

市場環境見通し（2019年春）

国内株式

底堅い企業業績見通しなどに支えられ、当面堅調な展開に

- 2019年1-3月期の国内株価は、2019年1月から2月にかけては、FRB（米連邦準備制度理事会）が利上げに慎重な姿勢を示したことや米中貿易協議進展への期待感が高まったこと、米国株価が堅調に推移したことなどから上昇しました。3月に入ると、FRBは年内は利上げを行わない姿勢を示したことなどがプラス材料となりましたが、世界景気減速懸念や円高米ドル安などがマイナス材料となり国内株価は下落しました。
- 国内株価は、米中の貿易問題や米国の政治情勢、世界景気の減速懸念などが相場の重しとなる可能性があります。しかし、米国を中心に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、2019年6月末にかけて当面は堅調な相場展開となると見込んでいます。

日経平均株価の推移



※期間：2017年3月末～2019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での推移を想定、ただし海外金利の更なる低下などには留意が必要

- 国内長期金利は、FRBの金融引き締めに対する慎重姿勢を受けて1月上旬に低下に転じ、その後も国内債券市場の好需給などから低下し、2月下旬には-0.03%程度まで低下しました。3月初頭にかけて、米中貿易協議の進展期待などを背景に金利はプラス圏へ上昇する場面がみられましたが、その後は、欧米長期金利の低下などを受け再びマイナス圏へと低下しました。以降も、世界景気の減速懸念やリスク回避姿勢などから、低下幅が拡大しました。
- 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、海外金利に更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3月末～2019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

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、各国中銀によるハト派化も奏功し、戻りを試す展開が続いています。米中通商摩擦・中国の景気底入れ・英国のEU（欧州連合）離脱問題の行方といった政治的イベントの方向性や景況感の持直しを確認する過程で調整リスクは残るものの、年内はじり高基調を維持すると見込んでいます。世界経済は低位ながらも安定成長を保つ中、潤沢なキャッシュを背景とした株主還元策、金利対比では割安なバリュエーションが下支えとなると考えられます。
- 欧州でも、緩やかな株価上昇が続くと見込んでいます。ただし、米国による自動車関税導入検討の可能性、英国のEU離脱問題の混迷長期化や欧州議会選、欧州連合の主要ポストの交代など、政治的な不透明感は引き続き重しとなる可能性があります。ECB（欧州中央銀行）のハト派化はリスク選好改善には寄与するものの、イールドカーブのフラット化は欧州金融株の重しになると考えられます。
- 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のハト派化がリスク選好の改善を支えると見込んでいます。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、調整リスクは残ります。

ダウ・ジョーンズ工業株価平均の推移



※期間：2017年3月末～2019年3月末（日次）

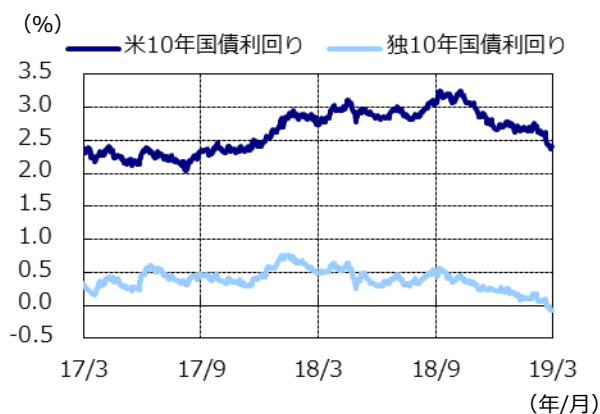
出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

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、2019年1月から2月には、FRBの金融引き締めに対する慎重姿勢や世界景気の減速懸念、米中貿易協議の進展期待など強弱材料が交錯する中、もみ合いで推移しました。しかし3月以降は、ドイツ長期金利の低下につれた動きや、FRBが年内の利上げ見送り方針を示したこと、世界景気の減速懸念などを背景に金利は低下基調で推移しました。
- 米物価上昇圧力が緩慢とみられること、米中貿易摩擦や世界景気の減速懸念、FRBが金融引き締めに慎重なハト派姿勢を示していることなどが金利の低下要因と考えられます。一方、堅調な労働市場など米景気は良好とみられることなどが金利の上昇要因と見込まれることから、金利はレンジ内での推移を予想します。
- 欧州では、景気減速懸念が強まる中、ECBがハト派姿勢を強めたことや、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、金利は低位での推移を想定しています。

10年国債利回りの推移



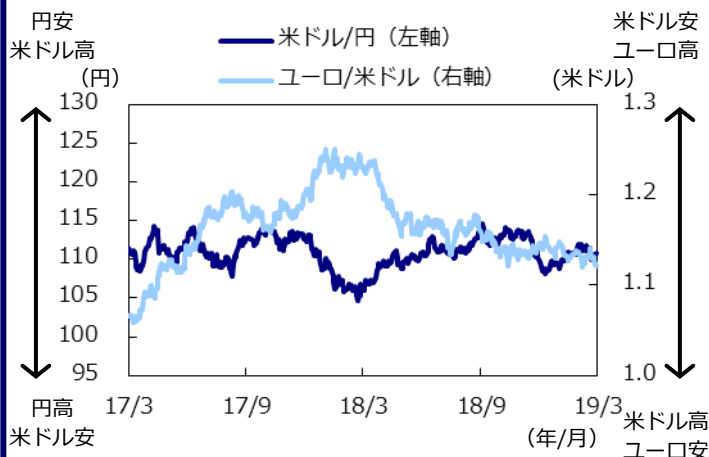
※期間：2017年3月末～2019年3月末（日次）

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。

- 各国中銀がハト派に転じ、世界的に金融正常化策の休止が長引く公算の中、対主要通貨で円は上下とも限定的と予想します。米ドルは、対円でリスク選好改善や邦人の対外投資フローが支えとなると見込んでいます。当面は、4月末から5月にかけての10連休、夏の参院選、10月の消費税引き上げといった国内固有の要因から短期的に上下に振れるリスクがあるとみられます。
- ユーロはECBとFRBがともにハト派化したことを受けて、対米ドルで横ばい圏の推移を予想します。ただし、米国による自動車関税導入の可能性、英国のEU離脱問題、欧州議会選など政治情勢の不透明感は根強く、ユーロの重しになると考えられます。
- 新興国通貨は、FRBのハト派化などから売り圧力は弱めにとどまると予想しますが、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が売られる可能性があると考えられます。

為替レートの推移



※期間：2017年3月末～2019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。

- 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。