

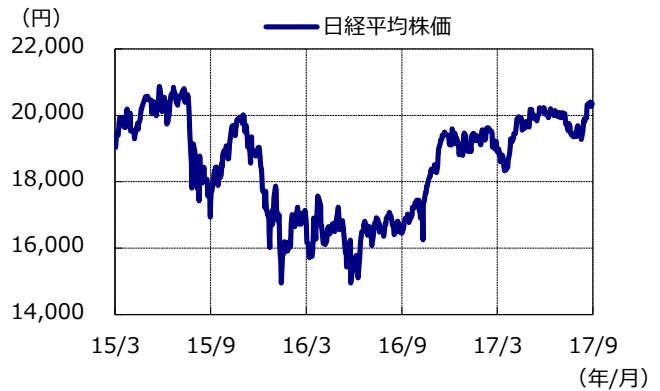
市場環境見通し（2017年秋）

国内株式

日本や米国の政治情勢の不透明感から弱含みのあと、持ち直しの推移を想定

- 国内株価は、2017年8月から9月前半にかけて北朝鮮のミサイル発射や核実験を巡る地政学リスクが重しとなり軟調な動きとなりました。9月後半には、米国のFOMC（米連邦公開市場委員会）で年内利上げの可能性が示され米国金利が上昇に転じたことを背景に円安米ドル高の動きとなったことや、米国の税制改革案が好感されたことから、9月末にかけて上昇基調で推移しました。
- 国内株価は、日本経済の緩やかな回復や企業業績改善期待が下支えとなる一方で、日本や米国の政治情勢を巡る不透明感や北朝鮮を巡る地政学リスクが重しとなり、株価は12月末にかけて弱含みでの推移が想定されます。しかし、2018年3月末にかけて持ち直しの推移となる見込みです。
- また、10月22日に投開票の予定の衆議院選挙については与党優勢との見方が大勢をしめていますが、その結果とその後の政権支持率などの政治に関わる動きは、株価に大きな影響を与える可能性があるため注意が必要です。

日経平均株価の推移



※期間：2015年3月末～2017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

日銀の緩和政策を背景に低位推移を想定するも、海外金利動向には要注意

- 欧米の金融政策正常化観測などを背景に、国内長期金利は7月初旬にかけて上昇し、その後、日銀の「指し値オペ」実施を受けて、低下に転じました。それ以降金利は、横ばい圏の推移が続いたものの、8月には北朝鮮情勢の緊迫化を受けたリスク回避姿勢、米政権運営に対する不透明感などから米長期金利が低下したことなどを受け、国内長期金利も低下基調で推移しました。9月初旬に国内長期金利はマイナス圏で推移する場面がみられましたが、地政学リスクへの警戒感が一旦和らぐ中で、米国長期金利の上昇につれて、国内長期金利も上昇し9月末を迎えました。
- 引き続き海外長期金利の動向には留意が必要と考えています。ただし、日銀は「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、引き続き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：2015年3月末～2017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

高値警戒感は残るが、景気拡大と良好な企業業績から堅調推移を想定

- 米国では、税制改革をはじめとするトランプ政権による経済政策の実現性や米欧中銀の金融政策正常化の動向などをにらみながら、高値警戒感もあって、短期的には神経質な相場展開も予想されます。一方で、緩やかに拡大する米国景気や良好な企業業績を背景に、中期的には上昇基調が継続すると予想されます。
- 欧州では、ユーロ高への懸念や高値警戒感が残るものの、欧州の良好な企業業績見通しおよび経済動向、フランス大統領選とドイツ連邦議会選を大きな波乱なく通過するなど欧州政治情勢を巡る不透明感の後退を背景に、緩やかな上昇が見込まれます。欧州中央銀行の資産買い入れ策の縮小に伴う欧州金利やユーロの急騰には注意が必要です。
- 新興国では、引き続き新興国経済の回復継続が相場の下支え材料になるとみられます。一方で、米国の政治情勢を巡る不透明感、米国の金融政策正常化プロセスの進展に伴う米ドル高再開や米金利上昇への懸念などが相場の重しになるとみられ、もみ合いで推移すると予想されます。

ダウ・ジョーンズ工業株価平均の推移



※期間：2015年3月末～2017年9月末（日次）

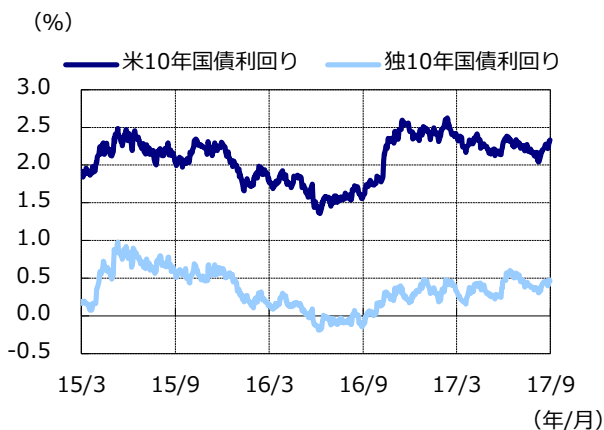
出所:ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

