

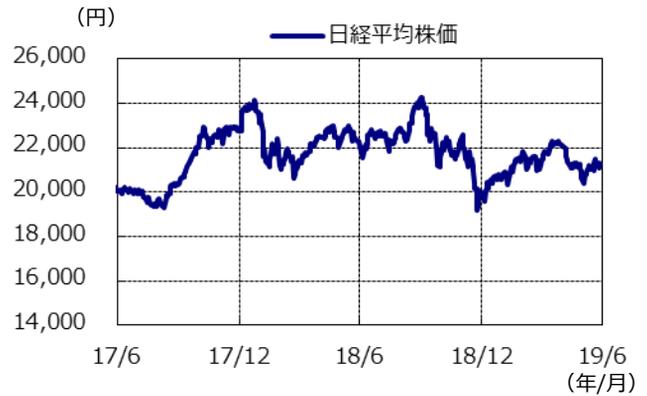
市場環境見通し（2019年夏）

国内株式

米中の貿易問題などを背景に、当面弱含みの展開に

- 2019年4-6月期の国内株価は、軟調な動きとなりました。4月の国内株価は、中国の経済指標改善を受けた中国景気底入れ期待や米国株価の上昇などを背景に上昇しました。5月の国内株価は米中貿易摩擦への懸念や円高米ドル安を受けて下落しました。6月は、円高米ドル安が重くなりましたが、FRB（米連邦準備制度理事会）の利下げ観測や月末の米中首脳会談への期待から、国内株価は上昇しました。
- 2019年度の企業業績については売上は底堅く推移するとみられますが、コスト増加などにより収益環境が厳しい状態にあるため利益は減少する可能性があります。また、米中の貿易問題や、10月の日本の消費税率引き上げの影響も懸念されます。そのため、国内株価は2019年9月末にかけて弱含みの動きとなる見込みです。10月以降は、消費税増税の影響を見極めつつ、投資家のリスク選好の動きなどから株価は持ち直すと予想しています。

日経平均株価の推移



※期間：2017年6月末～2019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

イールドカーブ・コントロールを背景に低位での推移を想定。ただし、海外金利のさらなる低下などには留意が必要

- 国内長期金利は、4月に-0.08%程度で始まり、その後リスク選好姿勢が強まる中、上昇しました。5月中旬以降は、米中貿易摩擦の激化懸念や、世界景気の先行き不透明感の高まり、海外金利の低下などから、金利は低下しました。6月以降も、欧米中銀の金融緩和期待の高まりや、日銀の黒田総裁が長期金利の変動許容幅に関し過度に厳格に捉える必要はないとの認識を示したことなどから、低下しました。
- 日銀は「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」により、10年国債金利をゼロ%程度で推移するよう、長期国債の買入れを行うとしていることから、金利は低位での推移を見込んでいます。ただし、海外金利にさらなる低下圧力がかかる可能性には留意が必要です。
- 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：2017年6月末～2019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

米国株価は、調整リスクは残るが緩やかに上昇すると予想

- 米国株価は、内外での政治・政策イベントの方向性や景況感の持直しを確認する過程で、再び調整場面もあり得ると考えています。ただし、世界経済は低成長ながらも後退局面入りを回避するとみられる中、良好な資金調達環境、潤沢なキャッシュを背景としたM&A（企業の合併と買収）や株主還元策、金利対比での割安なバリュエーションを背景に、下値は限定的で、当面はじり高基調が続くと想定しています。
- 欧州株価も、潤沢な流動性を背景に緩やかな上昇が続く見込みです。EU（欧州連合）の主要ポストは顔触れが出そろい、欧州政治情勢を巡る不透明感は若干後退するとみられます。ただし、金融緩和余地がほとんどない中、インフレ低迷が続くなどで「日本化」が一段と進行するリスクは残っています。日本以上に進行しつつある低金利環境も、引き続き欧州金融株などの重しになると考えています。
- 新興国では、中国当局による景気支援策の効果発現が期待されるとともに、FRBやECB（欧州中央銀行）に加え一部新興國中銀のハト派化がリスク選好の改善を引き続き支える見込みです。ただし、世界的に景気拡大局面は終盤との見方も根強い中、調整リスクは残るとみられます。

