
マーケット・インサイト

2020年7月



マーケット・インサイト

▶ Chapter 1 トピックス

1-1 トピックス 3

米国で感染拡大が加速

米国追加経済対策

米国株式市場

米国債券市場

国内債券市場

日本の緊急事態宣言解除後の状況

▶ Chapter 2 経済動向

2-1 経済の概況 10

2-2 各国経済動向 13

米国 日本
オーストラリア

ユーロ圏
ブラジル

中国
インド

▶ Chapter 3 市場動向

3-1 市場動向の概況 29

3-2 マーケット・オーバービュー 30

3-3 市場動向 31

株式 REIT 債券 外国為替

▶ Chapter 4 付属資料

4-1 チャート集 42

主要国・地域の金融政策
株式市場 REIT市場
債券利回りの推移（長期）
外国為替市場 商品市場

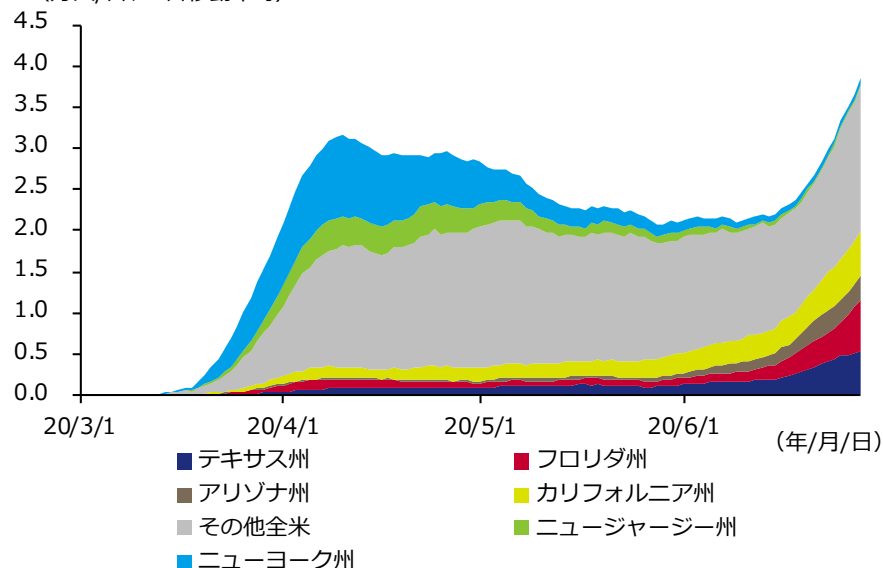
前月のまとめ
世界の金利マップ
債券市場
その他

▶ Chapter 1
トピックス

米国で感染拡大が加速

米国の新型コロナウイルス新規感染者数

(万人/日、7日移動平均)

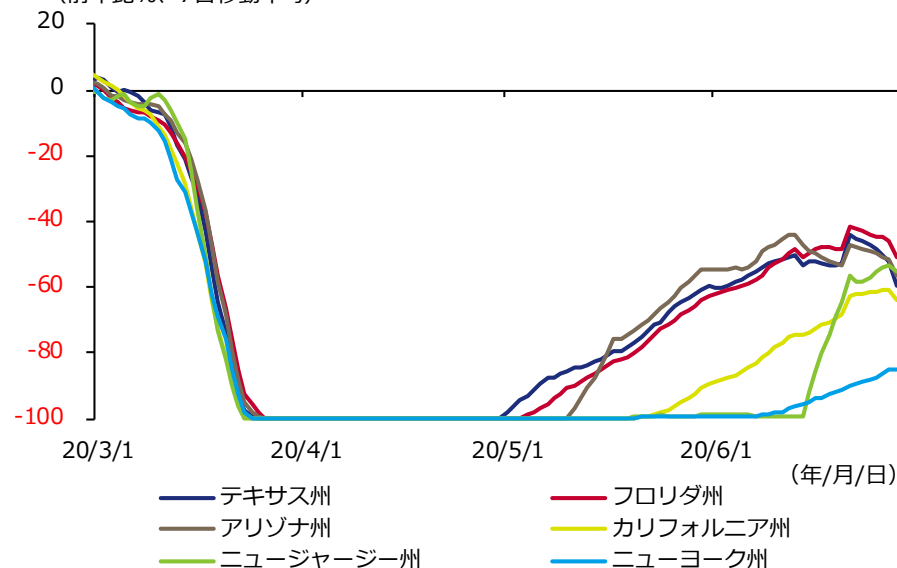


期間：2020年3月1日～2020年6月28日（日次）

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

飲食店の予約数

(前年比%, 7日移動平均)



期間：2020年3月1日～2020年6月28日（日次）

出所：OpenTableのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

- 5月から6月にかけて、米国では経済活動の再開が段階的に進みました。小売売上高など5月分の米主要経済指標のいくつかも大幅に改善しました。こうした中、テキサス州、フロリダ州、アリゾナ州、カリフォルニア州など南部・西部を中心に感染拡大が加速し、経済活動の再開は時期尚早だったのではないかとこの見方が一部で浮上しています。
- こうした中、感染拡大が加速している州を中心に、経済活動の再開が見直されつつあります。アリゾナ州では6月末、飲食店・映画館・ジムなどについて30日間の閉鎖が命じられました。足元で感染が沈静化しているニューヨーク州も7月に予定していた飲食店の室内営業再開方針を見直すと表明しました。飲食店予約サイト集計による予約数の推移をみると、感染拡大が加速している州を中心に回復傾向が鈍化しています。トランプ米政権は行動制限の再強化に消極的な姿勢を示していますが、州レベルの行動制限再強化や市民の警戒姿勢の強まりにより、経済回復が遅れる可能性は低くないとみられます。

民主党、共和党ともに追加の経済対策成立を目指すも、政策の隔たりは大きく

民主党による追加経済対策案

項目	金額(億ドル)
州及び地方政府への財政支援	11,300
セーフティネットの拡充	4,850
家計への追加の現金給付	4,350
ヘルスケア関連支出の拡大	3,820
中小企業とその雇用者向け支援	2,900
個人向け減税	2,900
学生ローンの免除等	1,910
賃貸物件の借主・貸主への支援等	2,020
必要不可欠な業務従事者への特別勤務手当	1,900
その他	1,110
事業損失控除の制限	-2,540
合計	34,520

出所:責任ある連邦予算員会のデータを基にアセットマネジメントOneが作成

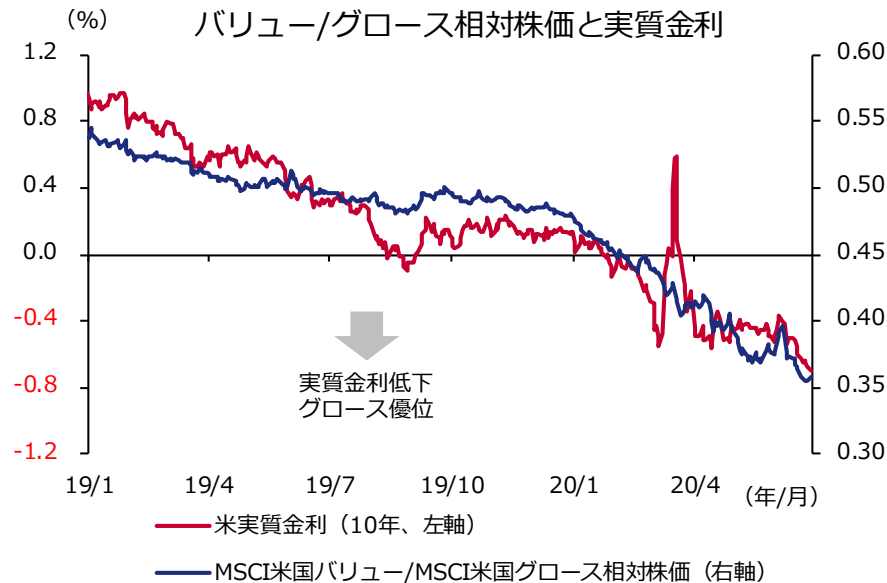
追加経済対策を巡るホワイトハウス・共和党関係者の発言

ホワイトハウス・共和党関係者	発言内容
トランプ大統領	国民への現金の直接給付をもう一度実施するつもりだ。
ムニューシン財務長官	国民への追加の直接給付や、観光業等のコロナ禍による打撃を受けた業種への支援を検討する。
クドロー国家経済会議委員長	職場に復帰した労働者に、特別手当を支給する案を検討している。
ナバロ大統領補佐官	給与税減税に加え、製造業の雇用を下支える政策、さらに医薬品・医療品メーカーを対象とした政策が盛り込まれる可能性がある。
マコネル上院院内総務	失業保険金の加算給付が、失業者の復職を妨げている。7月に期限切れとなるが、延長されることは無いだろう。

出所:各種報道等を基にアセットマネジメントOneが作成

- 新型コロナウイルス対策として、既に3兆ドル弱の経済対策を講じた米国ですが、追加の経済対策の実施に向けた動きが進んでいます。5月には、民主党が独自案である巨額の追加経済対策法案を、米下院で可決させました。ただし、同法案には共和党が反対をしていることから、共和党が多数を占める米議会上院の通過は絶望的です。
- 当初、ホワイトハウスと共和党は、財政の悪化を懸念し、追加の経済対策の実施に消極的でしたが、足元では政策の検討を進めています。ただし、政策の中身は経済再開に的を絞り、規模も民主党案と比べ小規模となる見通しです。
- ホワイトハウス高官の発言等から経済対策を巡る両党の本格的な議論は、米議会の休会明けの7月後半以降になるとみられます。しかしながら、民主党、共和党の政策の隔たりから、両党の意見調整が失敗に終わり、追加経済対策が成立しない可能性もあり、今後の動向が注目されます。

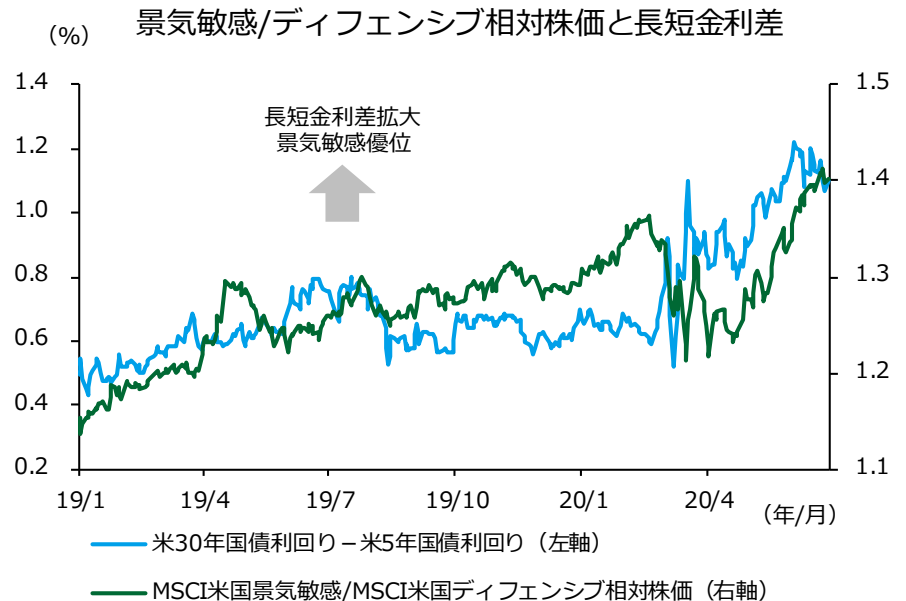
グロース優位、景気敏感セクター優位が持続する可能性は？



期間：2019年1月2日～2020年6月29日（日次）

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

（注）実質金利は米インフレ連動国債利回り（10年物）

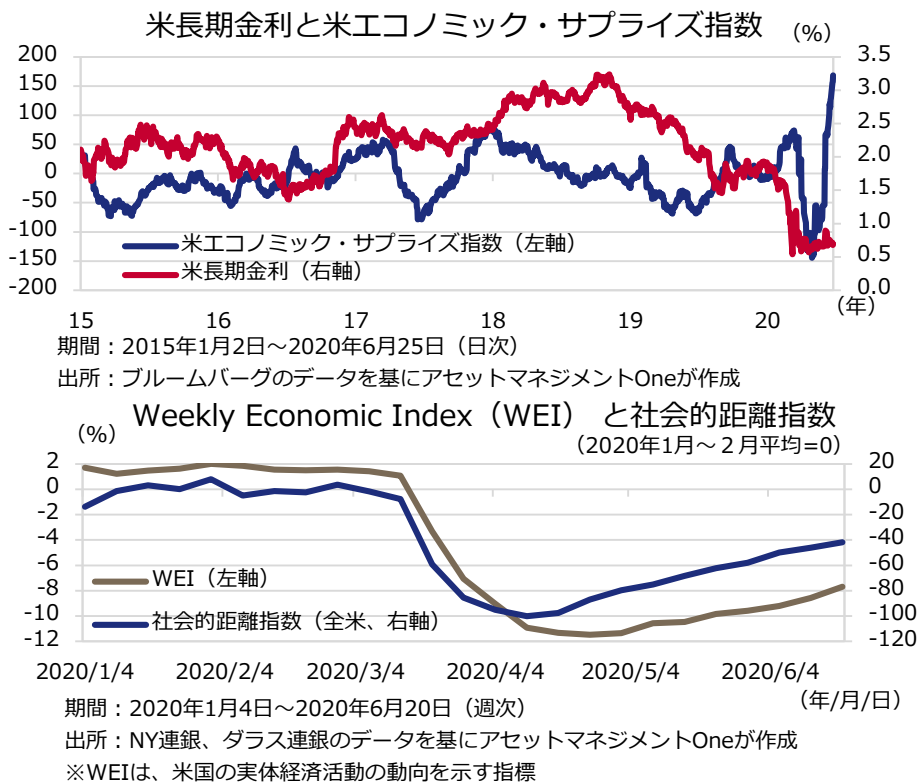
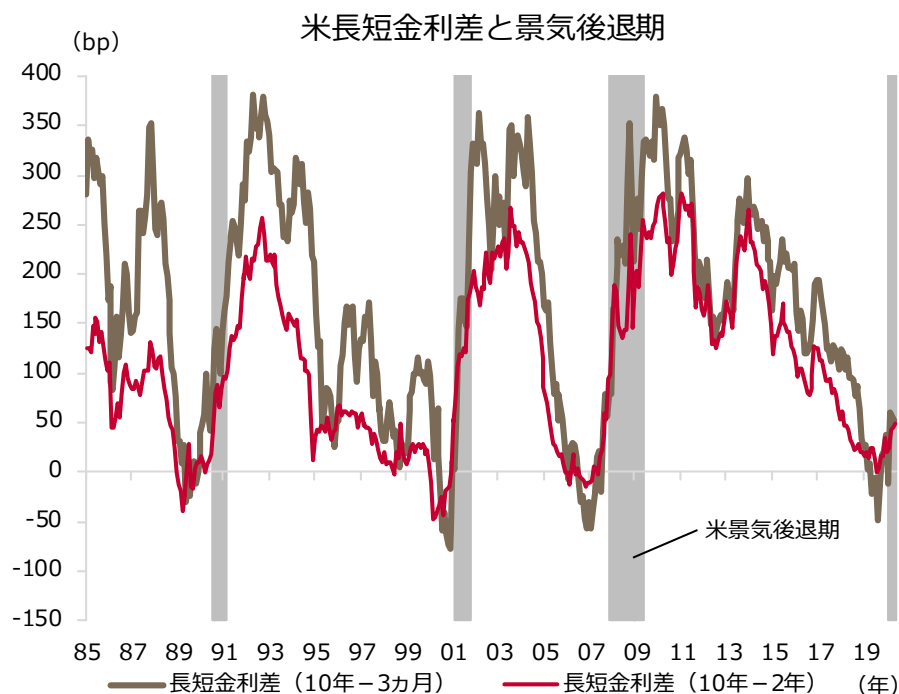


期間：2019年1月2日～2020年6月29日（日次）

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

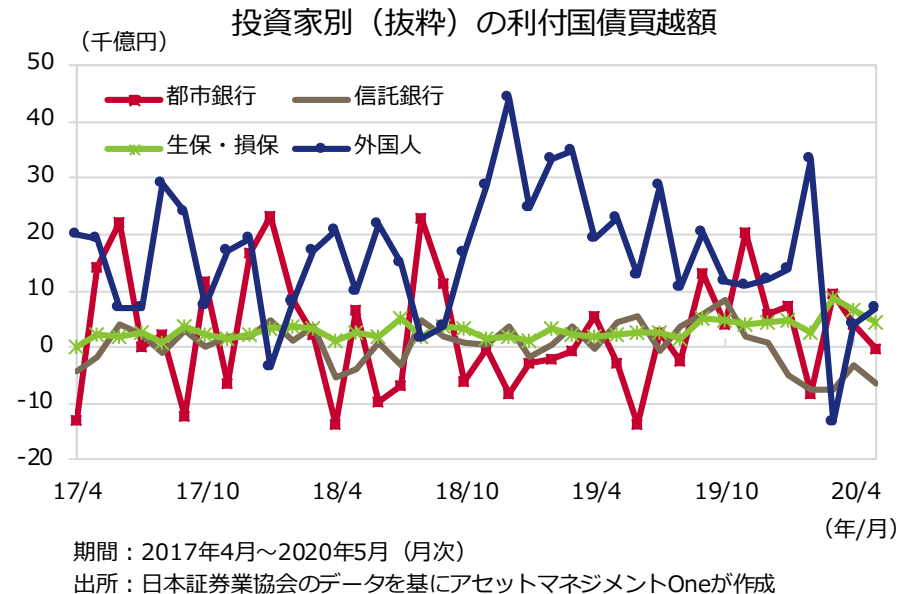
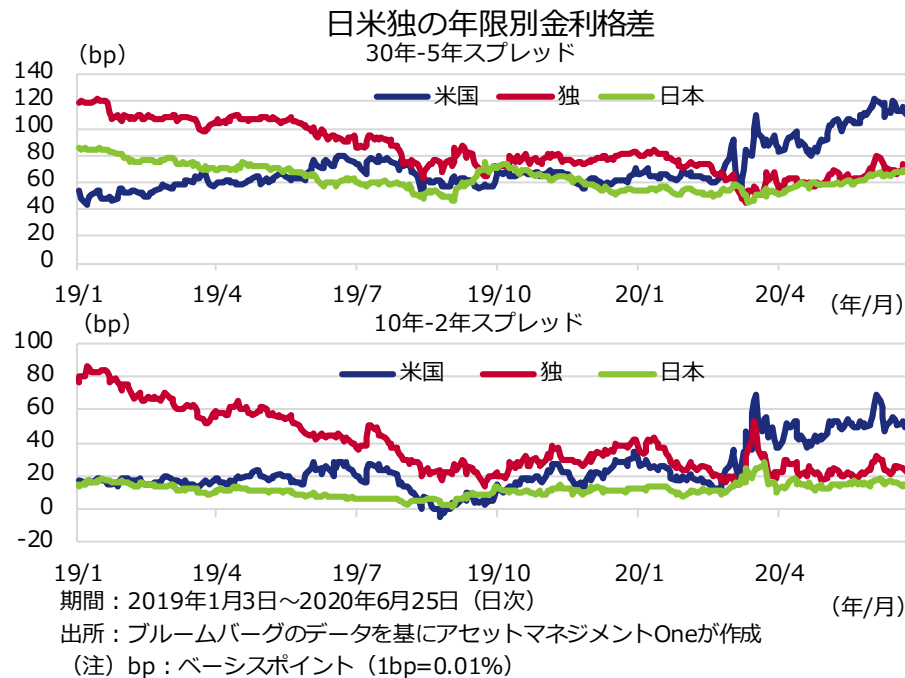
- 米国株式市場は6月上旬に上昇が一服したものの、月末にかけて高値圏を維持しました。スタイル別にみると、3月下旬からの戻り相場をけん引した大型ハイテク株をはじめとするグロース優位の展開が続いています。実質金利の低下が背景とみられます。米連邦準備理事会（FRB）の無制限国債買い入れが当面続くとみられる中、グロース優位の展開も継続が予想されます。
- また、3月下旬からの戻り相場では、資本財などをはじめとする景気敏感（シクリカル）セクター優位の展開もみられました。これは大きく落ち込んだ実体経済の底入れ期待が背景とみられ、長短金利差の拡大と連動する格好となりました。もっとも、6月中旬以降、米国内の感染拡大などを背景に長短金利差の拡大も一服したことを踏まえると、景気敏感セクター優位の展開は一段落した可能性があります。