外国債券

米欧中銀が金融政策正常化を進める中、緩やかな金利上昇を想定

- 米国では、米国の物価上昇が緩慢であること、税制改革をはじめとするトランプ政権による経済政策の実現性に対する不透明感、地政学リスクが高まる可能性などが金利低下要因になるとみられます。一方で、景気が緩やかな拡大基調で推移するとみられる中、FRB（米連邦準備制度理事会）による利上げ継続などが金利上昇要因になるとみられる中、金利は横ばい圏での推移が見込まれます。
- 欧州では、ECB（欧州中央銀行）がユーロ高けん制を強める可能性や北朝鮮情勢をはじめとする地政学リスクを背景に、当面、金利は低位での推移が見込まれます。ただし、堅調な欧州景気を背景としたECBによる資産買い入れ縮小や利上げの思惑から、金利が上昇する可能性も残ると考えています。
- 主要先進国中銀が総じて利上げや金融政策の正常化に舵を切る中で、根強い投資家による利回り追求の動きや金融緩和期待を受けてここ数年ほとんどみられなくなっていたタームプレミアム（長期債を保有する際に価格変動リスクなどが高まる分上乘せされる金利）や財政プレミアムなどが、超長期ゾーンなどを中心に復活する可能性には留意が必要です。世界的なインフレ動向を巡っては、商品市況にも注意が必要です。

10年国債利回りの推移



※期間：2015年3月末～2017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

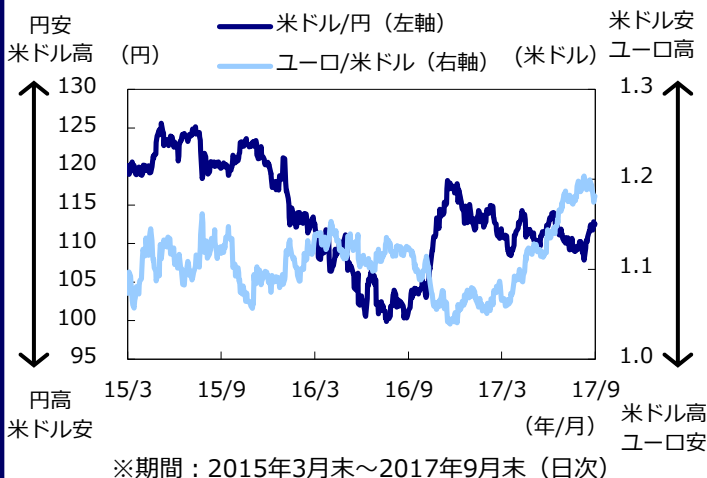
※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆・保証するものではありません。

- 米ドルは、FRBが利上げを緩やかに進めるとみられる一方で、北朝鮮情勢をはじめとする地政学リスクや米国政治情勢を巡る不透明感などから、対円では上値重く推移する見込みです。引き続き、米国の長期金利やインフレ動向を注視する展開が予想されます。

- ユーロは、ECBがユーロ高けん制を強める可能性や北朝鮮情勢をはじめとする地政学リスクが重しとなるものの、ECBによる資産買い入れ縮小観測などを背景に、対円や対米ドルで強含む見込みです。フランス大統領選やドイツ連邦議会選を大きな波乱なく通過するなど欧州政治を巡る不透明感が大幅に後退したことも、幅広くユーロ建て資産への回帰を促す可能性があると考えています。

- 国内では次期政権や日銀の次期総裁を巡る不透明感が残りますが、基本的には現行の金融政策の枠組みを当面継続するとみられます。こうした中、他の先進国中銀との金融政策スタンスの違いから円高進行リスクは抑制される見込みです。

為替レートの推移



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（日経平均）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、日経平均自体及び日経平均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。
- Standard & Poor's®並びにS&P®は、スタンダード&プアーズ・ファイナンシャル・サービシズLLC(以下「S&P」)の登録商標です。Dow Jones®は、ダウ・ジョーンズ・トレードマーク・ホールディングズLLC（以下「ダウ・ジョーンズ」）の登録商標です。これらはS&P ダウ・ジョーンズ・インデックスLLCに対して使用許諾が与えられており、アセットマネジメントOne株式会社に対しては特定の目的のために使用するサブライセンスが与えられています。「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が所有しており、アセットマネジメントOne株式会社に対して使用許諾が与えられています。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスLLC、ダウ・ジョーンズ、S&Pおよびその関連会社は、アセットマネジメントOne株式会社の商品を支持、推奨、販売、販売促進するものではなく、また投資適合性についていかなる表明をするものではありません。

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。