ダウ・ジョーンズ工業株価平均の推移



※期間：2017年6月末～2019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

米長期金利はレンジ内、独長期金利は低位での推移を見込む

- 米国長期金利は、4月はおおむね2.5%を挟んだレンジ推移となりました。しかし5月以降は、トランプ米政権による2,000億米ドル分の中国製品の制裁関税引き上げや、これを受けた中国の報復措置など米中貿易摩擦の激化懸念が強まったこと、米景気の鈍化懸念、FRBの利下げ観測などを背景に金利は低下しました。6月も、ドイツ金利の低下や、FRBが景気減速リスクの高まり次第では金融緩和姿勢に転じる旨を示唆したことなどから低下しました。
- 米物価上昇圧力が緩慢な点や、米中貿易摩擦などに伴う世界景気の減速懸念、FRBの利下げ観測などが金利の低下要因と考えられます。一方、米国の景気後退局面入りは回避されるとみられることから、金利はレンジ内での推移を予想します。
- 欧州では、欧州景気の減速懸念や、ECBによる追加緩和観測、米国の保護主義的な通商政策に対する警戒感が高まる可能性などから低位での推移を想定しています。イタリアの財政規律を巡るEUとの対立懸念や、英国のEU離脱の行方など、欧州の政治情勢を巡る不透明感にも留意が必要です。

10年国債利回りの推移



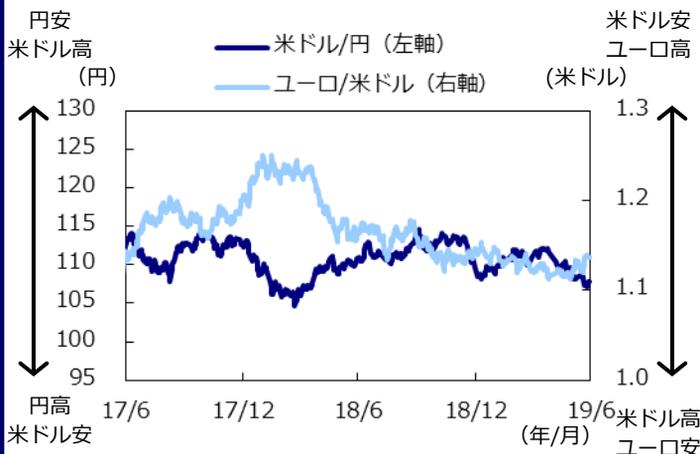
※期間：2017年6月末～2019年6月末（日次）

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。

- FRBやECBをはじめとする各国中銀が、内外での政治・政策イベントへの懸念や足元の景況感悪化を受け、景気安定に最大限に配慮する姿勢をみせています。それに加えて、主要国の長期金利も低位レンジ推移が見込まれ、日米金利差の拡大基調も休止すると予想されることから、以前に比べ円高に進みやすい状況になると考えています。ただし、本邦からの対外投資意欲は旺盛で、対主要通貨では上下とも限定的な動きに留まると予想しています。なお、参院選や消費税増税といった国内固有のリスクには注意が必要です。
- ユーロはECBとFRBがともにハト派化する中、対米ドルで方向感に乏しい推移が見込まれます。
- 新興国通貨は、FRBのハト派化などから売り圧力は弱めに留まるとみられますが、米中通商協議のこう着などで世界景気減速懸念が強まる場面や選挙など政治的不透明感から、対外収支面でせい弱とされる国の通貨などが選別的に売られる可能性もあると考えています。

為替レートの推移



※期間：2017年6月末～2019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・ホールディングズ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）

*消費税率が10%になった場合は、3.85%となります。

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2.052%*（税込）

*消費税率が10%になった場合は、年率2.09%となります。

※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。