米長期金利の上昇は一服、今後は実体経済の動向を見極める展開か



- 全米経済研究所（NBER）は、米景気拡大は今年2月に終了し、米経済は景気後退入りしたと発表しました。コロナ禍による落ち込みは、以前の景気後退局面とは異なる特徴があるとしたほか、今回の景気後退局面は過去の景気縮小に比べて短期となる可能性も指摘しました。
- 米長期金利（10年国債利回り）は、米景気の回復期待などから、6月上旬に上昇圧力が強まる場面がみられました。しかし、感染第2波への警戒や、米経済の正常化には時間を要するとの見方などを背景に、金利上昇は一服しました。米国では、経済再開で先行した複数州を含め感染が再拡大しています。今後の米長期金利は、実体経済の戻りを見極めながらの展開が想定されます。

需給悪化懸念がくすぶる中、外国人投資家の需要の戻りに注目



- 国内では、新型コロナウイルス感染拡大への対応策などが盛り込まれた2020年度第2次補正予算が成立しました。一般会計の歳出規模は31.9兆円程度で、財源は国債の追加発行で賄われますが、これに伴い国債需給に影響を及ぼすカレンダーベースの市中発行は幅広い年限で増発予定となるなど、需給悪化懸念がくすぶる状況です。5月下旬から6月初旬には、欧米国債利回り曲線のスティープ化（傾きが急になる）圧力が強まる中、国内金利にもスティープ化圧力がかかる場面がみられました。
- 5月の公社債店頭売買高によれば、生保・損保の超長期国債に対する一定の需要が確認されています。一方で、外国人投資家は、利付国債全体では最大の買い越し主体でしたが、買越額は昨年度平均に比べて小幅にとどまっています。日銀の黒田総裁は、第2次補正予算に伴う国債増発に関し、短中期が増発されるなら、その部分の買い入れを増やして、金利が上がらないようにするとの見解を示しています。こうした中、外国人投資家の日本国債への投資需要が戻ってくるかが注目されます。

トピックス – 日本の緊急事態宣言解除後の状況

自粛解除で経済活動は回復傾向にあるが、元の水準に戻るには時間を要する

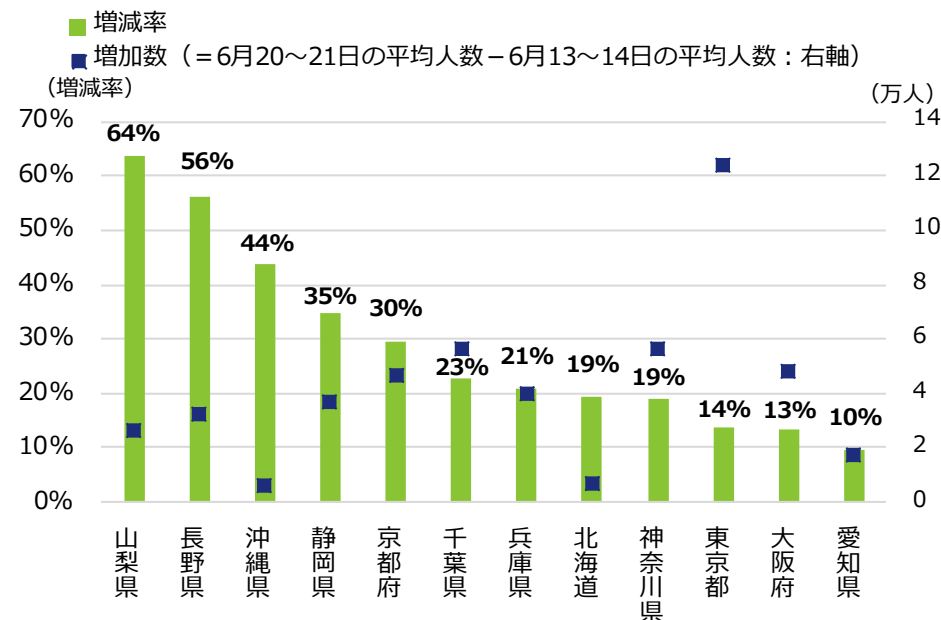
外出自粛・イベント開催制限等の段階的緩和の目安

	5月25日～	6月1日～	6月19日～	7月10日～	8月1日を目途
	ステップ0	ステップ1	ステップ2	ステップ3	移行期間後
外出自粛	△（不要不急の県をまたぐ移動は避ける）	○（一部首都圏、北海道との間の不要不急の県をまたぐ移動は慎重に）		○	
観光	△（観光振興は県内で徐々に）		△（観光振興は県をまたぐものを含めて徐々に）		○
	ステップ1		ステップ2	ステップ3	移行期間後
コンサート等	○（上限100人または収容率50%）（注）		○（上限1000人または収容率50%）	○（上限5000人または収容率50%）	○（収容率50%）

（注）どちらか小さい方を限度。他の場合も同様

出所：内閣官房の資料を基にアセットマネジメントOneが作成

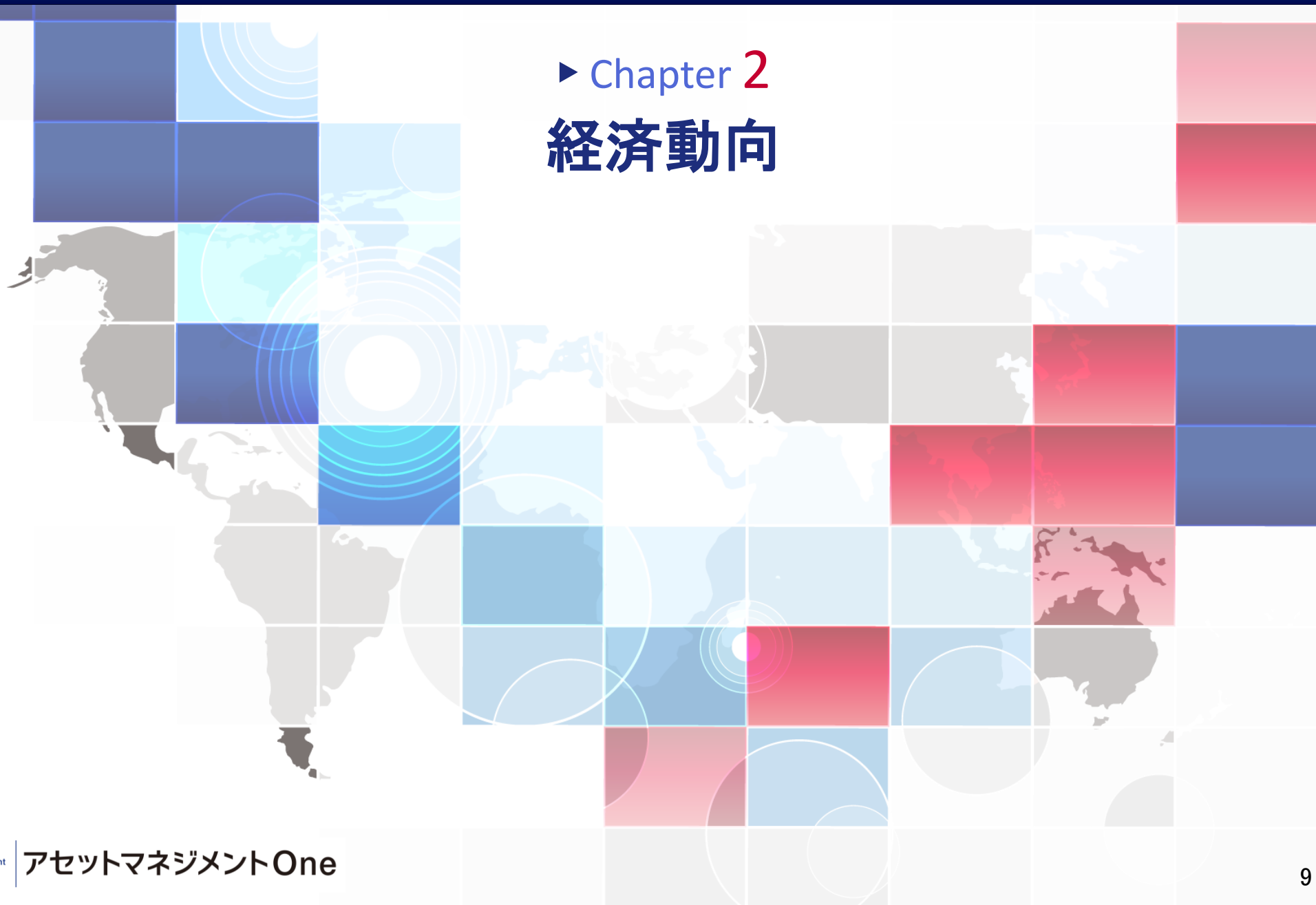
移動自粛解除前後の各都道府県の流入人口比較

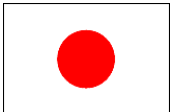
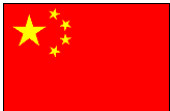


出所：NTTドコモモバイル空間統計の資料を基にアセットマネジメントOneが作成

- 政府は5月25日に全国において緊急事態宣言を解除しました。経済産業省が公表する週次のPOS（販売時点情報管理）小売販売額指標によれば、エアコン・冷蔵庫・洗濯機など耐久消費財の販売は回復傾向にあり、5月以降、購買意欲が徐々に回復している様子がみられます。
- 6月19日には、外出自粛等の段階的緩和において、県をまたぐ移動の緩和を含む「ステップ2」へ移行しました。同ステップへの移行前後の各都道府県の流入人口をモバイル空間統計で確認すると、山梨県、長野県、沖縄県などで高い増加率が示されました。ただし、厳しい所得・雇用環境の継続や感染第2波への懸念がくすぶる状況を考慮すると、観光業などの経済活動が元の水準に戻るには時間がかかると想定されます。

▶ Chapter 2 経済動向



国・地域	景気	金融政策	注目点	リスク
 米国	 戦後最大規模のマイナス成長へ	大規模な流動性供給と信用供与の拡大	コロナ禍により経済活動が急停止する中、米国は景気後退局面にあります。積極的な財政・金融政策が、景気の下支えとなるとみられますが、活動制限は今後も継続するため、景気回復ペースは緩慢に留まるとみられます。また、一部の州は、活動制限の再強化に踏み切っていますが、こうした動きが他の州へも拡大するかが注目されます。	▶ 新型肺炎の感染拡大による経済活動の抑制の長期化
 日本	 景気は下げ止まったものの、持ち直しは緩やか	企業金融支援のための資金供給、積極的な国債購入	5月中の緊急事態宣言の解除に伴い、経済活動が徐々に再開され、景気は最悪期を過ぎつつあるとみられます。ただし、感染第2波への懸念が根強く、感染防止策の継続から、経済活動の正常化は緩やかなものにとどまる見通しです。	▶ 新型肺炎の感染拡大による経済活動の抑制の長期化
 ユーロ圏	 景気回復は緩やかなものに	大規模な量的緩和の継続	新型コロナウイルス感染拡大は最悪期を過ぎ、経済活動の再開も始まりました。しかし、4-6月期の大幅マイナス成長は不可避です。各国政府や欧州中央銀行（ECB）は景気下支え策を打ち出していますが、感染第2波への懸念もある中、今後の経済の回復は緩やかなペースにとどまると思われます。	▶ 新型肺炎の感染拡大による経済活動の抑制の長期化
 中国	 経済活動の正常化はまだ先	利下げと流動性供給で景気減速に対応	中国での新型コロナウイルスの感染拡大は一服していますが、感染拡大期の経済停滞による生産や消費などの先送りから、中国経済は一時的に大きく減速しました。今後は、緩やかながらも経済活動の正常化に向かうと見込みますが、外需の落ち込みおよび米中関係の先行き不透明感により景気の下押しが長期化する可能性には注意が必要です。	▶ 新型肺炎の長期化 ▶ 外需の落ち込み ▶ 米中関係悪化

経済の概況 – 主要国・地域のGDP成長率見通し

(前年比、%)

(年)	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 (予測値)	2021 (予測値)
全世界計	3.6	3.5	3.4	3.9	3.6	2.9	▲ 4.9 (↓ 1.9)	5.4 (↓ 0.4)
先進国計	2.1	2.3	1.7	2.5	2.2	1.7	▲ 8.0 (↓ 1.9)	4.8 (↑ 0.3)
米国	2.5	2.9	1.6	2.4	2.9	2.3	▲ 8.0 (↓ 2.1)	4.5 (↓ 0.2)
日本	0.4	1.2	0.5	2.2	0.3	0.7	▲ 5.8 (↓ 0.6)	2.4 (↓ 0.6)
ユーロ圏	1.4	2.1	1.9	2.5	1.9	1.3	▲ 10.2 (↓ 2.7)	6.0 (↑ 1.3)
オーストラリア	2.6	2.3	2.8	2.5	2.8	1.8	▲ 4.5 (↑ 2.2)	4.0 (↓ 2.1)
新興国計	4.7	4.3	4.6	4.8	4.5	3.7	▲ 3.0 (↓ 2.0)	5.9 (↓ 0.7)
中国	7.3	6.9	6.8	6.9	6.7	6.1	1.0 (↓ 0.2)	8.2 (↓ 1.0)
インド	7.4	8.0	8.3	7.0	6.1	4.2	▲ 4.5 (↓ 6.4)	6.0 (↓ 1.4)
ブラジル	0.5	▲ 3.6	▲ 3.3	1.3	1.3	1.1	▲ 9.1 (↓ 3.8)	3.6 (↑ 0.7)
ロシア	0.7	▲ 2.0	0.3	1.8	2.5	1.3	▲ 6.6 (↓ 1.1)	4.1 (↑ 0.6)
ASEAN5※	4.7	5.0	5.1	5.4	5.3	4.9	▲ 2.0 (↓ 1.4)	6.2 (↓ 1.6)

出所：IMF「World Economic Outlook Update, 2020.6」、「World Economic Outlook Database, 2020.4」、リフィニティブのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

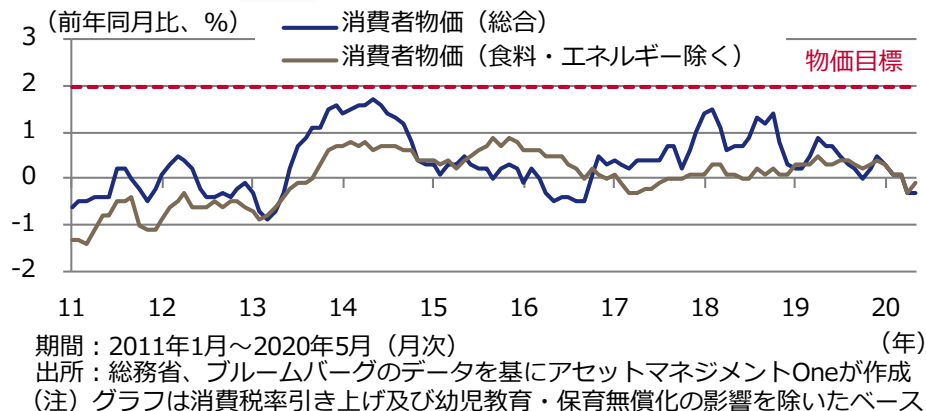
※ASEAN5：インドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナム

(注) 2019年の数値は推計値、2020年以降は予測値。ただし、2019年以前も一部予測値のデータを含む場合がある

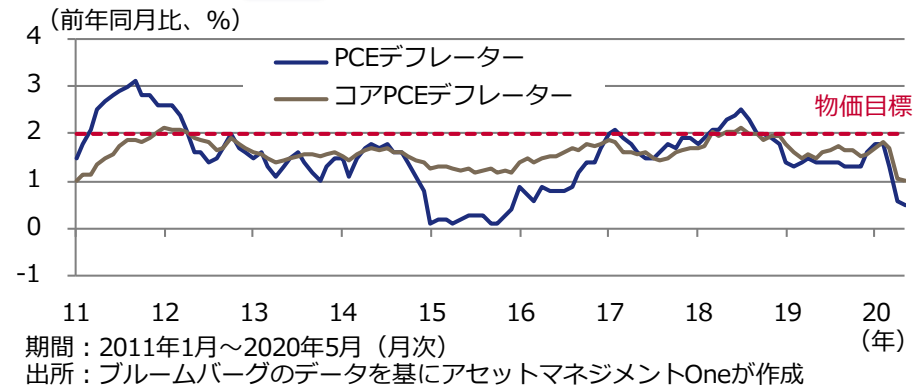
() 内は前回時点の見通しからの変化幅。インドのGDP成長率は会計年度(4月～翌年3月)ベース

