

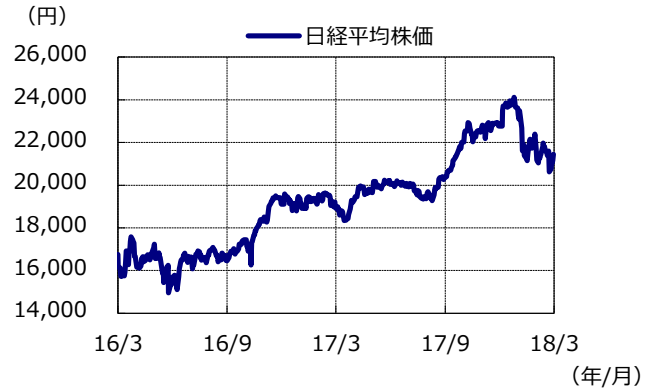
市場環境見通し（2018年春）

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1月の初めに大幅に上昇しましたが、米国金利の上昇や円高の進展などを背景に2月前半に大幅に下落しました。3月には米国と中国の貿易摩擦が深刻化する米中貿易戦争への懸念や、日本の財務省の文書改ざん問題が相場の重しとなり株価は弱含みました。
- 国内株価は、世界経済の成長が継続する中、国内景気の回復や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ことから、6月末にかけて底堅い推移を予想しています。ただし、米国の通商政策を受けた米中貿易摩擦の深刻化、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は相場の重しとなる可能性があるため注意が必要です。
- また、北朝鮮情勢については、米朝首脳会談などを通じて東アジア地域の緊張が緩和すれば株価上昇要因となります。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り、上下双方のリスクがあることに警戒が必要と考えています。

日経平均株価の推移



※期間：2016年3月末～2018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

イールドカーブ・コントロール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1月の初めに0.045%で取引が始まりましたが、その後日銀が国債買入オペで超長期国債を減額し、金融政策の正常化観測が高まったことや、米国長期金利上昇などを背景に上昇しました。しかし、2月に入ると日銀による「指し値オペ」実施に加えて、現状の金融政策が当面継続するとの見方などから、金利は低下しました。3月には米中貿易摩擦に対する警戒からリスク回避の動きが強まったことなどから、金利は低下しました。
- 欧米が金融政策の正常化を進める中、海外金利の上昇などには留意が必要と思われます。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CPI（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）をしていることから、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。

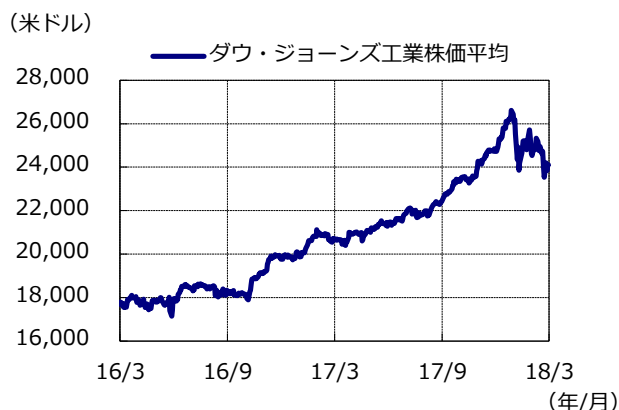
※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

外国株式

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、保護貿易主義の台頭に注意が必要

- 米国では、堅調な景気や企業業績見通しに伴う投資家のリスク選好姿勢の改善から、2018年6月末にかけて株価は底堅く推移する見通しを持っています。ただし、米国の通商政策を受けた米中貿易摩擦の深刻化、金融政策正常化の進展に伴う米国長期金利の上昇懸念が相場の重しとなる可能性があるため、注意が必要とみています。
- 欧州では、英国のEU（欧州連合）離脱交渉の進捗をにらみつつ、良好な企業業績見通しや堅調な経済動向を背景に緩やかな上昇が見込まれます。一方、欧州や米国が金融政策正常化に向かう中での金利上昇懸念やユーロ高の進展、保護貿易主義の台頭などが相場の重しとなる可能性があるため注意が必要です。
- 新興国では、新興国経済の成長などが下支え材料になるとみられ、底堅い推移を予想しています。一方で、米中貿易戦争への懸念、米国の金融政策正常化プロセスの進展に伴う米ドル高や米国金利上昇への懸念などが相場の重しとなる可能性があると考えています。

ダウ・ジョーンズ工業株価平均の推移



※期間：2016年3月末～2018年3月末（日次）

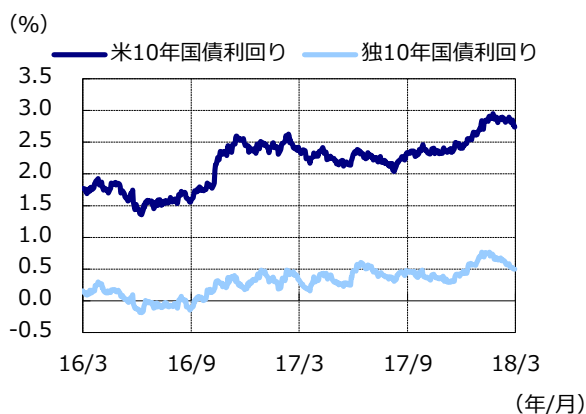
出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

