

市場環境見通し（2018年新春）

国内株式

企業業績改善期待などに支えられ底堅い推移となる見込み

- 国内株価は、2017年10月に日本の衆議院選挙での与党の勝利、米国の企業業績改善や税制改革への期待などを背景に上昇しました。11月前半には高値警戒感もあって国内株価は一時調整しましたが、11月後半から12月末にかけては、米国金利の上昇が抑制される中で、米国の企業業績改善や税制改革による株価押し上げ効果などへの期待から米国株価が底堅い動きとなったことを受けて、国内株価は底堅く推移しました。
- 国内株価は、世界経済の成長が続く中、税制改革による効果への期待などを背景とした堅調な米国株価の動き、日本の景気拡大や企業業績改善への期待などから、2018年6月末にかけて底堅い推移が続くとみられます。ただし、米国の政治情勢を巡る不透明感、北朝鮮を巡る地政学リスク、米国金利の上昇などのリスク要因に警戒が必要です。
- また、2018年4月で任期満了となる黒田日本銀行総裁の後任人事の内容が国内株価に影響を与える可能性があることに留意が必要です。

日経平均株価の推移



※期間：2016年3月末～2017年12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

- 国内長期金利は2017年10月初めに0.06%で取引が始まり、以降はおおむね横ばい圏で推移しましたが、11月初旬にかけて米国長期金利の低下に連れて、0.02%程度水準まで金利は低下しました。その後は、おおむね米国長期金利の動向に連れた動きとなる中、レンジ内で推移しました。
- 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。もっとも、欧米が金融政策の正常化を進める中、海外金利の上昇に連れる動きには留意が必要です。加えて、2018年4月以降における日銀新執行部のもとで、これまでの政策運営に変化がみられるかどうか注目されます。
- 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、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～2017年12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。

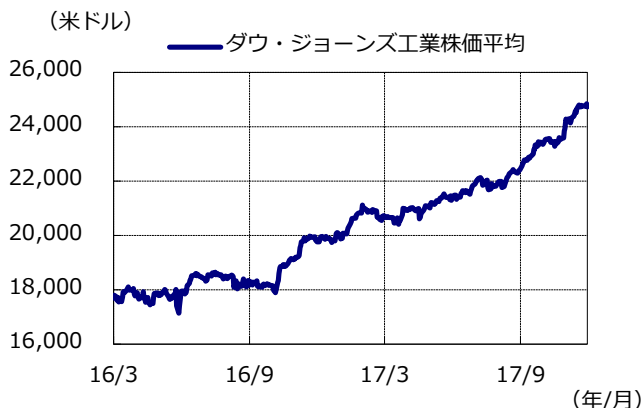
※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

外国株式

高値警戒感が意識されるも、世界的な景気拡大から底堅い推移を見込む

- 米国では、税制改革法案が成立し減税効果による影響の見込みに軸足を置きつつ、企業業績の改善を背景に短期的には堅調な推移が予想されます。中長期的には、パウエルFRB（米連邦準備制度理事会）新議長のもとで現行の金融政策運営が継続される中、緩やかに拡大する米国景気を背景に上昇基調が継続すると見込みますが、北朝鮮や中東情勢を巡る地政学リスクには注意が必要です。
- 欧州では、英国のEU（欧州連合）離脱交渉の進捗や欧州各国の政治情勢を巡る先行き不透明感をにらみつつも、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、ECB（欧州中央銀行）が金融正常化に向かう中で金利上昇やユーロ高の進展には、引き続き注意が必要です。
- 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、先進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、もみ合いでの推移を想定しています。

ダウ・ジョーンズ工業株価平均の推移



※期間：2016年3月末～2017年12月末（日次）

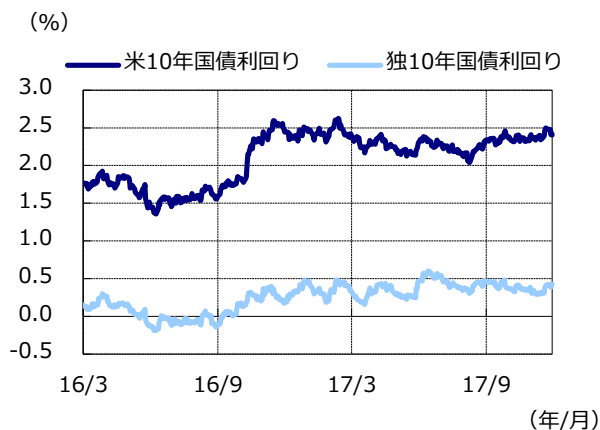
出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

外国債券

米欧が金融政策正常化を進める中、金利上昇は緩やかにとどまる見込み

- 米国では、長期金利が2017年10月初旬に2.3%程度の水準にありましたが、FRB当局者らから追加利上げを示唆する発言が相次いだことを受けて、10月下旬に上昇しました。その後FRB次期議長にパウエル理事が指名され、現行の金融政策運営が継続するとの見方などから低下しました。以降、物価上昇が緩慢な点や利上げペース加速への思惑後退などにより金利は横ばい圏で推移しましたが、12月下旬には税制改革法案の議会通過などを背景に上昇基調となりました。
- 米国景気が緩やかな拡大基調をたどるとみられる中、FRB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なる一方で、低インフレ懸念や、米国の政治情勢を巡る不透明感などから、米長期金利は横ばい圏での推移が見込まれます。
- 欧州では、ECBは金融政策の正常化に向かうものの、ECBがユーロ高けん制を再開する可能性に加え、地政学リスクなどを背景に、ドイツの長期金利は低位での推移を予想します。ただし、堅調な欧州景気を背景に上昇圧力がかかる可能性には留意が必要です。

10年国債利回りの推移



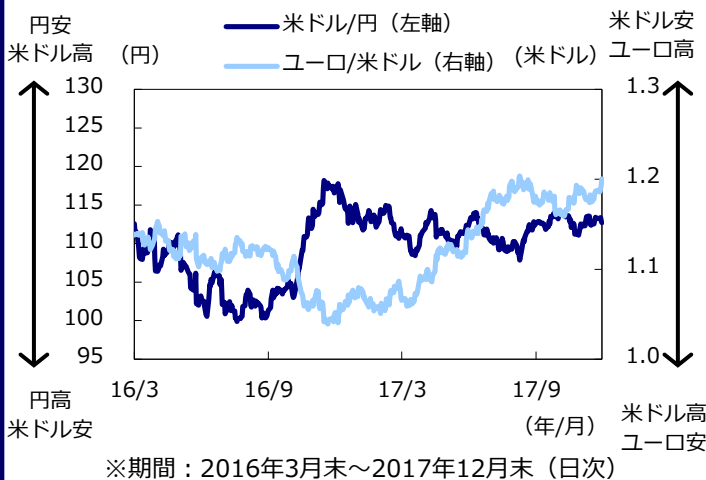
※期間：2016年3月末～2017年12月末（日次）

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。世界景気の同時回復を受けて、各国中銀が引き締め方向で同調しつつある中、FRBの利上げ継続を背景とした米ドル独歩高の可能性は低下していると考えられます。
- ユーロは、欧州景気の堅調な推移が続き資産買い入れプログラムの終了を秋に控える中、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予想されます。
- 国内では日銀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。コア消費者物価の上昇が当面続く中、日銀の情報発信次第では、長期金利目標の引き上げや国債やETFなど資産買い入れ減額の思惑が円高圧力となる可能性があります。

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・サービシーズ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。