経済の概況 – 各国のインフレ率の動向

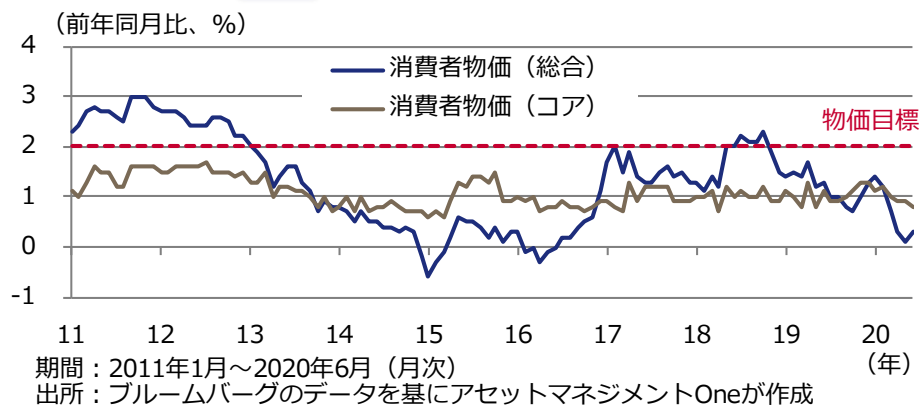
 日本のインフレ率の推移



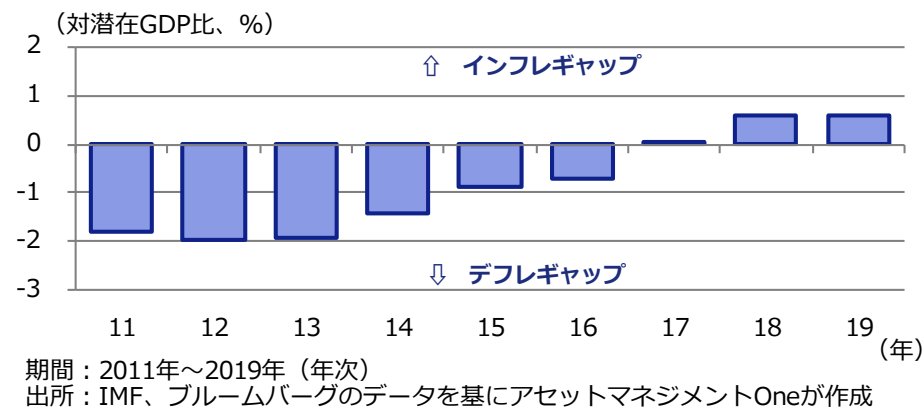
 米国のインフレ率の推移



 ユーロ圏のインフレ率の推移



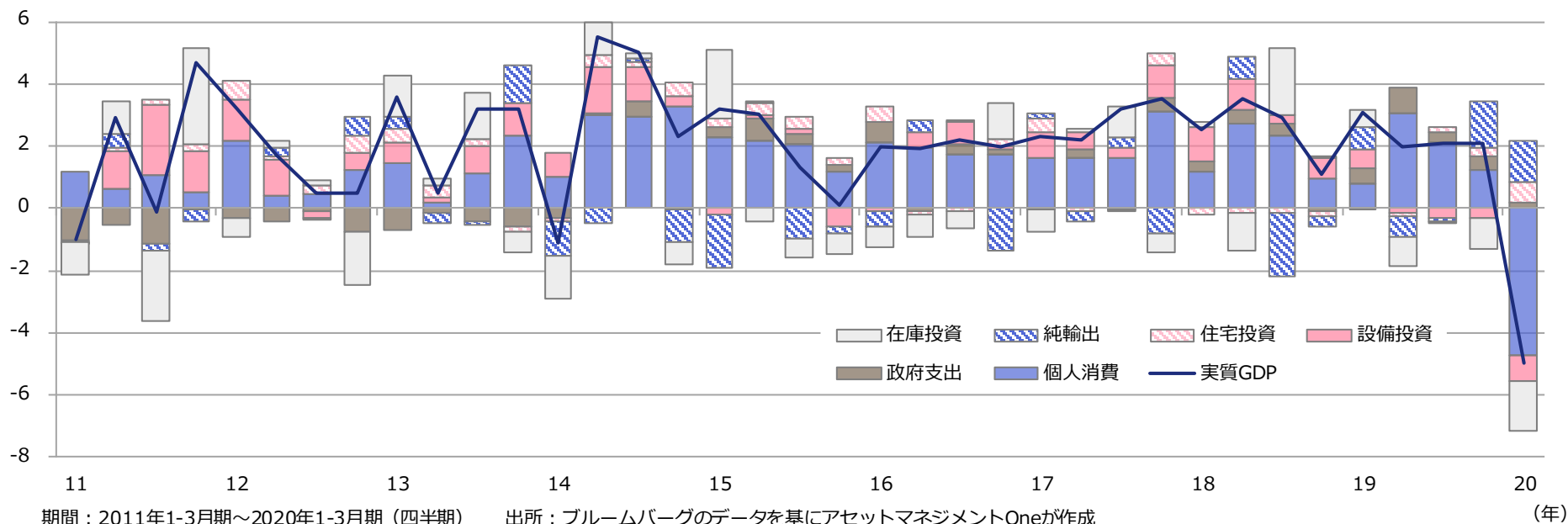
先進国の需給ギャップ



コロナ禍の影響により、4-6月期は戦後最大規模のマイナス成長となる見通し

(前期比年率、%)

実質GDP成長率と寄与度の推移



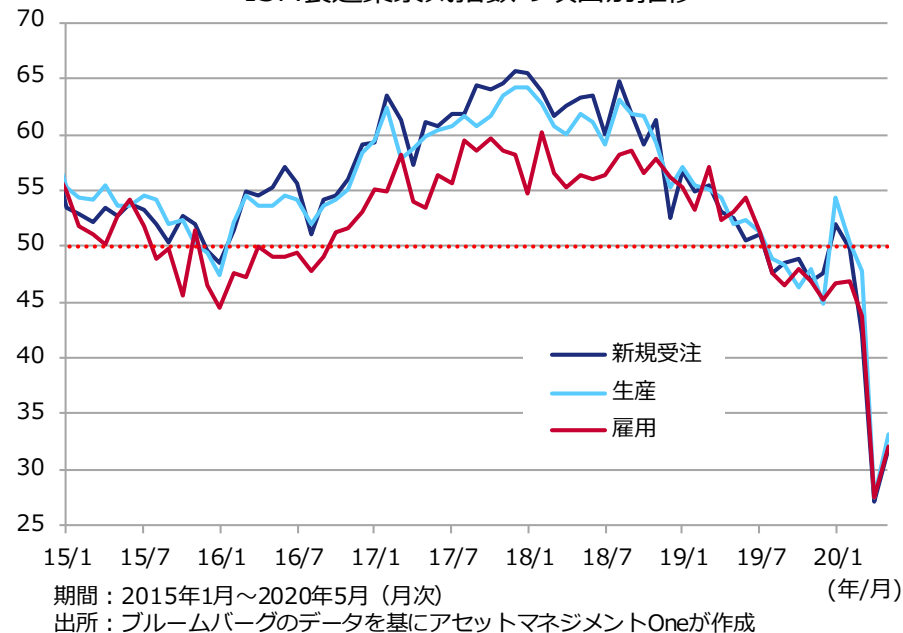
- 2020年1-3月期の実質GDP成長率は前期比年率▲5.0%となり、四半期では2014年1-3月期以来のマイナス成長となりました。コロナ禍の影響による、個人消費支出の大幅な落ち込みや民間設備投資の減少が、成長率を大きく押し下げました。また、供給網の混乱によって、生産に必要な部品の仕入れが滞ったことなどから在庫投資もマイナス寄与となりました。
- 2020年4-6月期は、コロナ禍の影響により経済活動が広範囲に停止したため、年率▲30%以上の戦後最大規模のマイナス成長となる見通しです。その後の回復ペースは、新型コロナウイルスの封じ込め策の成否次第と考えられます。一部の州は、感染の再拡大を受け、活動制限の再強化に踏み切っていますが、こうした動きが他の州へも拡大するかが注目されます。

都市封鎖緩和で最悪期は過ぎたが、景況感の持ち直しは小幅に留まる

ISM景気指数の推移

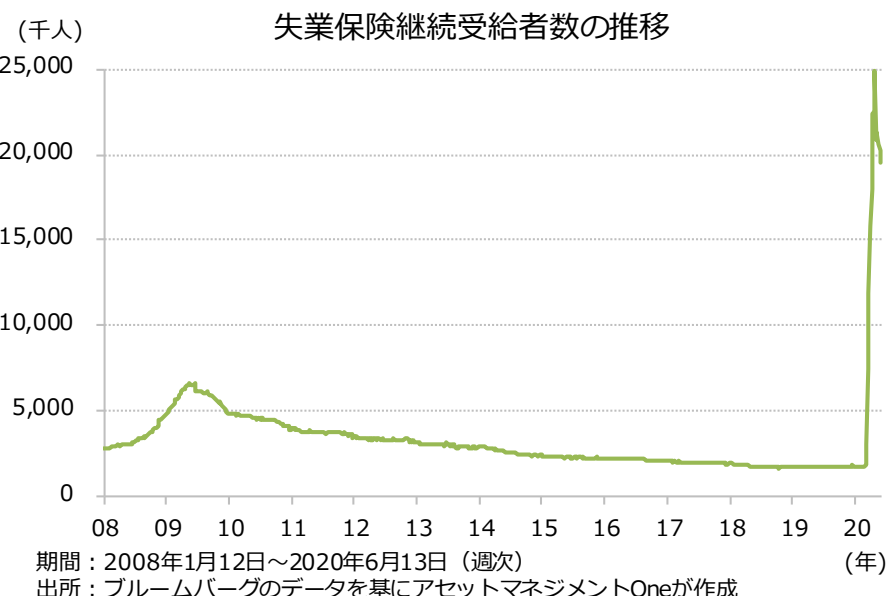
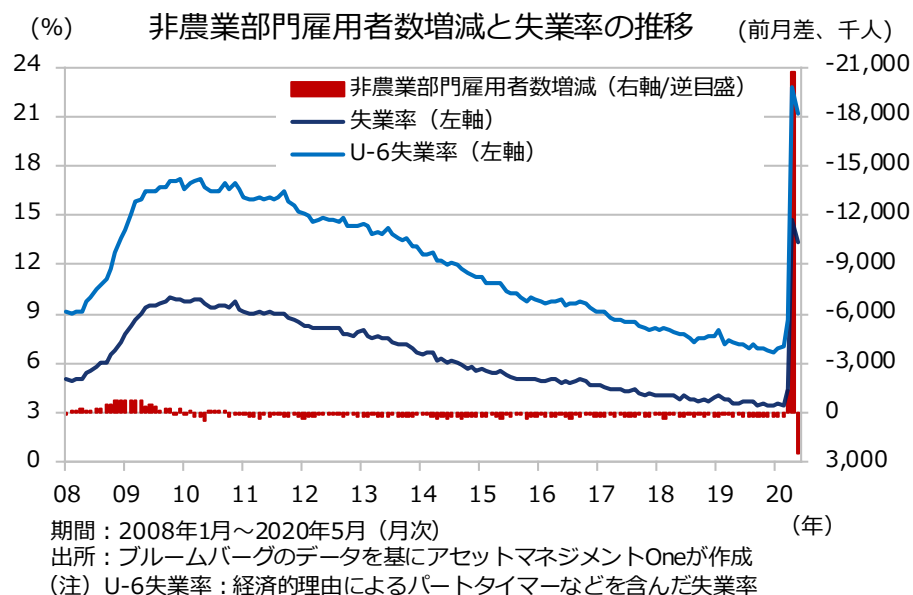


ISM製造業景気指数の項目別推移



- 5月のISM景気指数は、製造業が43.1(4月は41.5)、非製造業は45.4(4月は41.8)と、いずれも前月からやや上昇しました。
- ISM製造業景気指数の5つの構成項目(新規受注指数、生産指数、雇用指数、入荷遅延指数、製造業在庫指数)の内、入荷遅延指数を除く4項目が前月から上昇しました。しかし、そのうちの新規受注指数、生産指数、雇用指数は30台と、低位に留まりました。
- 5月には既に米国内の多くの州が都市封鎖の緩和を進めていたものの、ISM景気指数の持ち直しは小幅に留まりました。今後は、新型コロナウイルスの感染第2波の兆候が一部の州で見られる中、経済正常化への道のりの先行き不透明感が強い状況です。

5月の雇用統計は改善を示すも、正常化への道のりは長い

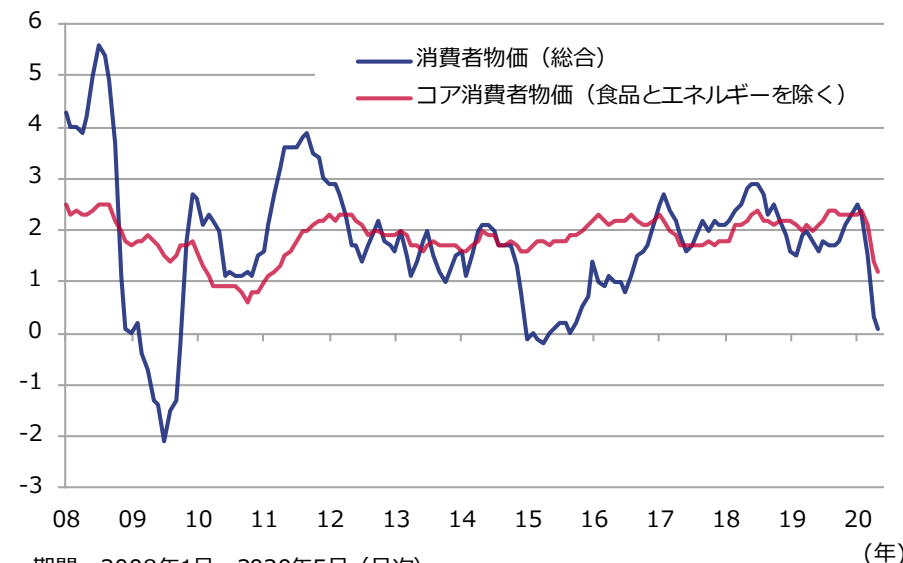


- 5月の非農業部門雇用者増減数は前月差+250.9万人と急増しました。業種別では、娯楽・宿泊業、教育・ヘルスケア業等、4月に雇用が急減したサービス業に加え、製造業等その他の幅広い業種でも、雇用の回復がみられました。
- 5月の失業率は前月(14.7%)から低下し13.3%となりました。また、経済的理由によるパートタイマーなどを含む「U-6失業率」も21.2%と、4月(同22.8%)から低下しました。
- 雇用統計改善は、経済活動の再開や給与保護プログラム(PPP)による再雇用によって、米労働市場が5月に最悪期を脱したことを示唆しました。ただし、今後もソーシャルディスタンスの徹底を余儀なくされる中、労働集約型産業を中心に、正常化には時間がかかるとみられ、雇用の回復ペースは緩慢に留まると予想されます。

消費の先行き不透明感が根強い中、物価の押し下げ圧力が強まる

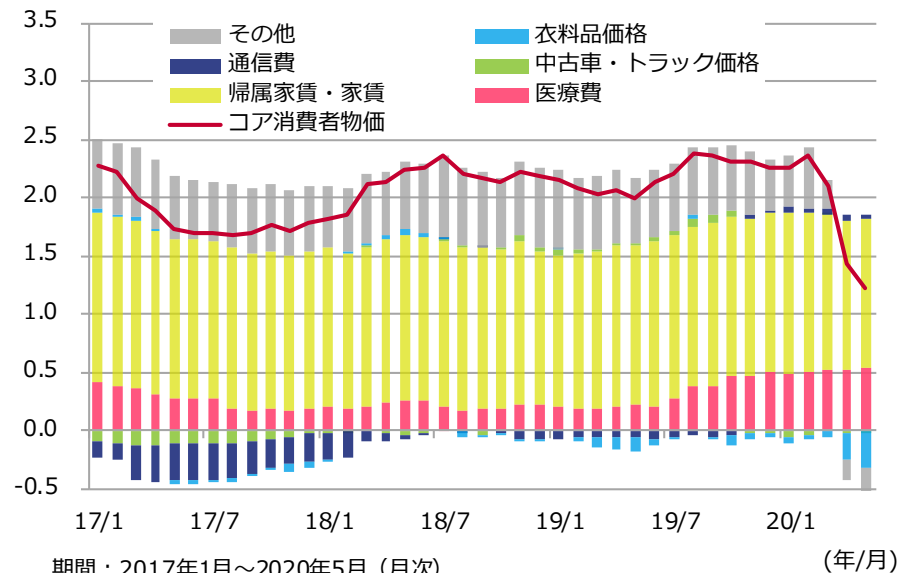
(前年同月比、%)

消費者物価の推移



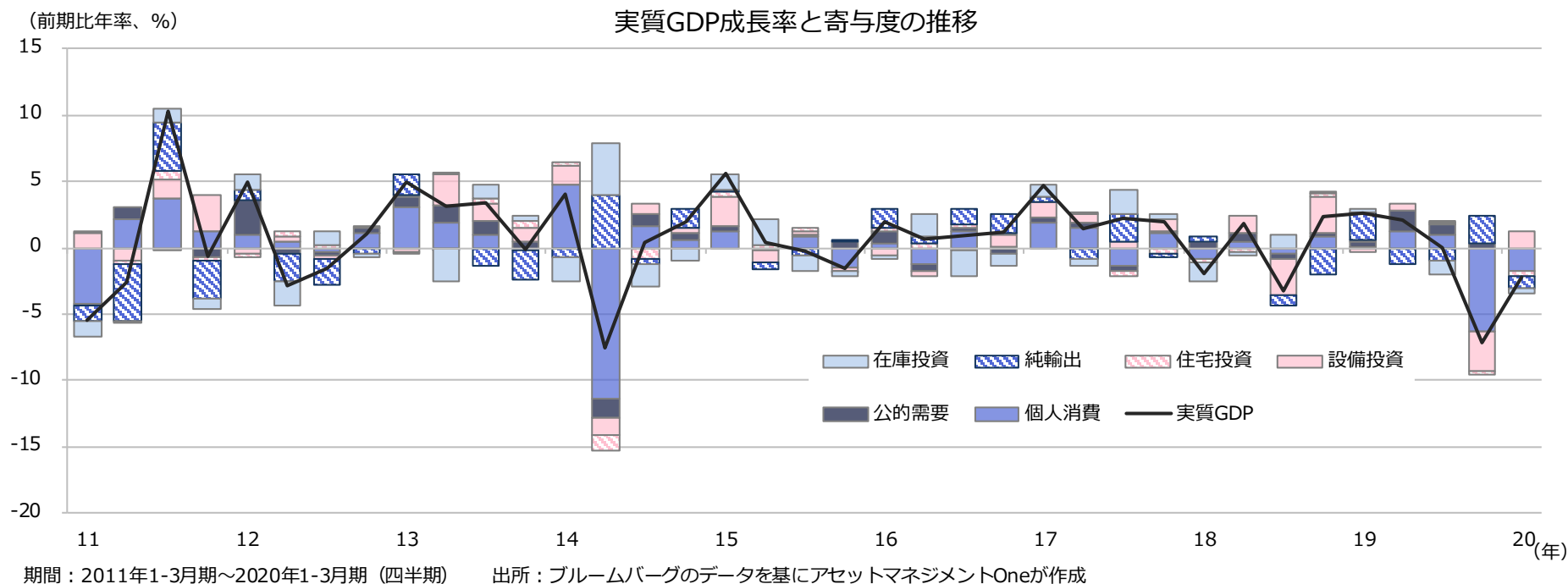
(前年同月比、%)