外国債券

米欧中銀が金融政策正常化を進めるものの、金利上昇は緩やかにとどまる見込み

- 米国長期金利は2018年に入り、大型減税実施に伴う財政悪化懸念やインフレ期待の上昇などを背景に上昇基調で推移し、2月下旬には2.9%程度まで上昇しました。その後、上昇幅は縮小し、横ばい圏で推移しましたが、3月には、物価上昇に加速感がみられなかったことや、米国の政権運営を巡る不透明感、米中貿易摩擦への警戒感などによるリスク回避の動きから金利は低下しました。
- 米国景気の拡大基調が見込まれる中、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ます。一方、米国物価上昇が依然緩慢な点や、米中貿易摩擦への警戒感、米国政権運営を巡る不透明感などが金利低下要因とみられることから、米国長期金利の上昇は緩やかにとどまると見込んでいます。
- 欧州では、ECB（欧州中央銀行）は金融政策の正常化に向かうものの、ユーロ高けん制を強める可能性に加え、世界的な政治情勢を巡る不透明感などを背景に、独長期金利は低位での推移を予想しています。

10年国債利回りの推移



※期間：2016年3月末～2018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

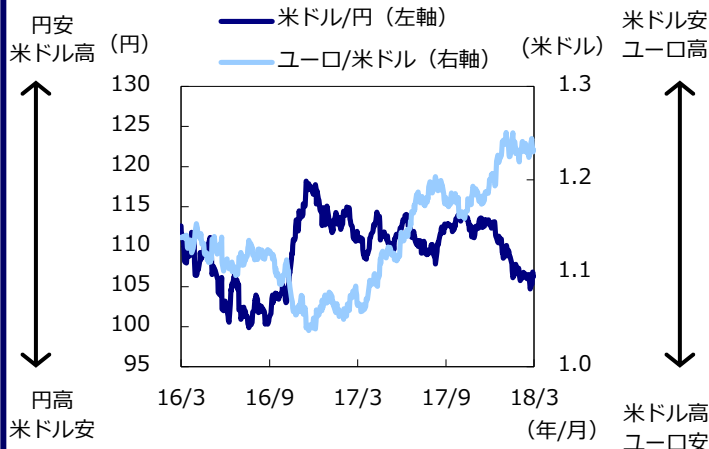
※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆・保証するものではありません。

為替相場

米中貿易戦争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ものの、米国の通商政策など政治情勢を巡る不透明感が重しとなる可能性が高いことから、対円でもみ合いから弱含みとなることを予想しています。また、米中間の通商政策を巡る交渉を注視する展開となることも想定されます。市場のボラティリティが高まる中、FRBが毎四半期に一度の利上げペースを維持できるかどうかにも注目されます。
- ユーロは、欧州景気が堅調に推移し、資産買い入れプログラムの年内終了を控える中、対米ドルでやや強含む見込みです。ただし、ECBがユーロ高けん制を再開する可能性もあって、上昇ペースは緩やかにとどまるとみられます。
- 日銀は、現行の金融政策の枠組みを当面継続すると考えています。日本のコア消費者物価の上昇は当面続くとみられるものの、米ドル/円レートがリスク回避などから円高に振れやすい環境下では、日銀の出口政策を巡る思惑は浮上しづらいと予想します。

為替レートの推移



※期間：2016年3月末～2018年3月末（日次）

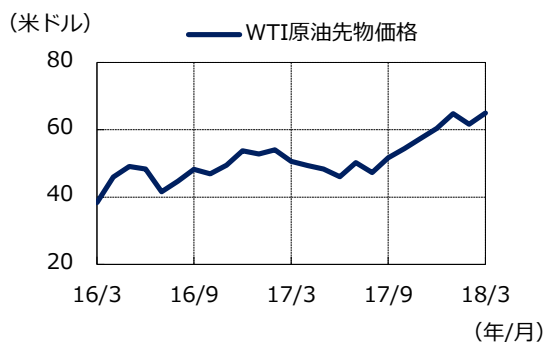
出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

(ご参考) 原油先物相場

協調減産の継続観測や地政学リスクの高まりなどから原油価格が上昇

- サウジのファリハ・エネルギー相が3月22日に、OPEC（石油輸出国機構）加盟国とロシアなど非加盟産油国は在庫圧縮のため、2019年も引き続き協調減産に取り組む必要があるとの考えを示しました。これによる協調減産の継続観測や米国がイランに対し制裁を再開するとの懸念から原油価格が上昇しました。
- 減産合意順守率は、ベネズエラの生産が急減していることなどから、2月に138%と過去最高を更新し、現在は合意以上の減産が実施されています。一方、価格上昇を受けた米国シェールオイル増産により、減産効果に対して疑問視する見方もあります。原油価格が現状の水準であれば、2018年6月会合で減産の年内継続が支持され、2018年後半の会合で減産合意が見直される可能性があると考えています。

原油先物価額の推移



※期間：2016年3月末～2018年3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。