年3月末～2018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

堅調な景気・企業業績を背景に当面底堅い推移を見込むが、米中貿易摩擦への懸念が重しに

- 米国では、底堅い業績見通しや減税効果への期待感が相場の下支え材料となる一方で、米中貿易摩擦への懸念がくすぶる中、神経質な展開が続くと予想します。今年11月に中間選挙を控える中、トランプ政権の通商面の対外強硬姿勢は当面後退しない可能性が高いと考えています。
- 欧州では、総じて堅調とみられる経済動向を背景に緩やかな上昇が見込まれます。ユーロ圏経済指標の下振れ傾向は一服しつつあり、当面、株価の下支えとなることが期待されます。一方、貿易摩擦への懸念や欧州政治情勢を巡る不透明感が重しとなる可能性は残ると考えています。
- 新興国では、新興国経済の成長などが下支えとなる一方、米中貿易摩擦への懸念や米長期金利動向を巡る不透明感から、神経質な展開が続く見込みです。通貨安防衛のため金融引き締めを余儀なくされた一部の新興国については、資金流出や利上げの経済への影響も注視されます。

ダウ・ジョーンズ工業株価平均の推移



※期間：2016年3月末～2018年6月末（日次）

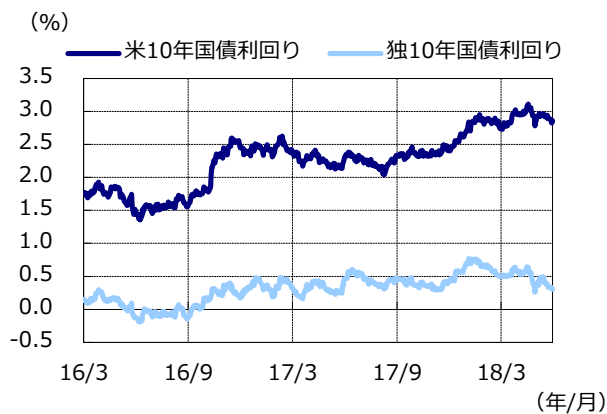
出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

外国債券

米欧中銀が金融政策正常化を進めるものの、米長期金利はレンジ内、独長期金利は低位を見込む

- 4月に2.7%台前半で始まった米長期金利は、その後、米中貿易摩擦への過度な悲観が後退する中、上昇しました。その後金利はやや低下したものの、良好な米経済指標や原油高などを背景に、5月半ば過ぎにかけて再度上昇圧力がかかる展開となり、一時3.1%台の水準を付けました。しかし、それ以降は原油価格急落やイタリアの政治情勢を巡る不透明感の高まりなどから金利は低下に転じました。6月に入り、ECBの金融政策正常化観測などを受けて金利は上昇したものの、月半ば以降は、ECBの利上げに対する慎重姿勢や、米中貿易摩擦への懸念などを背景に低下しました。
- 米物価上昇が緩慢とみられることや、米中貿易摩擦への警戒感などが金利低下要因と考えています。一方で、FRB（米連邦準備制度理事会）が金融政策の正常化を進めることなどが金利上昇要因とみられることから、米長期金利はレンジ内での推移を予想します。
- 欧州では、ECBが金融政策の正常化に向かうことなどが金利の上昇要因とみられます。一方、イタリアやドイツなど欧州の政治情勢を巡る不透明感や、米国の保護主義的な政策への警戒感などを鑑みれば、独長期金利は低位での推移が見込まれます。

10年国債利回りの推移



※期間：2016年3月末～2018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

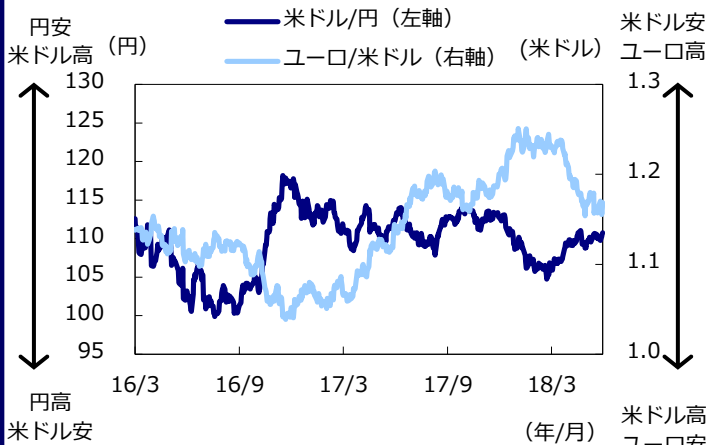
※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆・保証するものではありません。

為替相場

米中貿易摩擦への懸念が米ドルの重しに

- 米ドルは、FRBが金融政策の正常化を緩やかに進める中で下支えされるとみられる一方、米中貿易摩擦など政治情勢を巡る不透明感が重しとなる可能性から、対円ではもみ合いの展開を予想します。
- ユーロは、ECBが資産買い入れ策の年内終了に向かう中、徐々に強含む展開が想定されます。一方で、イタリアやドイツなど欧州の政治情勢を巡る不透明感や米国の保護主義的な通商政策に対する懸念から、ユーロ高の進行ペースは緩やかにとどまる見込みです。
- 新興国通貨安は経常赤字国で政治情勢が不安定な国など一部に限られ、2013年のバーナンキショック時や2015年の中国人民元大幅切り下げのような金融危機に近い状況には陥らない見通しです。中国人民元については、対外資本流出の抑制に苦慮した経験や中国国内がもはやデフレ環境にないことなどを踏まえ、中国当局が意図的に大幅に切り下げられる可能性は低いとみられます。

為替レートの推移



※期間：2016年3月末～2018年6月末（日次）

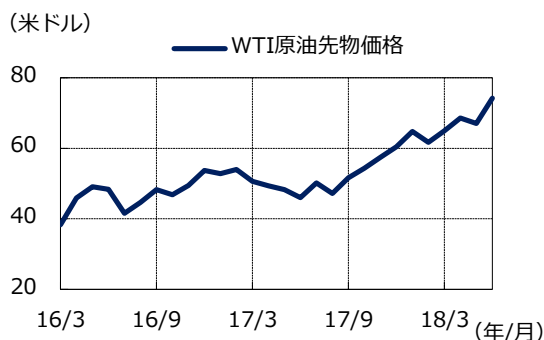
出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

(ご参考) 原油先物相場

原油需要が増加する中、増産効果は限定的

- OPEC（石油輸出国機構）は6月22日の総会で、7月からの小幅増産で合意しました。昨年1月から実施の協調減産の順守率は、今年5月時点で152%でありましたが、増産によって100%程度に戻す方針が示されました。ただし、ベネズエラは財政状況から減産が続くとみられ、実際の増産幅は限定的となる見込みです。
- 今後は、①OPEC・ロシアの実際の増産幅や②米国の生産動向などが注目点になる。世界経済の安定成長が続けば、原油需要の増加が見込まれる中、増産効果は限定的となる見込みです。一方で、協調減産が予定通り2018年末で終了する見通しとなった場合、需給緩和観測が価格下押し圧力となる可能性が残ると考えています。

原油先物価額の推移



※期間：2016年3月末～2018年6月末（月次）

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3.78%（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2.6824%（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。