コア消費者物価寄与度の推移



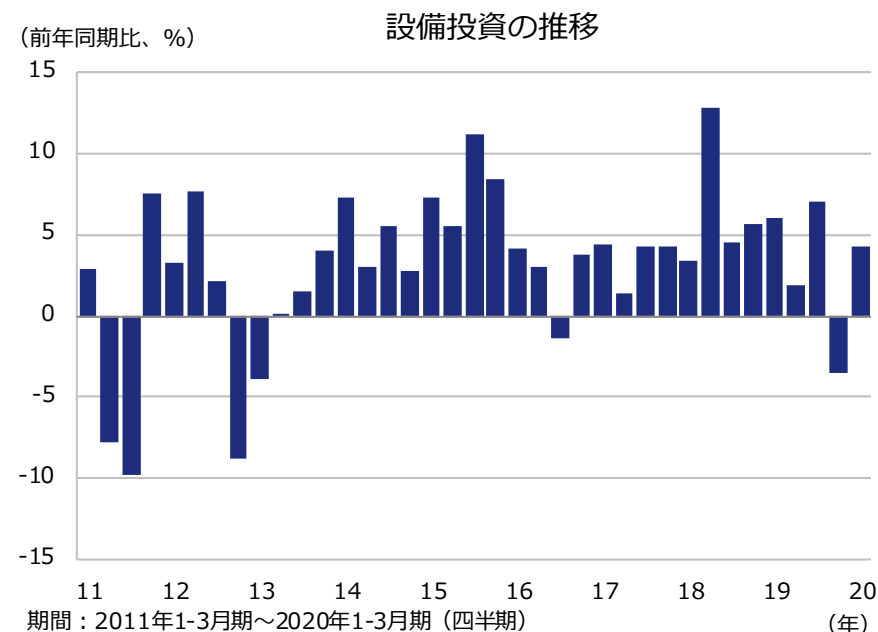
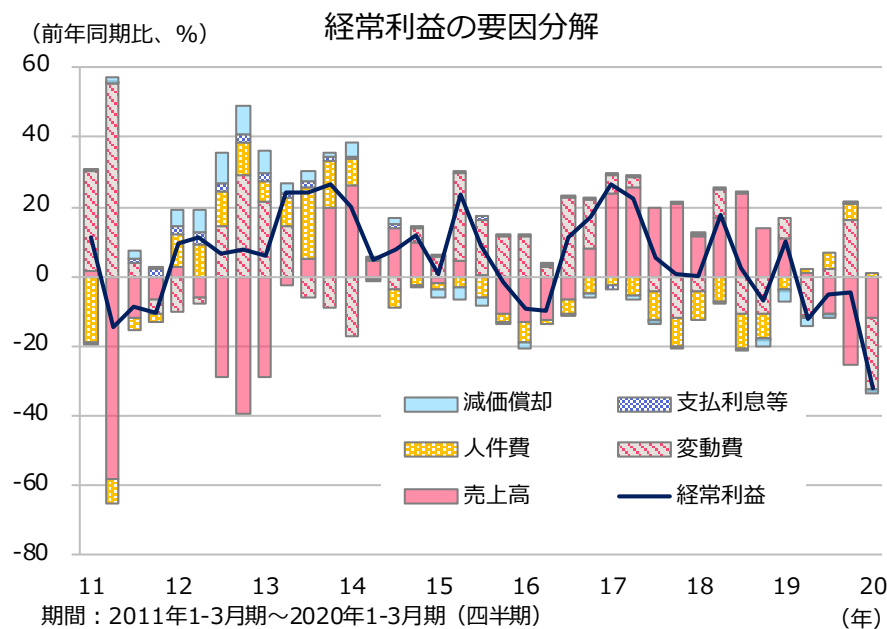
- 5月の消費者物価(総合)上昇率は前年同月比+0.1%と4月(同+0.3%)から低下しました。加えて、コア消費者物価上昇率も同+1.2%と、4月(同+1.4%)から低下しました。前月比でみても、総合、コアともに▲0.1%と低下しました。
- コア消費者物価寄与度をみると、「医療費」のプラス寄与が4月から拡大しました。一方で、「輸送サービス」などを含む「その他品目」と「衣料品価格」のマイナス寄与が拡大したことが、コア消費者物価上昇率の押し下げ要因となりました。
- 米国の一部の州では、新型コロナウイルスの新規感染者数が依然増加基調にあることから、経済の再開ペースは段階的に留まる公算が大きいと思われます。また、州の活動制限により繰り越されてきた需要が一巡した後は、コロナ禍を巡る先行き不透明感が重しとなり、消費は低迷すると予想されます。かかる中、コア消費者物価上昇率は低迷が継続するとみられます。

2020年1-3月期の実質GDP成長率は、前期比年率▲2.2%（改定値）



- 2020年1-3月期の実質GDP（改定値）は、前期比年率▲2.2%と速報値の同▲3.4%から上方修正されました。内訳を見ますと、設備投資が前期比年率+8.0%と速報値（同▲2.1%）から大きく上方修正されました。1-3月期の落ち込みは、新型コロナウイルスの感染拡大を受け、政府から出された外出や大規模イベントの自粛要請などの影響が反映されているとみられます。また、海外の経済活動停滞や訪日外客数の落ち込みから、輸出も減少しました。
- 4月に入り緊急事態宣言により、一段と経済活動は低迷し、4-6月期はリーマンショック以来の前期比年率二桁の減少となる見通しです。5月半ばより、各地で経済活動再開の動きがみられますが、感染第2波リスクへの警戒から経済活動の正常化には時間を要するとみられます。こうした中、経済活性化に向けた経済対策の議論が進展していくかが注目されます。

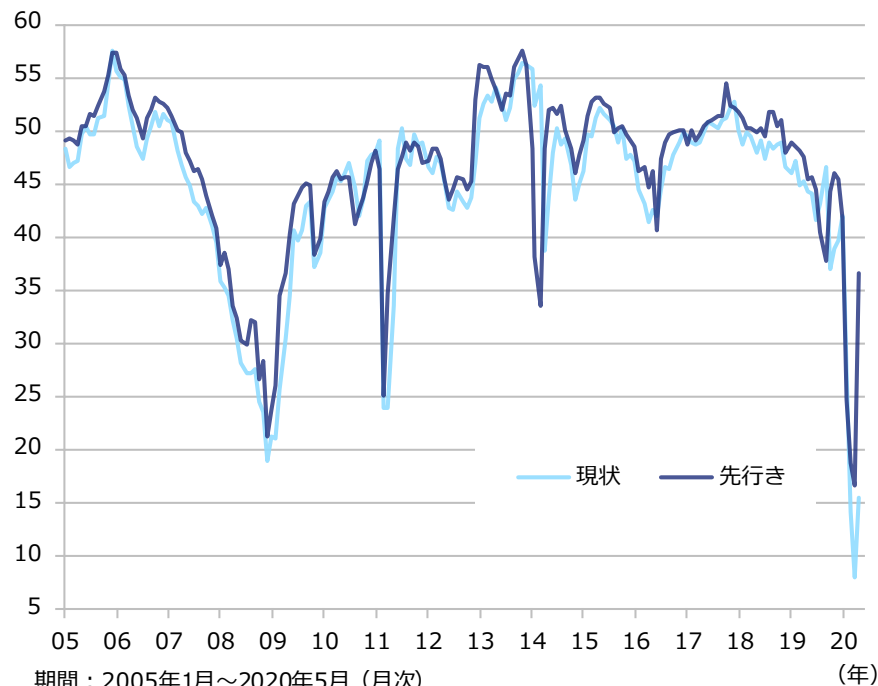
2020年1-3月期の経常利益は大幅に悪化



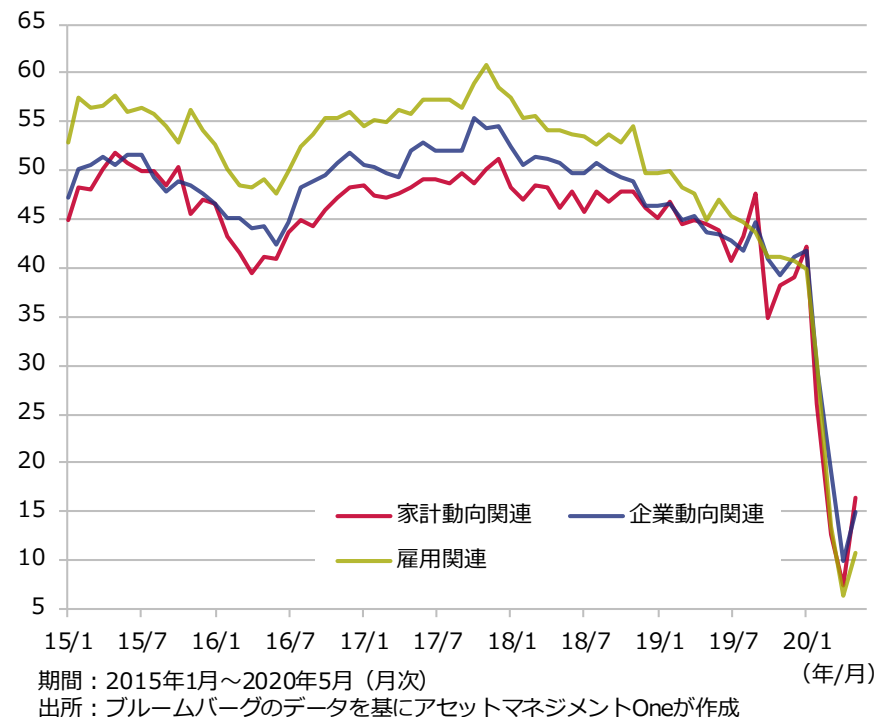
- 法人企業統計によると、2020年1-3月期の全規模・全産業（金融・保険業を除く）の売上高の伸びは前年同期比▲3.5%となりました。経常利益は同▲32.0%と大幅に落ち込みました。製造業（同▲29.5%）、非製造業（同▲32.9%）ともに大きく悪化しました。
- 設備投資（ソフトウェアを含む）は前年同期比+4.3%と、プラスの伸びとなりました。効率化・省力化等を目的とした設備投資需要はあるとみられますが、企業収益の悪化や感染拡大の第2波懸念などの先行き不透明感から企業が投資行動を慎重化させる可能性には注意が必要です。

5月の景気判断DIは現状、先行き、ともに前月から反発

景気ウォッチャー判断DI（季節調整値）の推移

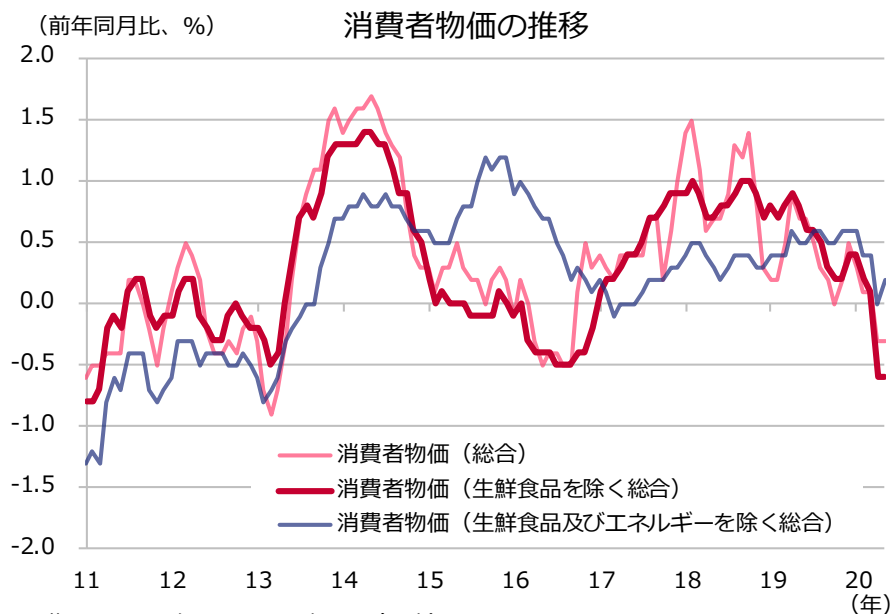


現状判断DI（季節調整値）の推移



- 5月の景気ウォッチャー調査の現状は15.5（前月差+7.6ポイント）、先行きは36.5（同+19.9ポイント）と前月から反発しました。5月下旬の緊急事態宣言解除による外出自粛や営業自粛の緩和が寄与したとみられます。
- 内閣府は景気ウォッチャーの見方を「新型コロナウイルス感染症の影響により、極めて厳しい状況にあるものの、悪化に歯止めがかかりつつある」とまとめました。景況感の水準は低いものの、最悪期は脱したと判断されます。
- 現状判断DIの内訳を見ますと、雇用関連は10.7（前月差+4.4）と小幅な回復にとどまりました。同項目の先行き判断DIは大幅に上昇しましたが、不透明感が依然として残るなか企業の採用意欲が順調に回復するかが注目されます。

消費者物価上昇率（生鮮食品を除く総合）は2カ月連続でマイナスの伸び



期間：2011年1月～2020年5月（月次）

出所：総務省、ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

（注）消費税率引き上げ及び幼児教育・保育無償化の影響を除いたベース

日銀政策委員の大勢見通し（2020年4月）

	実質GDP	消費者物価指数 （除く生鮮食品）
2019年度	▲0.4～▲0.1	+0.4
1月時点の見通し	+0.8～+0.9	+0.4～+0.5
2020年度	▲5.0～▲3.0	▲0.8～▲0.4
1月時点の見通し	+0.8～+1.1	+0.9～+1.0
2021年度	+2.8～+3.9	0.0～+0.7
1月時点の見通し	+1.0～+1.3	+1.2～+1.6
2022年度	+0.8～+1.6	+0.4～+1.0

出所：日銀の資料を基にアセットマネジメントOneが作成

※データは対前年度比、%。

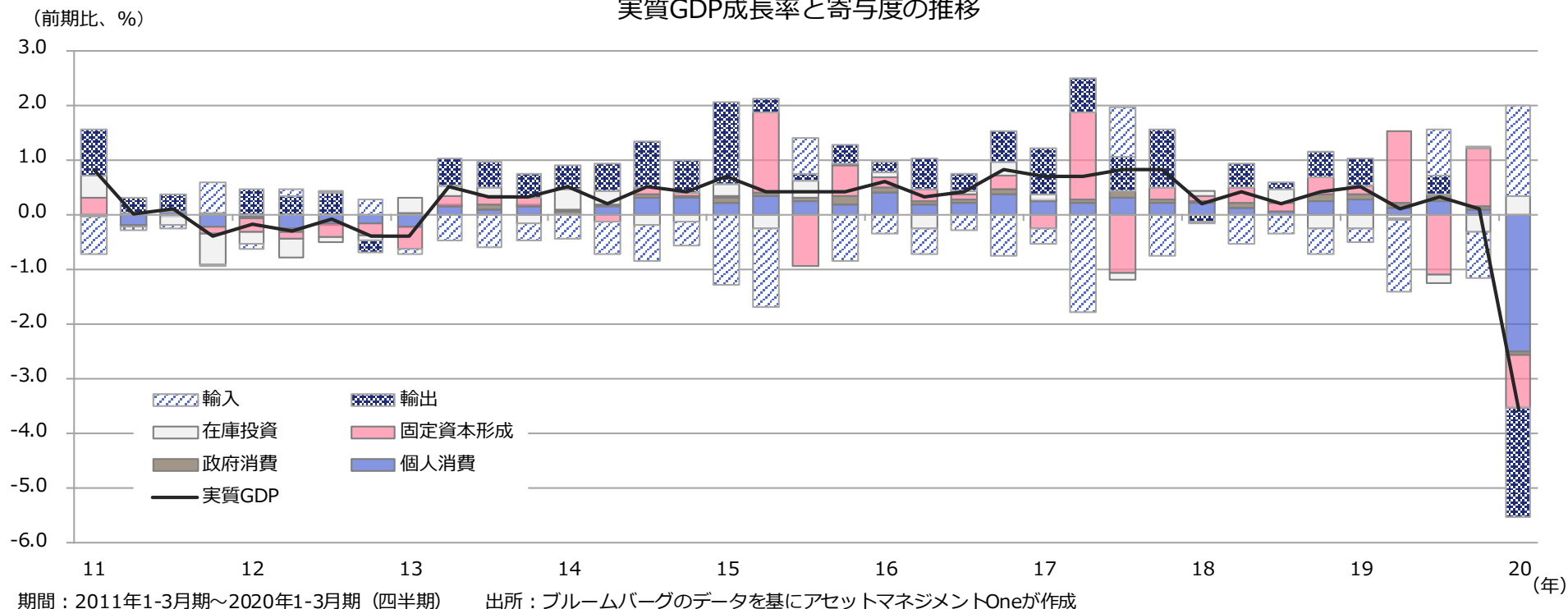
※2019年度、2020年度の消費者物価指数（除く生鮮食品）は、消費税率引き上げ・教育無償化政策の影響を除くケースを記載。

※2019年度の消費者物価指数（除く生鮮食品）は、実績値。

- 5月の全国消費者物価上昇率（生鮮食品を除く総合）は、前年同月比▲0.2%と2カ月連続で前年比マイナスの伸びとなりました。消費税率引き上げ及び幼児教育・保育無償化分の影響を除いたベースでは、同▲0.6%となりました。
- 内訳を見ますと、原油安を背景にガソリン価格は前年同月比▲16.4%と大幅に落ち込みました。ただし、世界的な行動制限の緩和などに伴い原油価格は4月下旬を底に回復しており、ガソリン価格の落ち込みは徐々に縮小していく見通しです。
- 6月15～16日の金融政策決定会合では、長短金利操作（イールドカーブ・コントロール）や資産買い入れ方針は現状維持となりました。また、日銀による企業等の資金繰り支援は「総枠約110兆円+α」へ増額されました。

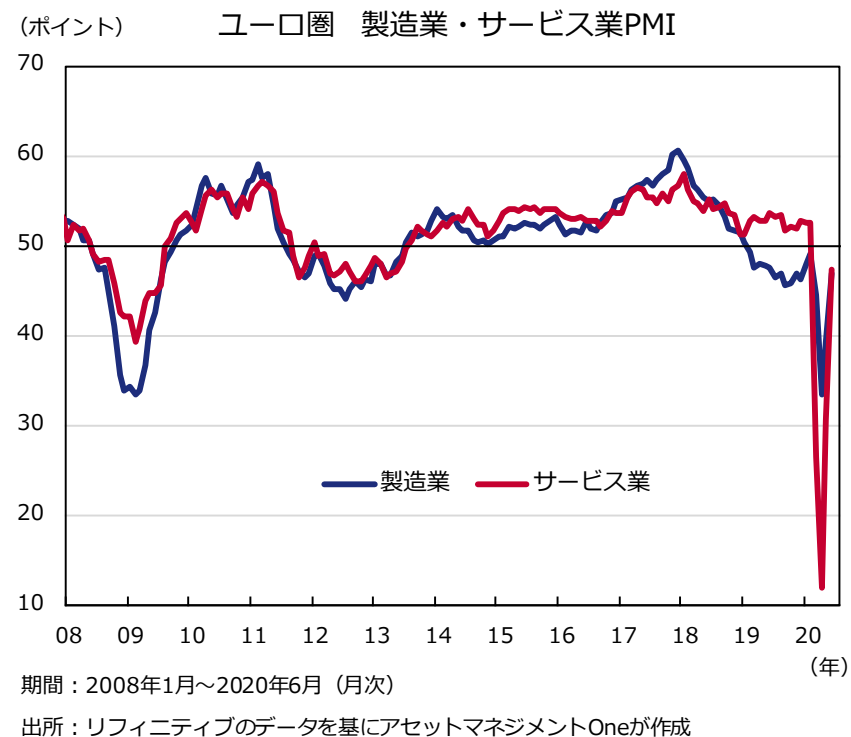
1-3月期実質GDP成長率は統計開始以来の最低値に

実質GDP成長率と寄与度の推移



- ユーロ圏の2020年1-3月期実質GDP成長率は前期比▲3.6%と、1995年の統計開始以来最も低い値を記録しました。項目別に見ると、個人消費と輸出がマイナスに大きく寄与しました。
- 新型コロナウイルス感染拡大対策として、3月より各国で大規模に行われた移動制限などによる経済活動の幅広い休止が、今回のマイナス成長の原因と考えられます。感染者数は欧州においてはピークアウトしたとみられ、外出規制の緩和・経済活動の再開が各国で行われていますが、4-6月期は都市封鎖（ロックダウン）期間の割合が1-3月期よりも多く、更なる低下は避けられないと予想されます。

