

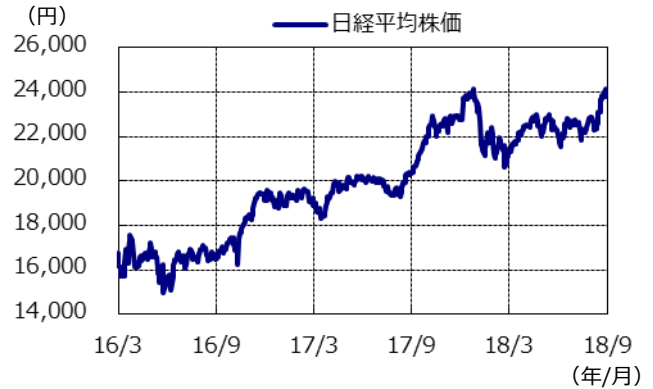
## 市場環境見通し（2018年秋）

### 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7月に米国株価の上昇を背景に上昇した後、8月には新興国通貨の下落や米中貿易摩擦への懸念から調整しました。9月には米国株価の上昇や対米ドルでの円安の動きを受けて国内株価は上昇しました。
- 国内株価は、米国の通商政策や政治情勢への懸念、米国の金融政策正常化の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可能性があります。しかし、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ことから、年末にかけて堅調に推移する見込みです。
- 北朝鮮情勢については、非核化や朝鮮戦争の終戦などを巡り進展があれば、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可能性があります。しかし、米朝の交渉が決裂した場合に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、引き続き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9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、ただし金利の変動幅の高まりなどには留意が必要**

- 国内長期金利は7月初めに0.036%で始まり、以降は小動きで推移しましたが、日銀が7月末の金融政策決定会合にて、強力な金融緩和政策の継続のための枠組み強化を決定し、金利変動幅拡大を容認すると、8月初頭に金利は上昇しました。その後は、日銀の金利上昇へのけん制姿勢や、海外情勢不安などから低下しましたが、9月以降は、米長期金利上昇や、日本国債の需給緩和への思惑などから、緩やかに上昇しました。
- 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。ただし日銀は長期国債の買入れに関し、金利変動を許容する方針を示していることから、金利の変動幅が拡大する可能性には留意が必要と考えています。
- 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9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

### 堅調な需給環境が支えになるが、米中間選挙の動向に注意

- 米国では、良好な企業業績やレパトリ減税を受けた自社株買いなど堅調な需給環境が相場の下支え材料となる一方で、米中貿易戦争を巡る動向には引き続き注意が必要と考えています。また、11月の中間選挙では民主党が下院で過半数議席を奪還する可能性が浮上しています。議会がねじれる状況になれば、追加減税などの追加的な財政政策が困難になるとの思惑から、投資家のリスク回避姿勢が強まる可能性があります。
- 欧州では、総じて堅調とみられる経済動向を背景に株式は緩やかな上昇が見込まれます。ただし、欧州政治情勢を巡る不透明感が重しとなる可能性が残るとみられます。10月はイタリア政府と欧州委員会の来年度予算を巡る交渉や、独ヘッセン州の議会選が注視されると考えています。また、11月半ばが合意めどとされる英国のEU(欧州連合)離脱を巡る交渉も注目されると思われます。
- 新興国では、中国当局による景気下支えの本格化が期待される一方、貿易摩擦への懸念や米長期金利動向を巡る不透明感が残ることから、中国を中心とした新興国株式はもみ合いで推移する見込みです。当面、米中貿易摩擦の動向に加え、中国当局による景気刺激策の効果などが注視されると考えています。

#### 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9月末（日次）

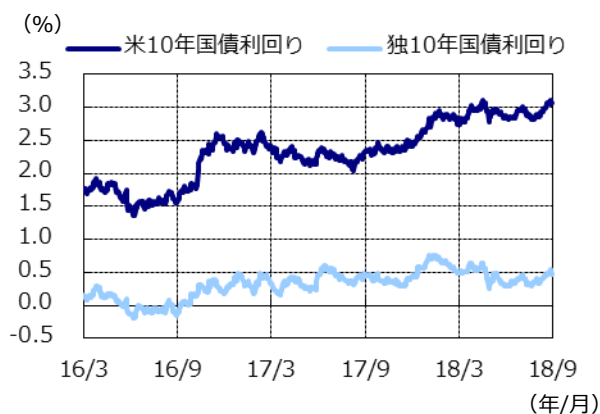
出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

