

## 市場環境見通し（2020年春）

### 国内株式

#### 新型コロナウイルス感染拡大による景気後退・業績悪化が重しに

- 2020年1-3月期の国内株価は、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大を受けて、国内外景気の後退懸念が強まったことから大幅に下落しました。OPEC（石油輸出国機構）とOPEC非加盟一部産油国による原油協調減産協議の決裂を受けた原油価格急落も国内株価の重しとなりました。
- 国内株式は、新型コロナウイルスの感染拡大を受けた各国における行動制限等により、当面国内外経済が停滞し、企業業績が悪化するとみられることが下落要因になるとみられ、6月末にかけて弱含みで推移すると予想します。しかし、各国が大規模な財政出動や金融緩和を打ち出していることから、新型コロナウイルスの感染拡大ペースに鈍化がみられれば、9月末にかけて投資家心理が改善し先行き株価は持ち直すと見込んでいます。
- ただし、新型コロナウイルス感染拡大の影響が長期化するリスクには注意が必要です。また、金融システム不安が強まる恐れがあることにも警戒が必要です。

日経平均株価の推移



※期間：2018年3月末～2020年3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

#### 日銀が追加緩和の可能性を示しており、金利は低位推移を見込む

- 国内長期金利は、1月上旬から中旬に上昇した後、新型コロナウイルスの流行に伴うリスク回避の動きなどから低下しました。その後、金利はもみ合いで推移しましたが、2月下旬から3月上旬にかけては、世界的な感染拡大を受け、世界景気への下押し懸念が強まったことや、リスク回避の動き、海外金利低下などを背景に低下しました。3月中旬に、日本の大型経済対策に伴う国債増発懸念がくすぶる中、上昇した後は、米長期金利低下などを受けて、上昇幅を縮小しました。
- 日銀は新型コロナウイルスの影響を注視し、必要があれば、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、「物価安定の目標に向けたモメンタムが損なわれる可能性があることに注意が必要な間、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3月末～2020年3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

### 企業業績の急速な悪化は避けられず、一段の株価調整リスクを警戒

- 世界各国での行動制限が続く限り、金融緩和や財政出動があっても、その景気下支え効果は限定的にとどまり、企業業績の急速な悪化は避けられないと予想します。従って、短期的には一段の株価調整リスクに警戒が必要と考えています。その後は、世界に先駆けて大規模な行動制限から徐々に復元してきている中国にならう形で、下値固めから戻りを試す局面が想定されますが、世界経済同様、ウイルスの特効薬・ワクチン等の承認時期の前倒しの有無なども注目します。
- 米国では2兆ドル規模の経済対策が成立、ドイツでも均衡財政が一時的にせよ放棄され、財政拡張に大きく舵が切られましたが、ともに企業や家計の当面の資金繰りを支援する措置が中心で、生産活動や需要の落ち込みをカバーするには不十分になると見込んでいます。また、米国ではさらなる財政出動の可能性も高いとみています。
- 原油価格をはじめとする商品市況の低迷から資源国や米国シェールオイル業者の財務にも当面懸念が強まりやすく、注意が必要と考えています。

#### ダウ・ジョーンズ工業株価平均の推移



※期間：2018年3月末～2020年3月末（日次）

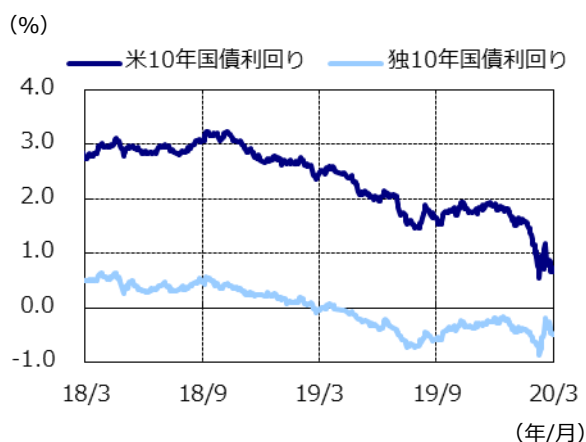
出所:ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

## 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

- 米国長期金利は、1月上旬から中旬はレンジ内で推移した後、下旬は新型コロナウイルスの感染拡大による世界経済への影響が懸念され、低下しました。その後、もみ合いで推移した後、2月下旬から3月上旬にかけては、世界的な感染拡大に伴うリスク回避の動きや、FRB（米連邦準備制度理事会）による緊急利下げ、原油価格の急落などを背景に、金利は低下しました。3月中旬に米国の大型経済対策への期待から上昇する場面がみられたものの、その後、感染拡大による米国景気の悪化懸念などから、上昇幅を縮小しました。
- 米国長期金利は、新型コロナウイルスの感染拡大に伴う米国景気の悪化懸念や、FRBの量的緩和策などが金利の低下要因と考えられます。その一方、米国の大型経済対策への期待が強まる可能性があることなどから、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感染拡大に伴う欧州景気の悪化懸念や、ECB（欧州中央銀行）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、ユーロ圏各国の財政出動への期待などを鑑みると、金利はレンジ内での推移を予想します。

#### 10年国債利回りの推移



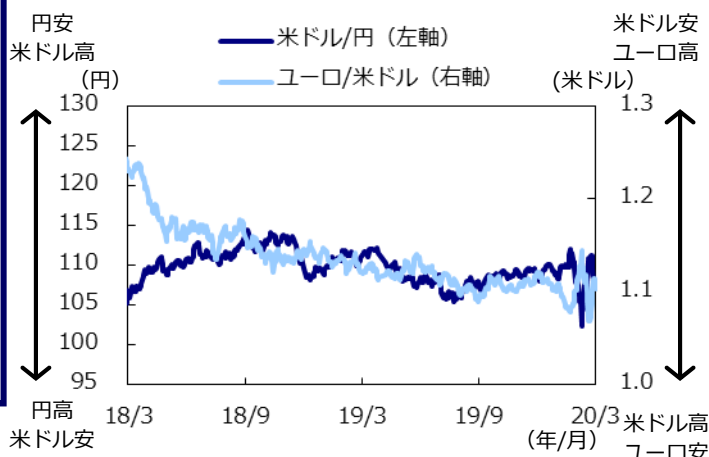
※期間：2018年3月末～2020年3月末（日次）

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。

- 新型コロナウイルスによる企業や家計の行動制限が緩和されるまで、各国中銀は景気の落ち込みや信用不安防止の観点から量的緩和拡大や信用供与も含めた信用緩和策を適宜実施すると予想します。従って、内外金利差は拡大しづらい環境下が続く、対主要通貨はレンジ推移が見込まれますが、短期的には円高進行リスクもはらんだ展開を想定します。
- FRBはゼロ金利政策を維持し、かつ量的緩和も無制限に行う中、米金利の低下余地も狭まっているとみられます。

為替レートの推移



※期間：2018年3月末～2020年3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。