総合PMIは予想を上回る改善



- 6月のユーロ圏PMI（購買担当者景気指数）総合（速報値）は47.5となり、市場予想値の42.4を上回る数値となりました。各国で5月上旬頃より移動制限が段階的に緩和され、生産活動の再開や需要の戻りへの期待が反映されました。
- 欧州連合（EU）では7月1日以降、域外からの入国を段階的に緩和する方針を打ち出しており、観光業を中心としたサービス業の業況改善を図っています。一方でドイツの一部地域ではロックダウンが再度導入されており、今後感染第2波が発生する可能性がある中、経済の正常化が滞りなく進められるかどうか注目されます。

ECBは、資産買い入れ額を増額



3月以降決定されたECBの主な金融政策

3/1 資産買い入れ拡大

- 従来の資産買い入れプログラム（月間200億ユーロ）とは別枠で、2020年末までに総額1,200億ユーロ分の資産を民間資産を中心に買い入れ

銀行への長期資金供給（TLTRO III：貸出条件付き長期資金供給オペ第3弾）の条件緩和

- 適用金利を主要リファイナンスオペ金利より0.25%低い金利に引き下げ（＝▲0.25%）
- 純貸出残高維持で、預金ファシリティ金利より0.25%低い金利に（＝▲0.75%）

3/18 パンデミック緊急資産買い入れプログラム（PEPP）の導入

- 総額7,500億ユーロ。2020年末まで購入。既存の資産買い入れプログラムの対象となるすべての資産カテゴリーが対象

4/3 貸出条件付き長期資金供給オペ第3弾（TLTRO III）の条件再緩和

- 適用金利を主要リファイナンスオペ金利より0.5%低い金利に引き下げ（＝▲0.5%）
- 純貸出残高維持で、預金ファシリティ金利より0.5%低い金利に（＝▲1%）

パンデミック緊急長期資金供給オペ（PELTRO）の導入

- 適用金利は主要リファイナンスオペ金利より0.25%低い金利（＝▲0.25%）

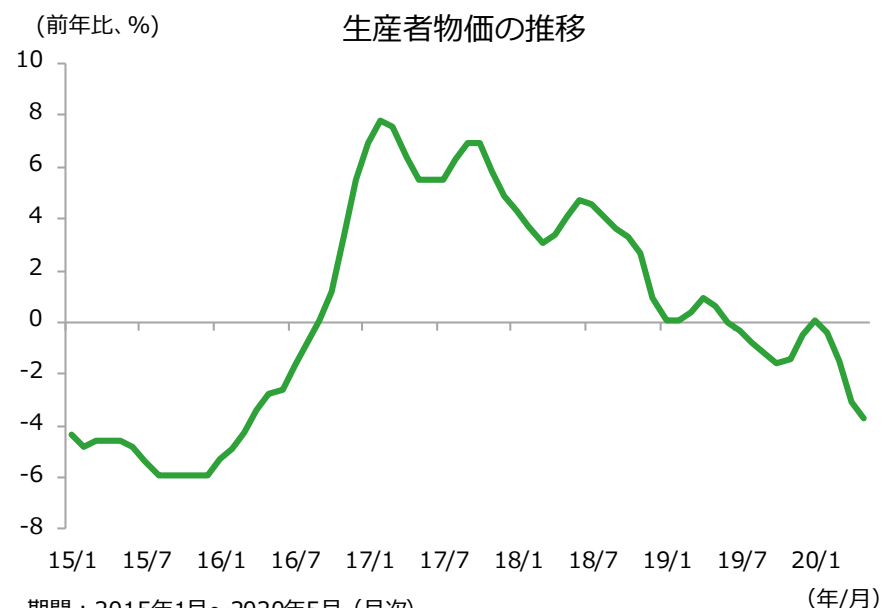
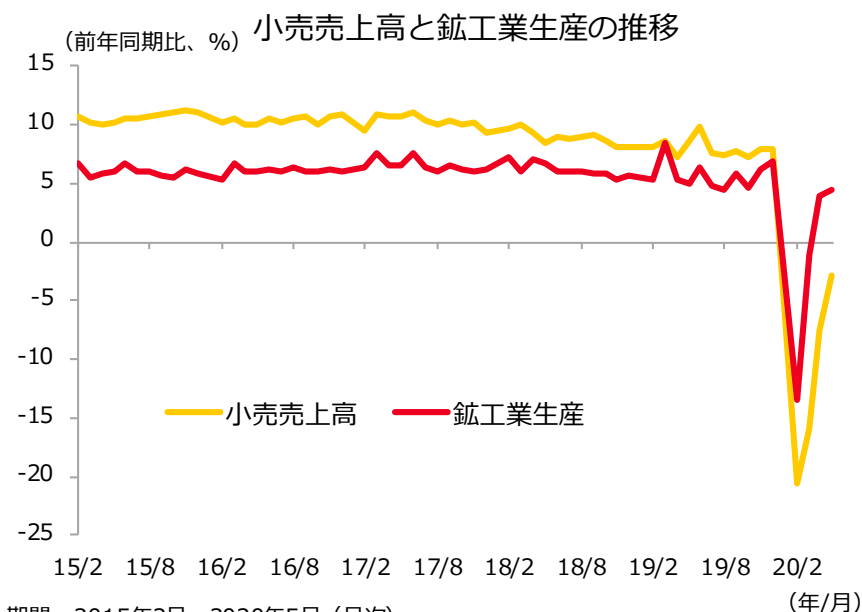
6/4 パンデミック緊急資産買い入れプログラム（PEPP）の買い入れ額を増額

- 購入総額を6,000億ユーロ増額し、1兆3,500億ユーロに。購入期間を2020年末から2021年6月末までに延長。
- 償還金の再投資を少なくとも2022年末まで継続。

（出所）ECB等資料よりアセットマネジメントOneが作成

- ユーロ圏の6月の消費者物価上昇率（速報値）は、前年同月比+0.3%となりました。エネルギー価格の低下幅は縮小しましたが、コア消費者物価の伸び率は低下しました。
- 欧州中央銀行（ECB）は、6月4日の理事会で新型コロナウイルスにより悪化する経済を下支えするため、パンデミック緊急資産買い入れプログラム（PEPP）の購入額を6,000億ユーロ増額しました。一方、6月19日のEU首脳会議では、欧州委員会が提案した7,500億ユーロ規模の復興基金について話し合われましたが、合意はできず、7月の会合に持ち越しとなりました。

消費の回復が鈍い中、生産者物価の低迷が続く

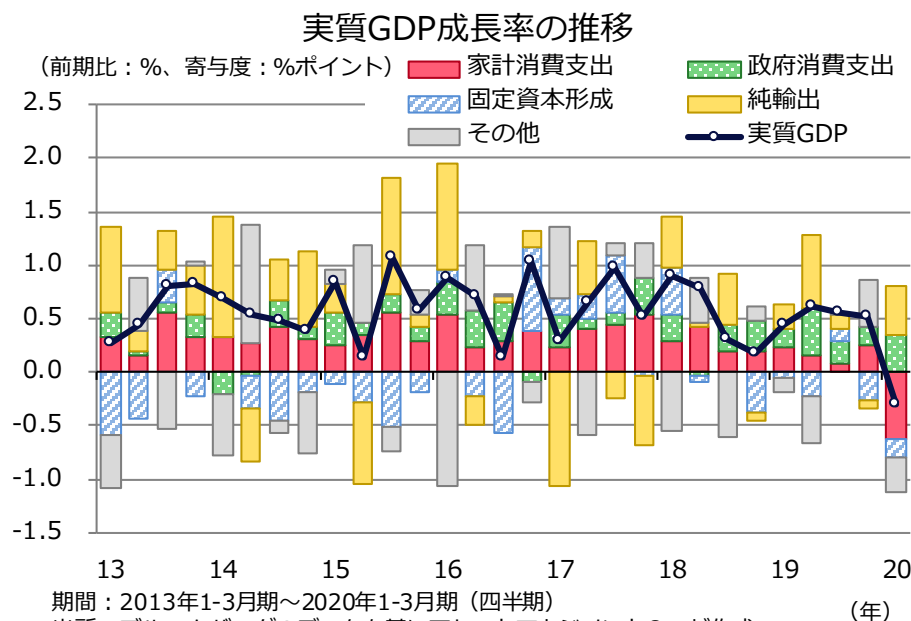


期間：2015年2月～2020年5月（月次）
 (注) いずれも毎年2月に1-2月累計値の前年同期比を使用
 出所：リフィニティブのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

期間：2015年1月～2020年5月（月次）
 出所：リフィニティブのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

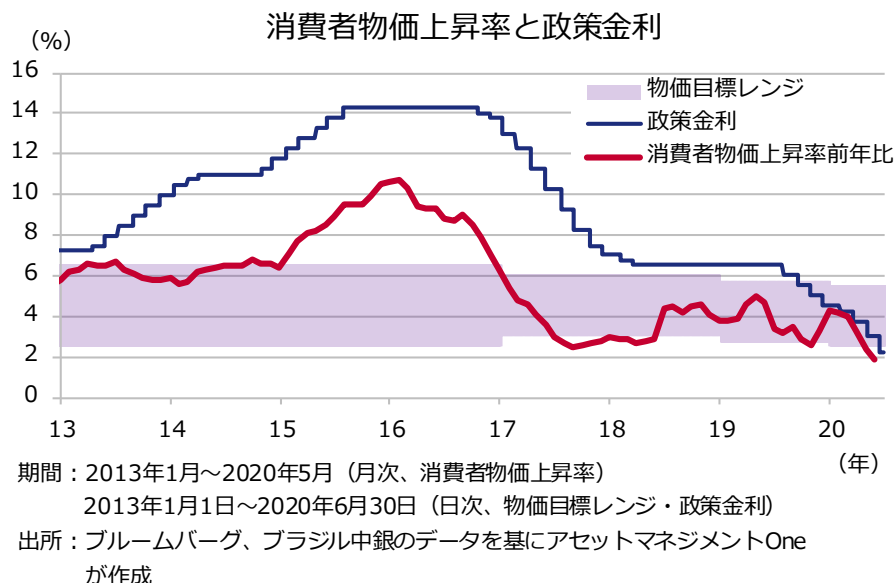
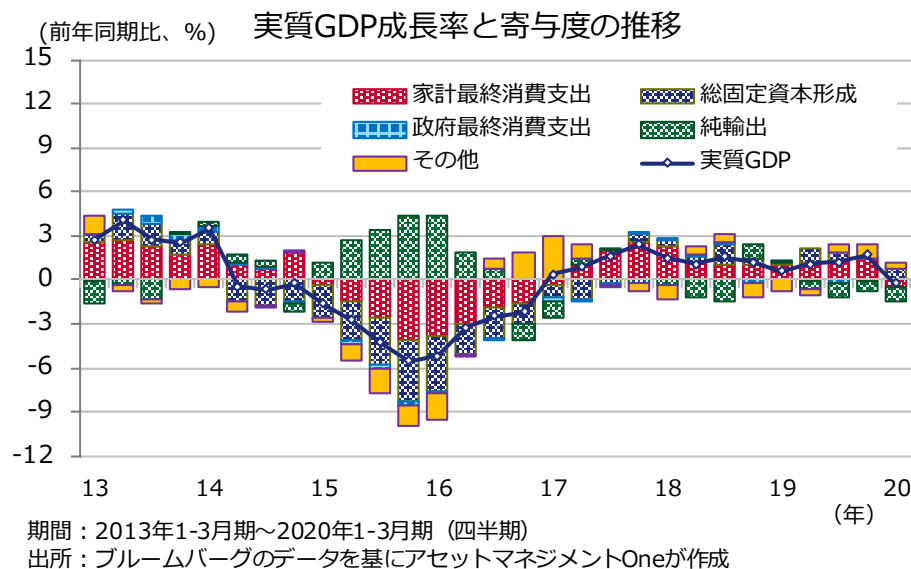
- 中国では生産主導での回復が続いています。5月の鉱工業生産は前年比+4.4%と4月に続きプラス圏での推移となりました。一方で、小売売上高も改善はしているもののマイナス圏での推移を続けており、消費の回復は鈍い状況です。
- 生産主導で経済が回復する中で需要の回復が追い付いていないことを背景に、足元では生産者物価の低迷が続いています。5月の生産者物価は前年比▲3.7%と約4年ぶりの低水準となりました。
- 5月下旬に開催された全国人民代表大会（全人代）で公表された今年の政策方針では、消費刺激に関する言及が乏しく、需要の回復は今後も緩やかなものととどまる見通しです。こうした中、年後半の中国経済は、在庫の積み上がりやデフレ進行のリスクに注意が必要と考えます。

2020年1-3月期の実質GDP成長率は前期比▲0.3%



- オーストラリアの2020年1-3月期の実質国内総生産（GDP）は前期比▲0.3%となりました。内訳を見ますと、新型コロナウイルスの感染拡大などの影響からサービス消費が大幅に減少し、家計消費支出は大幅に落ち込みました。純輸出（輸出－輸入）はプラス寄与となりましたが、輸出の減少以上に輸入が落ち込んだことが背景です。行動制限措置が本格化した4-6月期のGDPについても大幅な落ち込みが見込まれ、一般的に景気後退とされる2四半期連続のマイナス成長に陥る可能性が高くなりました。
- モリソン豪首相による社会的距離規制の段階的な緩和方針提示など経済活動再開の動きを背景に、5月の企業景況感指数は▲24と前月（▲34）から持ち直しました。ただし、同指数は歴史的な低水準にあり、依然として経済の厳しい状況がうかがえます。また、国内における感染第2波への懸念の高まりから、景況感の回復が限定的になる可能性には留意が必要と考えます。

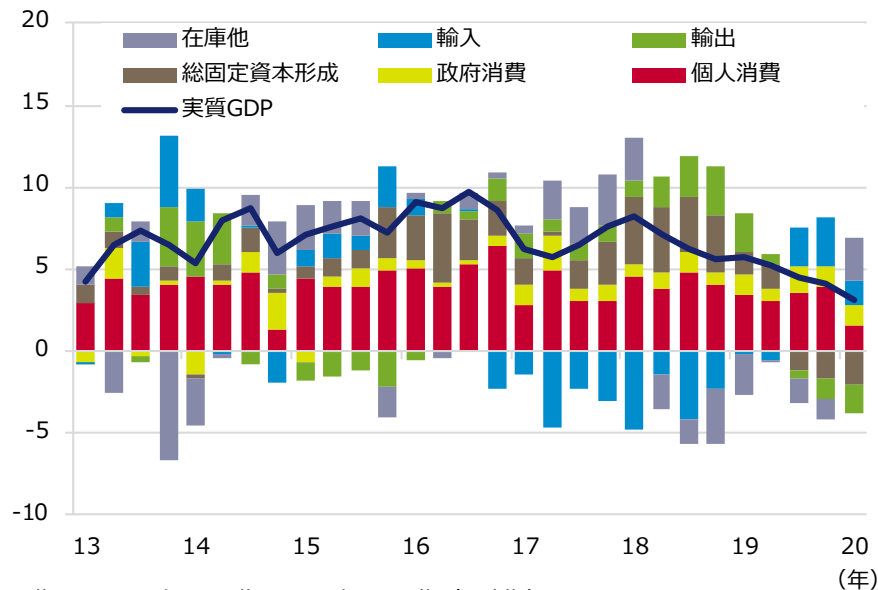
新型コロナの感染拡大が続く中、経済の回復ペースは緩慢に



- ブラジルの2020年1-3月期の実質GDP成長率は前年同期比▲0.3%と、2019年10-12月期の同+1.7%から大幅に低下しました。これまで成長を下支えしてきた家計最終消費支出がマイナス寄与に転じたことに加え、純輸出のマイナス寄与拡大が成長率を押し下げました。一方、総固定資本形成はプラス寄与となり、成長率の押し上げ要因となりました。
- ブラジル中央銀行は6月の通貨政策委員会（Copom）で政策金利（Selic金利）を3.00%から2.25%に引き下げることを決定しました。中銀は声明文において、「次回会合における追加緩和の可能性は残されている」とし、今後の追加緩和に含みを持たせました。
- ブラジルでは、活動制限緩和が進む一方で、新型コロナウイルスの新規感染者数が減少する兆しは未だみられず、経済正常化への道のりに不透明感が漂います。また、大統領とその家族を巡る汚職疑惑など、大統領の進退にも関わる政治リスクがくすぶり続けており、今後の動向が注目されます。