## 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

- 7月に2.8%台で始まった米長期金利は、7月下旬以降は日本の長期金利上昇につれる動きなどから上昇しましたが、8月に入り、米中貿易摩擦への懸念や、トルコリラ急落などに伴うリスク回避の動きなどを背景に低下しました。しかし9月以降は、米賃金上昇率の高まりや、新興国経済への過度な悲観が後退したとの見方などから金利は上昇基調で推移しました。その後9月末にかけては、米国での利上げペースが加速するとの思惑が後退したことなどから、上昇幅は縮小し、3.06%近辺で取引を終えました。
- 米国景気の拡大が意識される中、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。一方で、米国の物価上昇に過熱感がみられないことや、米中貿易摩擦への警戒感などに鑑みれば、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(欧州中央銀行)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、イタリアの財政悪化懸念や英国のEU離脱交渉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考えれば、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9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

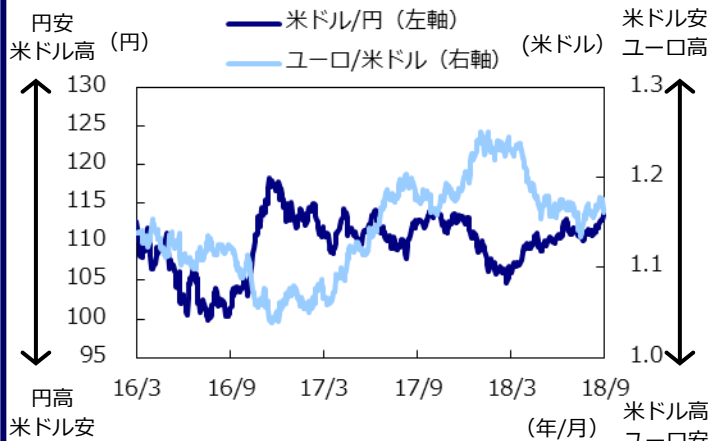
※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆・保証するものではありません。

## 為替相場

米ドルは対円でもみ合い、ユーロは対米ドルで上値の重い展開を予想

- 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から、対円ではみ合いの展開を予想します。利上げも最終局面との見方が広がれば、上値余地は限定的となる公算が高いと考えています。
- 欧州では、ECBが金融政策の正常化に向かうことなどが上昇要因となる一方で、イタリアの財政悪化懸念や英国のEU離脱交渉の行方など欧州政治情勢を巡る不透明感、米国の保護主義的な通商政策に対する懸念などから、ユーロは対米ドルで、上値の重い推移を見込んでいます。
- 経常赤字国を中心に新興国の通貨は、FRBが利上げを継続する中、引き続き圧迫される見通しです。原油高はインドやインドネシアなど原油消費国の通貨を圧迫すると考えられます。また、中国当局は米中貿易戦争の激化を受けて、夏場頃から景気支援に舵を切りましたが、李首相が人民元安誘導による景気支援を否定する中、2015年のような大幅切り下げは見送られる見通しです。

### 為替レートの推移



※期間：2016年3月末～2018年9月末（日次）

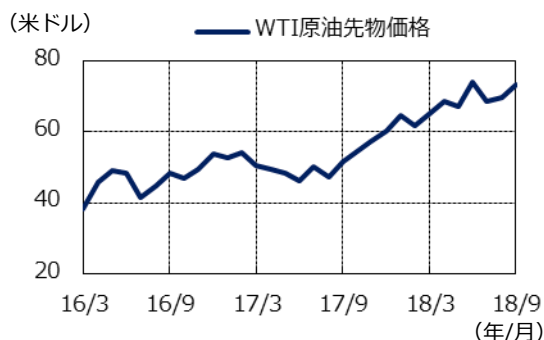
出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

## (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

- 原油価格は上昇基調で推移しています。米国のイラン核合意離脱やベネズエラなどの生産減などから世界の原油需給がひっ迫しつつあることが大きいと考えています。一方で市場の期待インフレ率であるBEI(ブレイクイーブン・インフレ率)は加速感に欠ける状況とみられます。
- こうした中、OPEC(石油輸出国機構)はロシアなど非加盟国とともに6月の定例総会で小幅増産を決めています。政情不安により減産目標以上の生産減が続くベネズエラやリビア(リビアは元々協調減産の適用が免除)の状況を踏まえた決定であると考えられます。現時点ではサウジアラビアなどで増産余地があるとされています。ただし、米国の制裁が猶予期限の11月初めに降本格化し、イランも大幅減産となる場合、需給ひっ迫観測が一段と強まる可能性があるとみられます。

### 原油先物価額の推移



※期間：2016年3月末～2018年9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。