新型コロナウイルスの感染拡大が続く中、経済の回復は緩やかな見通し

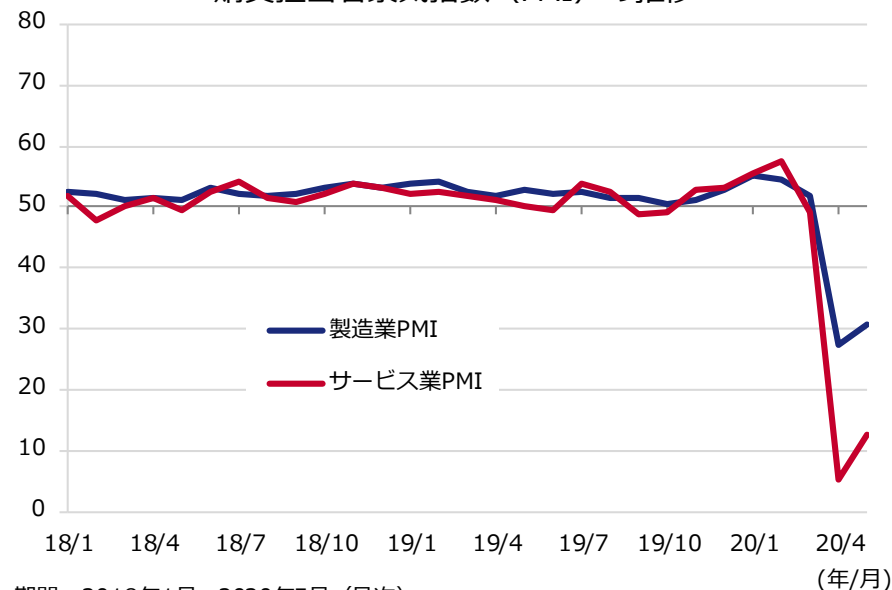
(前年同期比、%) 実質GDP成長率と寄与度の推移



期間：2013年1-3月期～2020年1-3月期（四半期）

出所：リフィニティブのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

購買担当者景気指数（PMI）の推移

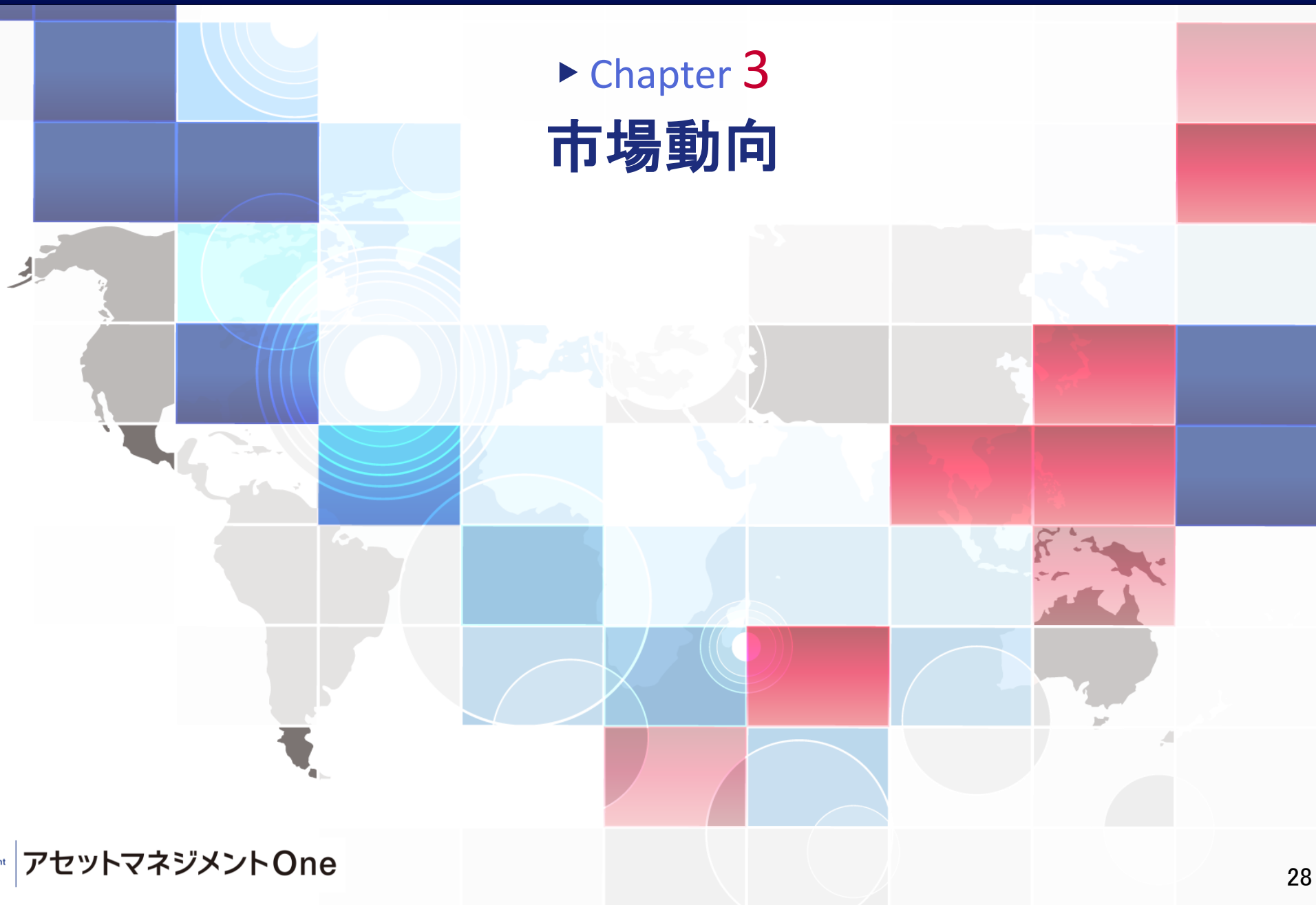


期間：2018年1月～2020年5月（月次）

出所：リフィニティブのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

- インドでは、6月下旬に新型コロナウイルスの新規感染者数が一日あたり19,000人を上回るなど、感染拡大が続いています。政府は感染拡大を防ぐため3月25日から都市封鎖を実施してきましたが、6月以降、経済への配慮から移動制限の緩和を行っています。
- こうした中、2020年1-3月期のインドの実質GDP成長率は、前年同期比+3.1%と前期の同+4.1%から減速しました。輸出や総固定資本形成がマイナスに寄与したほか、個人消費の寄与度の低下が顕著でした。また、購買担当者景気指数は4月に大幅に低下後、5月は若干改善したものの小幅にとどまりました。
- 政府は大規模な経済対策を打ち出し、中央銀行も金融緩和を行っているものの、新規感染者数の増加が続く中、経済の回復は緩やかなものにとどまる可能性が高いと思われます。

▶ Chapter 3
市場動向



市場動向の概況

✓ 当面の相場想定

ダウ・ジョーンズ
工業株価平均

各国中銀の大規模金融緩和や財政出動への期待などが支えとなる一方、新型コロナウイルスの感染拡大や欧米などでの行動制限の再強化への懸念が重しとなり、上値の重い推移を見込みます。7月は追加の経済対策の動向が注視されます。

日経平均株価

日銀の上場投資信託（ETF）買い入れなど各国中銀の大規模金融緩和や財政出動への期待が支えとなる一方、新型コロナウイルスの感染拡大や欧米などでの行動制限の再強化への懸念が重しとなり、上値の重い推移を見込みます。

米国10年国債利回り

米景気回復が緩やかに留まるとみられることや、米連邦準備理事会（FRB）の量的緩和策などが金利の低下要因と考えられます。一方、米国の大型経済対策の実施に伴う景気下支え期待などを鑑みると、米長期金利はレンジ内推移を見込みます。

日本10年国債利回り

日銀は、上限を設けず国債を買い入れる方針や、新型コロナウイルス感染症の影響を注視し、必要に応じて躊躇なく追加的な金融緩和措置を講じる姿勢を示していることから、金利は低位での推移を見込みます。

米ドル/円

FRBの大規模金融緩和策や、米中対立への警戒感などが米ドルの下落要因と考えられます。一方、米国の大型経済対策の実施に伴う景気下支え期待などを鑑みると、米ドルは対円ではもみ合い推移を見込みます。

✓ 相場見通し(今後1ヵ月)

	ダウ・ジョーンズ 工業株価平均	日経平均株価	米国10年国債利回り	日本10年国債利回り	米ドル/円
予想レンジ	24,500～26,500米ドル	21,000～23,000円	0.5～0.9%	-0.1～0.1%	104～110円

マーケット・オーバービュー

		6月 末値	騰落率（%、債券は変化幅）			
			1ヵ月	3ヵ月	1年	3年
株 式	ダウ・ジョーンズ工業 株価平均	25,812	+1.69	+17.77	▲2.96	+20.91
	ドイツDAX指数	12,310	+6.25	+23.90	▲0.71	▲0.12
	日経平均株価	22,288	+1.88	+17.82	+4.76	+11.25
	MSCI エマージング マーケットインデックス	995	+6.96	+17.27	▲5.67	▲1.55
R E I T	米国REIT（配当込み）	18,512	+2.31	+13.25	▲6.47	+10.91
	国内REIT	1,666	▲2.01	+4.49	▲14.03	▲1.62
	国内REIT（配当込み）	3,525	▲1.68	+5.46	▲10.68	+10.86
	豪州REIT（配当込み）	728	▲0.88	+21.06	▲19.85	+11.96
債 券 利 回 り	米国（10年）	0.66 %	+0.00	▲0.01	▲1.35	▲1.65
	米国ハイイールド債券	6.96 %	▲0.18	▲2.31	+0.52	+0.96
	日本（10年）	0.03 %	+0.02	+0.01	+0.19	▲0.06
	ドイツ（10年）	-0.45 %	▲0.01	+0.02	▲0.13	▲0.92

		6月 末値	騰落率（％）			
			1ヵ月	3ヵ月	1年	3年
為替 （対米ドル）	ユーロ	1.12	+1.19	+1.84	▲1.18	▲1.68
	英ポンド	1.24	+0.47	▲0.15	▲2.32	▲4.80
	豪ドル	0.69	+3.54	+12.59	▲1.67	▲10.20
	ブラジルレアル	5.47	▲2.37	▲4.76	▲29.56	▲39.49
	人民元	7.07	+1.01	+0.24	▲2.81	▲4.21
	インドルピー	75.56	▲0.10	▲0.30	▲8.74	▲14.49
為替 （対円）	米ドル	107.93	+0.09	+0.36	+0.04	▲3.95
	ユーロ	121.25	+1.25	+2.22	▲1.16	▲5.57
	英ポンド	133.84	+0.55	+0.19	▲2.27	▲8.63
	豪ドル	74.51	+3.62	+12.97	▲1.61	▲13.74
	ブラジルレアル	19.74	▲2.27	▲4.43	▲29.56	▲41.89
	人民元	15.28	+1.10	+0.61	▲2.77	▲7.84
	インドルピー	1.43	+0.25	+0.50	▲8.54	▲17.86

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

（注）株式およびREITの前月末値は小数点以下切り捨てて表示。

（注）国内REIT：東証REIT指数、米国REIT：FTSE NAREIT オール・エクイティ・REIT・インデックス、豪州REIT：S&P 豪州 REIT インデックス。全て現地通貨ベース。

米国ハイイールド債券はICE BofA・US・キャッシュ・ペイ・ハイイールド・インデックスを使用

米国株式

■ 前月の相場動向

- 6月の『米国株式市場（ダウ・ジョーンズ工業株価平均）』は上昇しました。
- 上旬は、経済活動再開への期待が強まる中、米国の5月の雇用統計で非農業部門雇用者数が市場予想に反して増加したこともあって、上昇しました。中旬は、上旬の長期金利上昇や感染拡大第2波への懸念から、大幅下落に転じました。下旬は、テキサス州やフロリダ州などでの感染拡大に伴う行動制限の再強化への懸念から、上値の重い推移となりました。

ダウ・ジョーンズ工業株価平均
(2019年6月末～2020年6月末：日次)



■ 今後の見通し

上昇 要因	- 各国中銀の大規模金融緩和 - 積極的な財政政策
下落 要因	- 新型コロナウイルスの感染拡大に伴う懸念 - 米中対立激化への懸念 - 米政治情勢の不透明感

米中対立や感染拡大第2波の動向を注視

各国中銀の大規模金融緩和や財政出動への期待などが支えとなる一方、新型コロナウイルスの感染拡大や欧米などでの行動制限の再強化への懸念から、上値の重い推移を見込みます。米議会は8月の休会前に追加の経済対策を取りまとめる見通しです。一方で、米国の新規感染者数は6月下旬にかけて過去最多ペースで増加し、州によっては行動制限を再び強化しつつあり、留意が必要です。また、中国が香港国家安全維持法を施行したことを受けた米国の対抗措置なども注視されます。

■ 1カ月の予想レンジ

ダウ・ジョーンズ工業株価平均：24,500～26,500米ドル

国内株式

■ 前月の相場動向

- 6月の『国内株式市場（日経平均株価）』は上昇しました。なお、TOPIXは小幅に下落しました。
- 上旬は、経済活動再開への期待が強まる中、米国の5月の雇用統計を受けた米国株高もあってリスク選好が改善し、上昇しました。中旬は、米国株の大幅安から、一時大幅下落に転じましたが、その後やや値を戻しました。下旬は、米国などでの感染拡大に伴い経済活動再開への懸念がくすぶり、上値の重い推移となりました。

日経平均株価

(2019年6月末～2020年6月末：日次)



■ 今後の見通し

上昇 要因	- 各国中銀の大規模金融緩和 - 日銀による上場投資信託（ETF）買い入れ - 積極的な財政政策
下落 要因	新型コロナウイルスの感染拡大に伴う懸念

欧米などの経済活動再開の一服に留意

各国中銀の大規模金融緩和や財政出動への期待などが支えとなる一方、新型コロナウイルスの感染拡大や欧米などでの行動制限の再強化への懸念から、上値の重い推移を見込みます。国内株式市場では、日銀によるETFの買い入れが引き続き下値を支えるとみられます。円が対米ドルで比較的安定的に推移するとみられることも支えになるとみられます。一方で、欧米などで経済活動再開に向けた動きが一服し、リスク選好が後退する可能性には留意が必要です。

■ 1カ月の予想レンジ

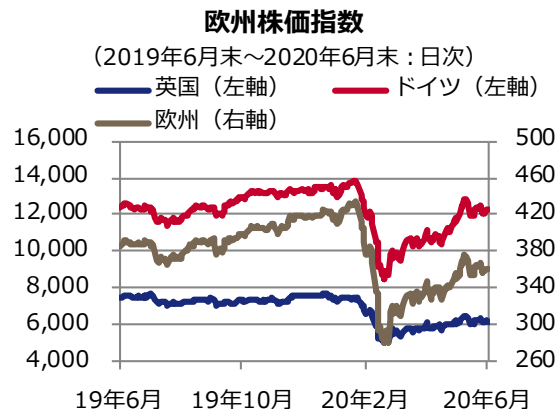
日経平均株価：21,000～23,000円

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

欧州株式

■ 前月の相場動向

- 6月の『欧州株式市場（ドイツDAX指数）』は上昇しました。
- 上旬は、経済活動再開への期待が強まる中、米国の5月の雇用統計を受けた米国株高もあってリスク選好が改善し、上昇しました。中旬は、米国株の大幅安や感染拡大第2波への懸念から、下落に転じました。下旬は、ドイツやスペインの一部で感染拡大に伴い行動制限が再強化される中、経済活動再開への懸念がくすぶり、上値の重い推移となりました。



※英国：FTSE100指数、ドイツ：DAX指数、
欧州：ストックス・ヨーロッパ600指数を使用

■ 今後の見通し

上昇 要因	・各国中銀の大規模金融緩和 ・積極的な財政政策
下落 要因	・新型コロナウイルスの感染拡大に伴う懸念

米中対立や感染拡大第2波の動向を注視

各国中銀の大規模金融緩和や財政出動への期待などが支えとなる一方、新型コロナウイルスの感染拡大や欧米などでの行動制限の再強化への懸念から、上値の重い推移を見込みます。欧州では6月、欧州中央銀行（ECB）が量的緩和を拡大するとともに、ドイツが大規模な追加経済対策を閣議決定しました。これらによる景気や市場心理の下支えが期待されます。一方で、6月の欧州連合（EU）首脳会議では欧州復興基金の合意が先送りされ、夏季休暇シーズン前に合意に至るかが注視されます。

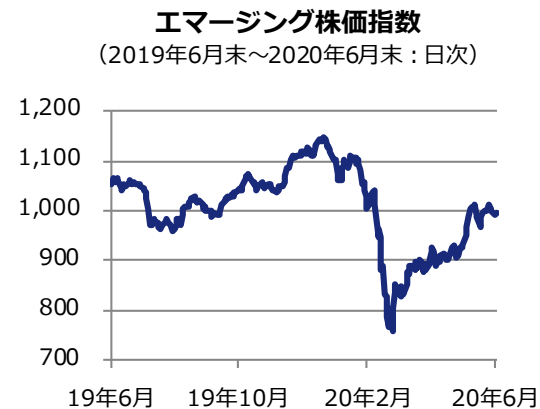
■ 1カ月の予想レンジ

ドイツDAX指数：11,500～13,000

エマージング株式

■ 前月の相場動向

- 6月の『エマージング株式市場』は上昇しました。
- 上旬は、経済活動再開への期待が強まる中、米国の5月の雇用統計を受けた米国株高もあってリスク選好が改善し、上昇しました。中旬は、米国株の大幅安から、一時大幅下落に転じましたが、原油価格の堅調推移などから値を戻しました。下旬は、米国などでの感染拡大に伴い経済活動再開への懸念がくすぶり、上値の重い推移となりました。



※MSCIエマージング・マーケット・インデックスを使用

■ 今後の見通し

上昇 要因	・各国中銀の大規模金融緩和 ・積極的な財政政策 ・商品市況の安定化
下落 要因	・新型コロナウイルスの感染拡大に伴う懸念 ・米中対立激化への懸念

米中対立や感染拡大の動向を注視

各国中銀の大規模金融緩和や財政出動への期待などが支えとなる一方、新型コロナウイルスの感染拡大や欧米などでの行動制限の再強化への懸念から、上値の重い推移を見込みます。原油価格など商品市況の安定化は相場の支えになるとみられます。一方、ブラジル・ロシア・インドなどでの新型コロナウイルス感染拡大が引き続き懸念されます。また、中国が香港国家安全維持法を施行したことを受けた米国の対抗措置なども注視されます。

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

米国REIT

■ 前月の相場動向

- 6月の『米国REIT市場』は上昇しました。
- 上旬は、経済活動再開への期待が強まる中、米国の5月の雇用統計で非農業部門雇用者数が市場予想に反して増加したこともあって、上昇しました。中旬は、上旬の長期金利上昇や感染拡大第2波への懸念から、大幅下落に転じましたが、その後やや値を戻しました。下旬は、テキサス州やフロリダ州などでの感染拡大に伴う行動制限の再強化への懸念から、上値の重い推移となりました。



※FTSE NAREITオール・エクイティ・REIT・インデックス（配当込み）を使用

■ 今後の見通し

上昇 要因	・ 各国中銀の大規模金融緩和
下落 要因	・ 新型コロナウイルスの感染拡大に伴う懸念 ・ 不動産市場の先行き不透明感

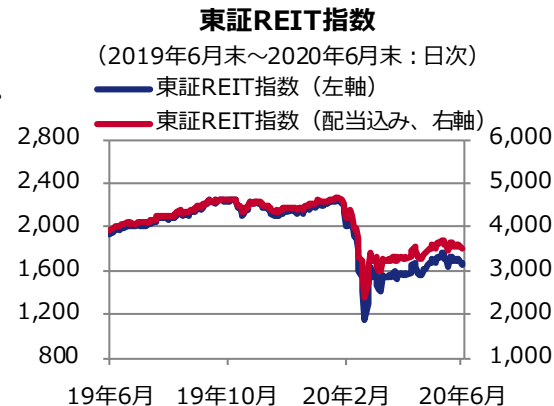
経済活動再開の衣服に留意

各国中銀の大規模金融緩和や財政出動への期待などが支えとなる一方、新型コロナウイルスの感染拡大や行動制限の再強化への懸念から、上値の重い推移を見込みます。米議会は8月の休会前に追加の経済対策を取りまとめる見通しです。一方で、米国の新規感染者数は6月下旬にかけて過去最多ペースで増加し、州によっては行動制限を再び強化しつつあり、留意が必要です。

J-REIT

■ 前月の相場動向

- 6月の『J-REIT市場（東証REIT指数（配当込み））』は下落しました。
- 上旬は、経済活動再開への期待が強まる中、米国の5月の雇用統計を受けた世界的な株高に伴いリスク選好が改善し、上昇しました。中旬は、上旬の長期金利上昇や米国株の大幅安に伴うリスク選好の後退から、一時大幅下落に転じました。下旬は、米国などでの感染拡大に伴い経済活動再開への懸念がくすぶり、上値の重い推移となりました。



■ 今後の見通し

上昇 要因	・ 各国中銀の大規模金融緩和 ・ 日銀によるJ-REIT買い入れ
下落 要因	・ 新型コロナウイルスの感染拡大に伴う懸念 ・ 不動産市場の先行き不透明感

経済活動再開の衣服に留意

各国中銀の大規模金融緩和や財政出動への期待などが支えとなる一方、新型コロナウイルスの感染拡大や欧米などでの行動制限の再強化への懸念から、上値の重い推移を見込みます。日銀によるJ-REIT買い入れは引き続き支えになるとみられます。一方で、国内の経済活動は再開しつつあるものの、大幅に落ち込んだ景気の回復には時間を要するとみられます。欧米などで経済活動再開に向けた動きが一服し、リスク選好が後退する可能性にも留意が必要です。

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

豪州REIT

■ 前月の相場動向

- 6月の『豪州REIT市場』は下落しました。
- 上旬は、世界的に経済活動再開への期待感からリスク選好が高まり、上昇しました。しかし、中旬には、米連邦公開市場委員会（FOMC）での悲観的な見通しの公表や豪州国内の感染第2波への懸念を背景に上げ幅を縮めました。下旬は、国際通貨基金（IMF）による世界経済見通しの下方修正や豪州国内での経済活動再開の遅れを受けて下落しました。



■ 今後の見通し

上昇
要因

- ・ 低金利環境の継続
- ・ 経済活動の再開

下落
要因

- ・ 米中関係悪化への懸念
- ・ 感染第2波への懸念
- ・ 豪中関係の悪化

当面はもみ合いの展開を見込む

当面は、新型コロナウイルスの感染拡大による世界景気および国内経済への影響が懸念される中、オーストラリア準備銀行（RBA）による低金利環境の継続や経済活動再開に向けた動きが豪州REITの上昇要因になると考えます。一方で、米中や豪中の関係悪化、国内外での感染第2波の発生といったリスク要因もあり、当面はもみ合いの展開を見込みます。

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

米国債券

■ 前月の相場動向

- 6月の『米国債券市場（10年国債）』はほぼ横ばい（金利はほぼ横ばい）でした。
- 上旬は、米景気の回復期待や、ドイツ長期金利の上昇に連れた動き、リスク選好姿勢の強まりなどを背景に、金利は上昇した後、感染第2波への懸念や、米金融緩和策の長期化観測などから、上昇幅は縮小しました。中旬は、もみ合いでした。下旬は、感染第2波への警戒感などから低下した後、月末に低下幅は縮小し、前月末比ほぼ横ばいとなりました。

■ 今後の見通し

金利の上昇要因

- 米国の大型経済対策による景気下支え期待
- 米国の財政悪化

金利の低下要因

- 米景気低迷の長期化懸念
- FRBの量的緩和策
- 抑制された米インフレ圧力

■ 1カ月の予想レンジ

米国10年国債利回り：0.5～0.9%



金利はレンジ内での推移を見込む

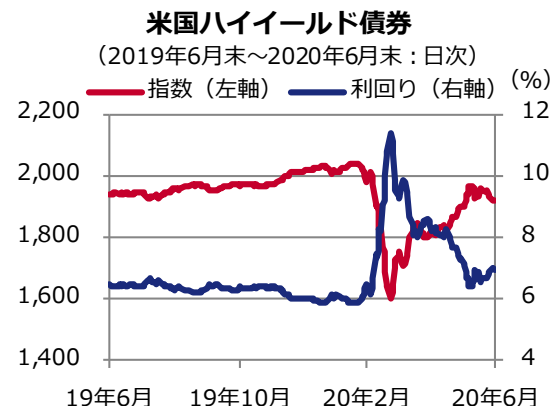
新型コロナウイルス感染症の影響による米国景気の低迷や感染第2波への懸念、FRBの量的緩和策、抑制された米インフレ圧力などは、金利の低下要因と考えられます。一方、米国の大型経済対策に伴う景気下支え期待を鑑みれば、金利はレンジ内での推移を見込みます。なおFRBは、6月のFOMCで、少なくとも2022年末までゼロ金利を維持することを表明しました。また、米国債や住宅ローン担保証券（MBS）の買い入れについて、今後数カ月間は少なくとも現行の買い入れペースを維持する方針が示されました。

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

米国ハイイールド債券

■ 前月の相場動向

- 6月の『米国ハイイールド債券市場』は上昇しました。
- 上旬は、米景気の回復期待や、米株高、原油価格の上昇などを受けて、上昇した後は、米経済の正常化には時間を要するとの見方などから、上昇幅は縮小しました。中旬は、感染第2波への懸念がくすぶる中、原油価格の上昇が支えとなり、もみ合いでした。下旬は、感染第2波への警戒感の高まりなどから、下落したものの、前月末を上回りました。



※ICE BofA・US・キャッシュ・ペイ・ハイイールド・インデックスを使用

■ 今後の見通し

価格の上昇要因

- FRBによる社債買い入れ策
- 相対的に高い利回り水準
- 原油価格の安定化

価格の下落要因

- 米景気低迷の長期化懸念
- 米中対立への警戒感

FRBの金融緩和策が下支えも要警戒

新型コロナウイルス感染症の影響による米国景気低迷の長期化懸念などは、米国ハイイールド債券市場の下押し要因とみられます。米国では経済活動再開で先行した州を含む複数州で感染が再拡大するなど、感染第2波への警戒感が高まっています。一部州では、経済活動の再開を一時停止するとしており、リスク回避的な動きが顕在化する可能性にも留意が必要とみられます。もっとも、FRBが大規模な金融緩和措置を講じていることが、市場を下支えすると考えられます。なお原油市場を巡っては、石油輸出機構（OPEC）とロシアなど非加盟国で構成するOPECプラスは、6月の会合で、協調減産を7月末まで延長することで合意しました。

国内債券

■ 前月の相場動向

- 6月の『国内債券市場（10年国債）』は下落（金利は上昇）しました。
- 上旬は、国債需給の緩みが意識されたことや、世界景気の回復期待、リスク選好の動きなどから、金利は上昇した後、米長期金利の低下に連れた動きなどから、上昇幅は縮小しました。中旬は、感染第2波への懸念がくすぶる中、もみ合いでした。下旬は、小動きの後、月末にリスク選好の動きが強まる中、上昇しました。



■ 今後の見通し

金利の上昇要因	・ 国債需給悪化への懸念
金利の低下要因	・ 国内景気の低迷長期化懸念 ・ 日銀の国債買い入れ ・ リスク回避姿勢が強まる可能性

金利は低位での推移を予想

国内では、新型コロナウイルス対策が盛り込まれた今年度の第2次補正予算が成立しました。今後の国債増発に伴う、需給悪化懸念は、金利の上昇要因とみられます。もっとも、新型コロナウイルス感染症の影響に伴う国内景気の低迷や、日銀の国債買い入れなどが金利の低下要因と考えられ、金利は低位での推移を予想します。日銀は、6月の金融政策決定会合で、長短金利操作や資産買い入れ方針について、現状維持を決めました。黒田総裁は、会合後の会見で、国内景気の現状について、きわめて厳しい状態にあるとの認識を示しました。また今後、必要があれば躊躇なく追加

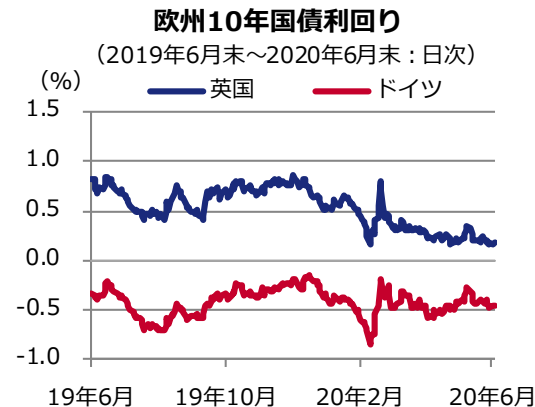
日本10年国債利回り：-0.1～0.1% 緩和措置を講じるとしました。

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

欧州債券

■ 前月の相場動向

- 6月の『欧州債券市場（ドイツ10年国債）』はほぼ横ばい（金利はほぼ横ばい）でした。
- 上旬は、世界景気の回復期待や、ECBの追加金融緩和策による域内景気の下支え期待などから、金利は上昇しました。中旬は、米長期金利の低下に連れた動きなどから、低下した後、月末に低下幅を一部縮小し、月間でほぼ横ばいとなりました。



■ 今後の見通し

金利の上昇要因	・ ドイツなどの財政拡大観測
金利の低下要因	・ 欧州景気の低迷長期化懸念 ・ ECBの量的緩和策 ・ ユーロ圏のインフレ率の鈍化懸念

金利はレンジ内での推移を見込む

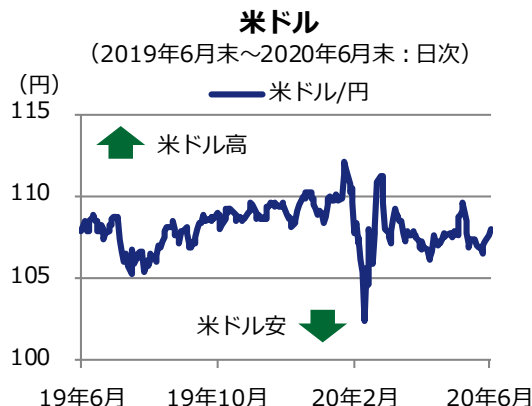
新型コロナウイルス感染症の影響による欧州景気の低迷長期化懸念や、ECBの量的緩和策、ユーロ圏のインフレ率の鈍化懸念などが、金利の低下要因と考えられます。一方、ドイツなどの財政拡大観測などを鑑みれば、金利はレンジ内での推移が見込まれます。ECBは、6月理事会で、量的緩和の拡大を決定しました。①パンデミック緊急購入プログラム（PEPP）の規模を6,000億ユーロ増額、②実施期間を、「20年末」までから少なくとも「21年6月末」までに延長、③PEPPの償還金再投資を少なくとも22年末まで続ける、としました。

ドイツ10年国債利回り：-0.7～-0.3%

米ドル

■ 前月の相場動向

- 6月の米ドルは、対円で上昇しました。
- 上旬は、米景気の回復期待や、リスク選好姿勢の強まりなどを背景に、円安・米ドル高が進行した後は、米長期金利の低下などから、下落しました。中旬は、感染第2波への警戒感がくすぶる中、もみ合いでした。下旬は、感染第2波への懸念などから米ドル需要が高まったことや、米経済指標の改善などから、上昇しました。



■ 今後の見通し

上昇 要因	・ 米国の大型経済対策による景気下支え期待
下落 要因	・ 米国景気の低迷長期化懸念 ・ FRBの流動性供給措置 ・ 米中対立への警戒感

もみ合いの展開を予想

新型コロナウイルス感染症の影響による米国景気の低迷長期化懸念や、FRBの流動性供給措置などが米ドルの下落要因になると考えられます。米国では経済活動再開で先行した州を含む複数州で感染が再拡大するなど、感染第2波への警戒感が高まっており、リスク回避的な動きが強まる可能性にも留意が必要です。一方で、米国の大型経済対策の実施に伴う景気下支え期待などを鑑みれば、対円ではもみ合い推移を見込みます。

今後1カ月の見通し

(対円)



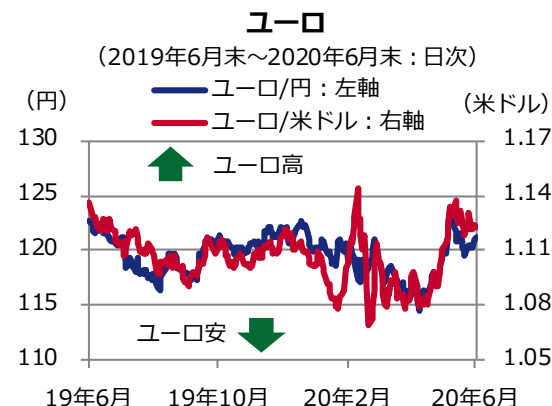
■ 1カ月の予想レンジ

米ドル/円：104～110円

ユーロ

■ 前月の相場動向

- 6月のユーロは、対米ドルで上昇しました。
- 上旬は、リスク選好の動きや、ECBの追加金融緩和策が域内景気を下支えとの見方、米ドル安の進展などから、上昇しました。中旬は、米国などでの感染第2波への懸念や、EUが欧州復興基金に関する合意を先送りしたことなどから、下落しました。下旬は、ユーロ圏経済指標の改善などから上昇した後、感染第2波や米欧貿易摩擦への懸念などから、上昇幅は縮小しました。



■ 今後の見通し

上昇 要因	・ ドイツなどの財政出動への期待
下落 要因	・ 欧州景気の低迷長期化懸念 ・ ECBの量的緩和策

レンジ内での推移を見込む

新型コロナウイルス感染症の影響による欧州景気の低迷長期化懸念などが、ユーロの下落要因と考えられます。一方で、ドイツなどの財政出動への期待などを鑑みれば、ユーロはレンジ内での推移を予想します。EUの欧州委員会が提案した、新型コロナウイルスの影響からの経済復興のための基金については、資金分配方式などを巡り、加盟国間で意見相違がみられているようです。7月中旬に予定されるEU首脳会議が注目されます。

今後1カ月の見通し

(対米ドル)



■ 1カ月の予想レンジ

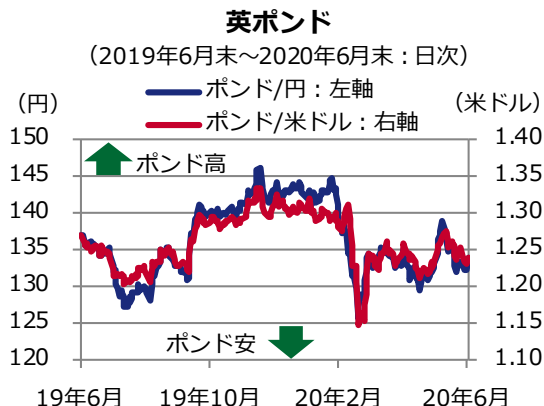
ユーロ/米ドル：1.10～1.14米ドル

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

英ポンド

■ 前月の相場動向

- 6月の英ポンドは、対米ドルで上昇しました。
- 上旬は、英国とEUとの通商交渉を巡る期待感や、ユーロ高に連れた動き、米ドル安の進展などから、上昇しました。中旬は、英国とEUとの通商交渉を巡る不透明感の高まりや、イングランド銀行（BOE）の追加緩和などから、下落しました。下旬は、英経済指標の改善や、リスク回避の動き、通商交渉を巡る期待感などが交錯する中、上昇しました。



■ 今後の見通し

上昇 要因	・ 英景気刺激策への期待
下落 要因	・ 英景気の低迷長期化懸念 ・ EUとの通商交渉を巡る不透明感 ・ BOEの追加緩和観測

上値の重い展開か

英国とEUの通商協定を含む新たな将来の関係に関する協議には、目立った進展が見られていないようです。こうした中、双方の首脳は、交渉を加速させる点で合意しました。6月末から7月は、協議が集中的に行われる予定です。もっとも、英国は移行期間の延長はせずとの立場で、また、公平な競争条件の確保などを巡り意見の隔たりは埋まっていないとみられます。先行き不透明感にくすぶり、英ポンドは、上値の重い展開を見込みます。

今後1カ月の見通し

(対米ドル)



人民元

■ 前月の相場動向

- 6月の人民元は、対米ドルで上昇しました。
- 上旬は、米中関係の悪化が限定的なものにとどまるとの見方や第1段階の米中通商合意の維持が確認されたことを受け、元高が進行しました。中旬から下旬にかけては、世界的な感染第2波への懸念や米中高官の会談、中国の香港国家安全維持法施行などを受け、もみ合いの展開となりました。



■ 今後の見通し

上昇 要因	・ 中国人民銀行の人民元安定化姿勢 ・ 中国の資本規制継続
下落 要因	・ 中国人民銀行の金融緩和 ・ 米中関係の悪化

米中関係次第だが、上値は限定的か

中国の香港国家安全維持法施行を受け、11月に米国大統領選を控える中、米中関係の先行きに不透明感が強いことや、中国人民銀行による金融緩和を背景に人民元安が意識されやすい環境が続くとみられます。一方で、人民銀行が人民元の安定化姿勢および資本規制を継続していることは急速な人民元安を抑える要因となると考えます。

今後1カ月の見通し

(対米ドル)



出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

豪ドル

■ 前月の相場動向

- 6月の豪ドルは、対米ドルで上昇しました。
- 上旬は、国内の行動制限緩和や世界経済の早期回復期待を背景に、豪ドル高・米ドル安が進行しました。中旬は、国外の新型コロナウイルス感染第2波に伴う資源需要の減速懸念の高まりから上げ幅を縮めました。下旬は、ロウRBA総裁の豪ドル高を容認する姿勢を受け上昇した後、国内外の感染第2波への懸念の高まりからもみ合いの展開となりました。



■ 今後の見通し

上昇要因	・ オーストラリアの経済再開 ・ 中国のインフラ投資拡大
下落要因	・ RBAの金融緩和の継続 ・ 豪中関係悪化 ・ 感染第2波懸念の高まり

軟調な推移を見込む

RBAの豪ドル高を容認する姿勢や中国の堅調な鉄鉱石需要は、豪ドルの下支え要因になるとみられます。ただし、足元で悪化している豪中関係の動向からは、リスク回避的な動きが強まる可能性には留意が必要と考えます。国内では感染者数が増加に転じており、経済活動再開の遅れや行動制限の再導入は豪ドルの下落要因になると考えられます。こうした中、豪ドルの弱含みの展開を見込みます。

今後1カ月の見通し

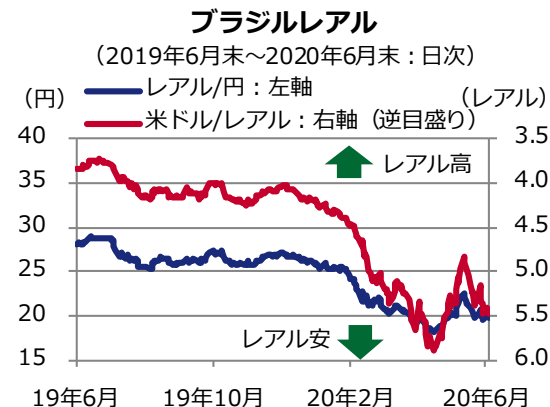
(対米ドル)



ブラジルレアル

■ 前月の相場動向

- 6月のブラジルレアル（以下、レアル）は、対米ドルで下落しました。
- 上旬は、政府の中小企業支援策の発表などから一時レアル高が進行しました。その後、5月のインフレ率の急低下が明らかになり、ブラジル中銀の利下げ観測が強まると、下落に転じました。中旬も、国庫局長の辞任発表や、中銀の利下げ決定に加え、追加緩和の可能性が示唆されたことなどから、下落しました。下旬も、国内の感染拡大に歯止めがかからない中、下落基調でした。



■ 今後の見通し

上昇要因	・ 当局の通貨安けん制姿勢
下落要因	・ 新型コロナウイルスの感染拡大 ・ ブラジルの政治情勢を巡る不透明感

軟調な推移を見込む

今後のレアル相場については、当局による通貨安けん制姿勢が下支えとなる一方、コロナ禍の長期化による、経済活動正常化の遅れと財政悪化懸念が重しになるとみられます。加えて、ボルソナロ大統領とその家族を巡る不正の疑惑も依然くすぶっており、政治的リスクが顕在化する可能性も懸念されます。こうした中、レアルは軟調な推移を見込みます。

今後1カ月の見通し

(対米ドル)

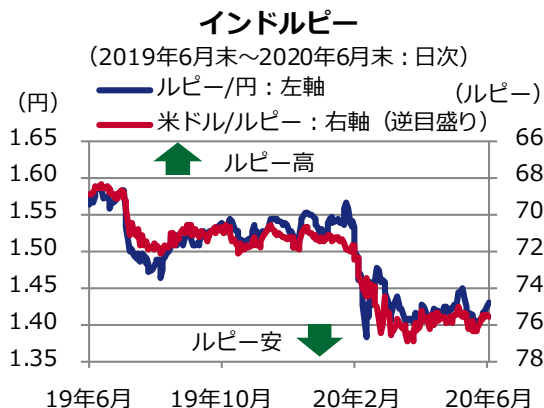


出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

インドルピー

■ 前月の相場動向

- 6月のインドルピー（以下、ルピー）は、対米ドルで下落しました。
- 中旬にかけて、経済活動の制限が一部解除される中、インドの新型コロナウイルス新規感染者の増加傾向が継続したことや、国境地帯でインド軍と中国軍の衝突により死傷者が出たことなどから、ルピーは下落しました。しかし、下旬には中印間の協議が事態の鎮静化で一致したことなどから、ルピーの下落幅は縮小しました。



■ 今後の見通し

上昇 要因	・ モディ政権の経済対策の効果
下落 要因	・ 新型コロナウイルスの感染拡大の影響 ・ 金融部門の不良債権問題への懸念

上値の重い展開に

モディ政権の経済対策の効果が顕在化すれば、ルピーの下支え要因になると考えられます。しかしながら、依然として続くインドでの新型コロナウイルスの感染拡大やその経済への影響、加えて今後増加が見込まれる不良債権の問題などが、ルピーの懸念材料です。こうした中、ルピーは当面上値の重い展開を想定しています。

今後1カ月の見通し

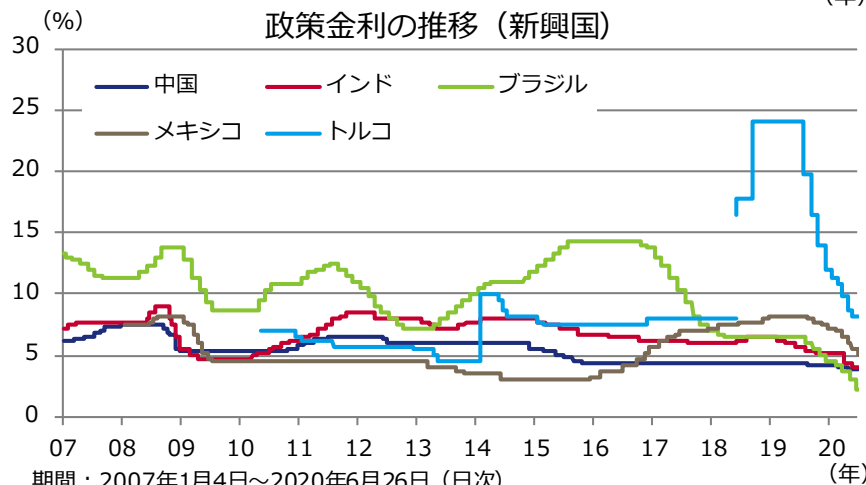
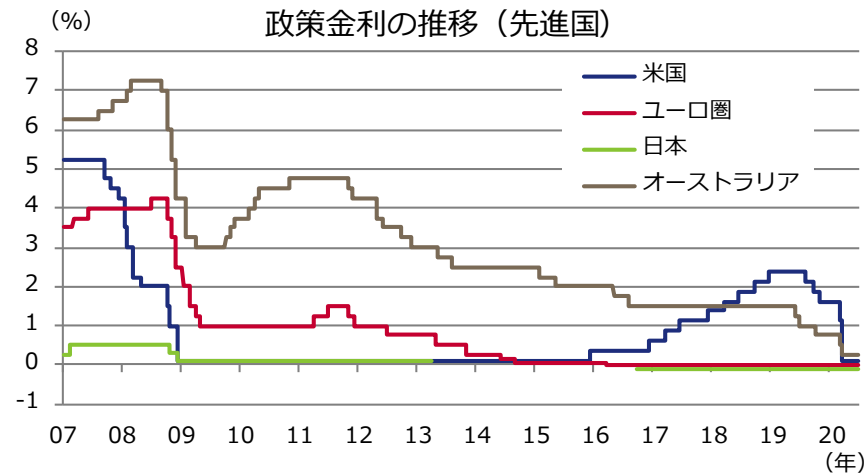
(対米ドル)



出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

▶ Chapter 4
付属資料

チャート集 - 主要国・地域の金融政策



期間：2007年1月4日～2020年6月26日（日次）

ただし、メキシコは2008年1月18日～、トルコは2010年5月20日～

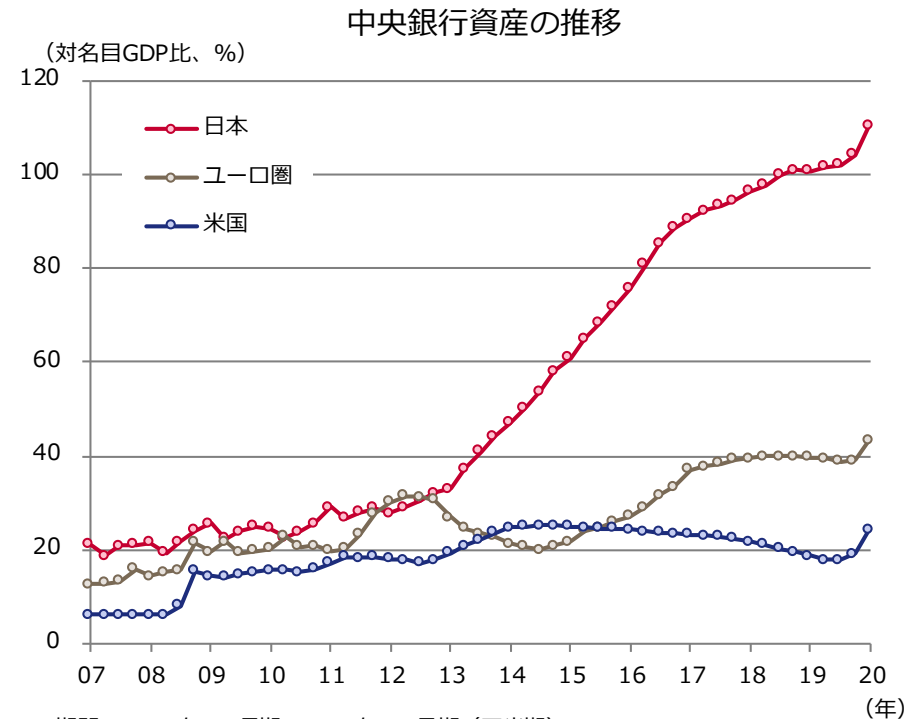
出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

（注）米国は2008年12月16日以降、誘導目標レンジの中央値を表記

日本は2013年4月4日から2016年9月20日までについては操作目標が マネタ
リーベースのため記載なし

トルコは2018年6月1日より金融政策枠組み変更により、水準が移行

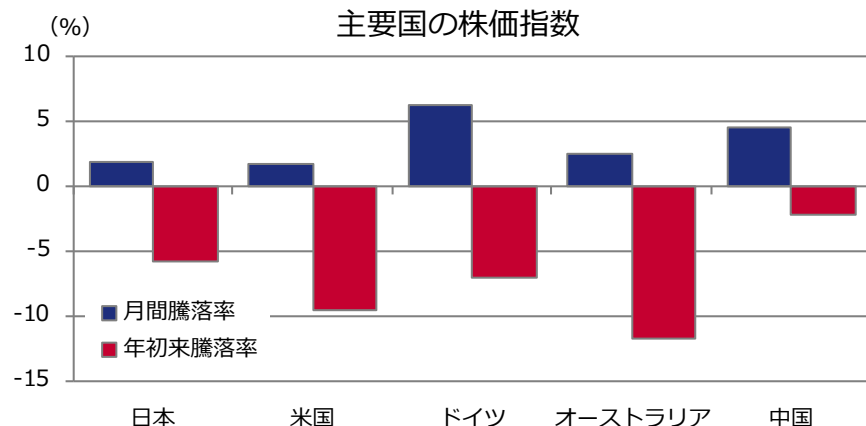
中国は2019年8月20日より政策金利を最優遇金利（LPR）1年物に変更



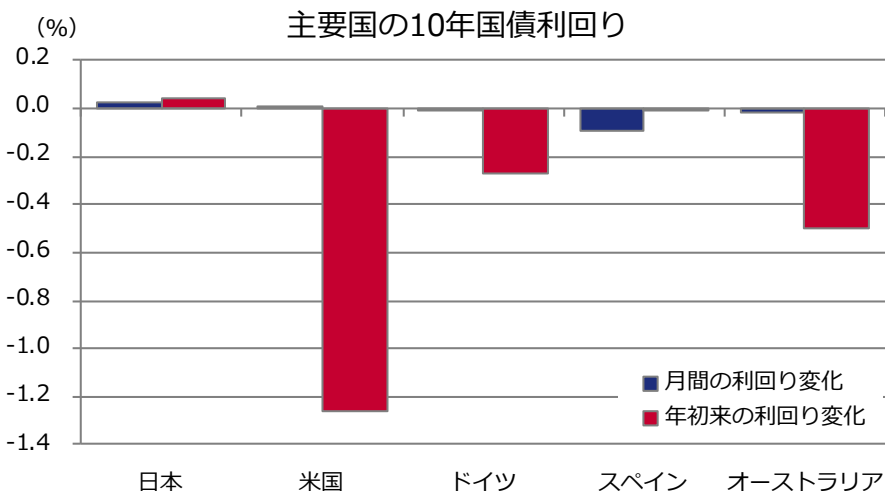
期間：2007年1-3月期～2020年1-3月期（四半期）

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

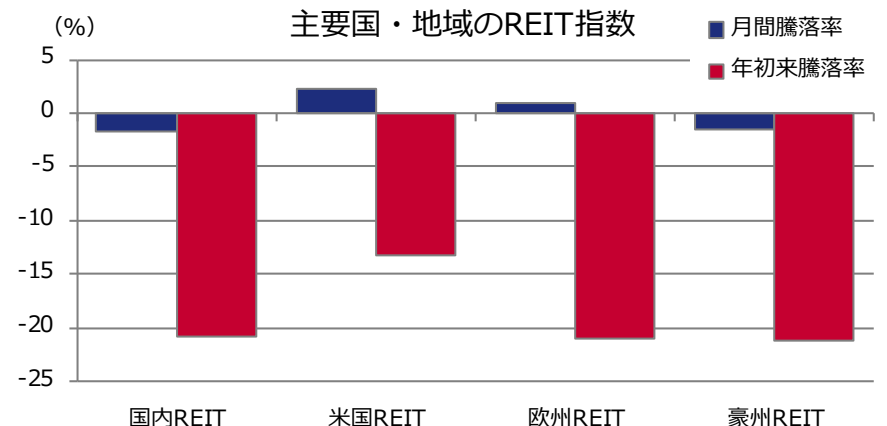
チャート集 – 前月のまとめ



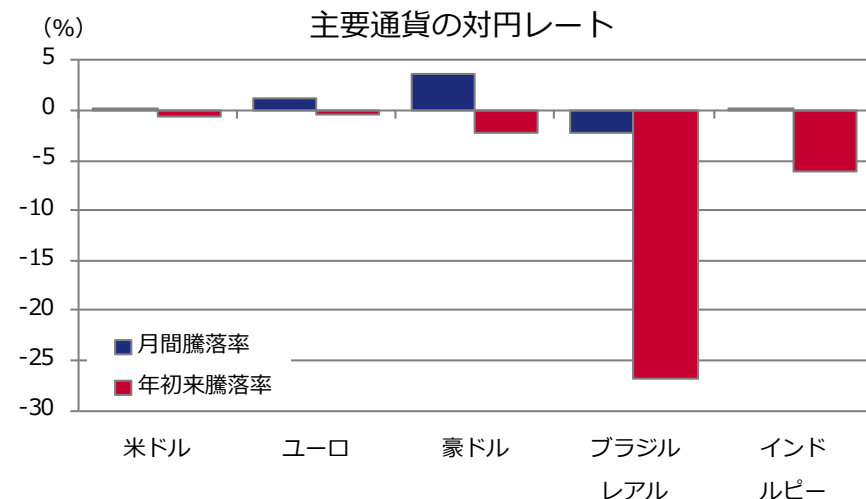
出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成
 (注) 月間：2020年6月の1か月間、年初来：2019年12月末から2020年6月末の期間
 【日本】日経平均株価 【米国】ダウ・ジョーンズ工業株価平均
 【ドイツ】ドイツDAX指数 【オーストラリア】S&P/ASX200指数
 【中国】上海総合指数



出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成
 (注) 月間：2020年6月の1か月間、年初来：2019年12月末から2020年6月末の期間

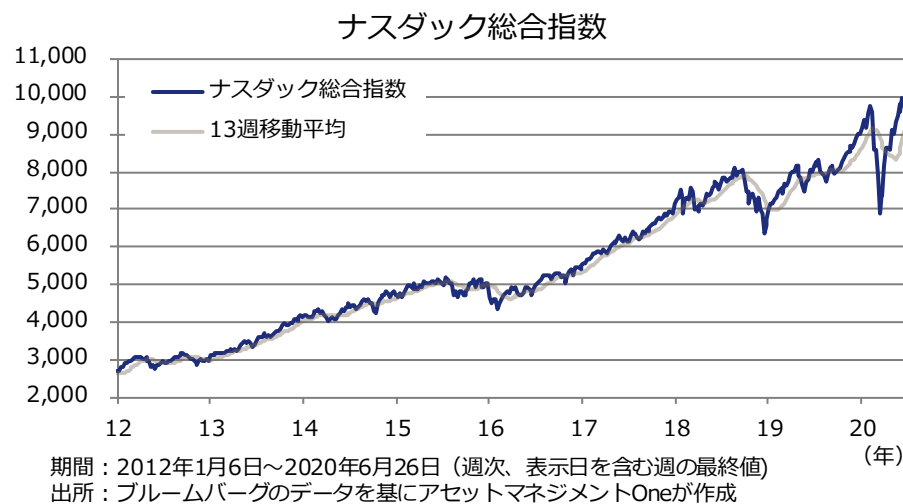
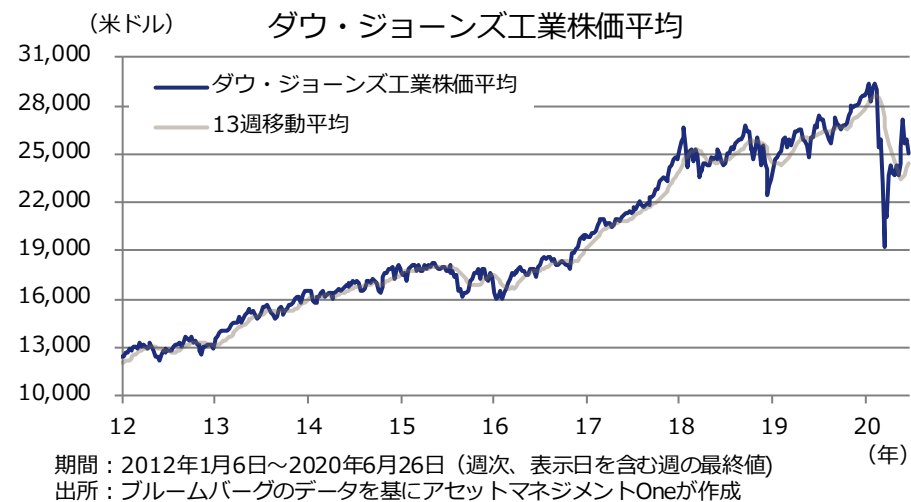


出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成
 (注) 月間：2020年6月の1か月間、年初来：2019年12月末から2020年6月末の期間
 【国内REIT】東証REIT指数 【米国REIT】FTSE NAREITオール・エクイティ・REIT・インデックス
 【欧州REIT】FTSE EPRA/NAREITヨーロッパ先進国インデックス
 【豪州REIT】S&P/ASX200 Aリート指数 すべてトータルリターン



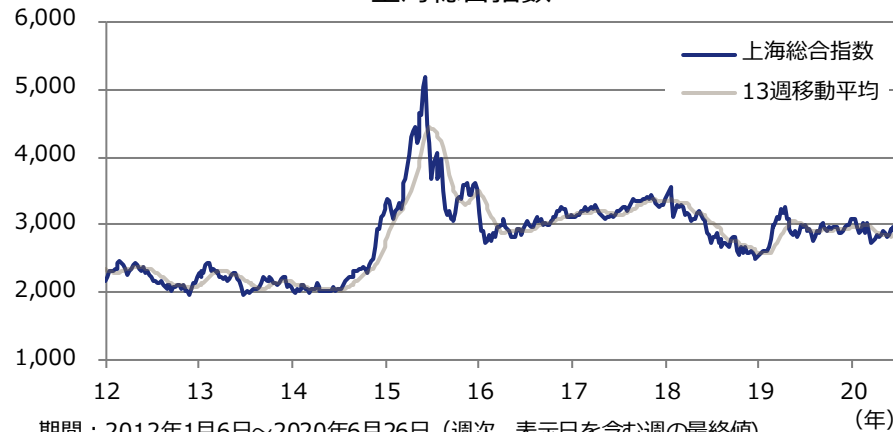
出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成
 (注) 月間：2020年6月の1か月間、年初来：2019年12月末から2020年6月末の期間

チャート集 - 株式市場（先進国）



チャート集 - 株式市場（新興国）

上海総合指数



S&P/BSE SENSEX インド指数



ブラジル ボベスパ指数



ロシア RTS指数（米ドル建て）



チャート集 – REIT市場

国内REIT



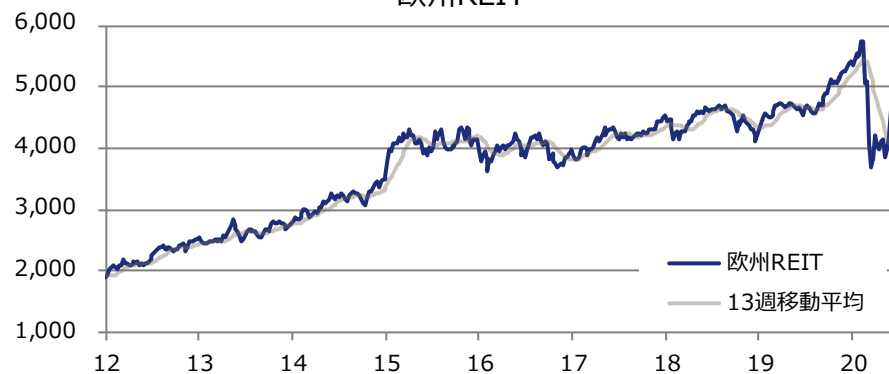
期間：2012年1月6日～2020年6月26日（週次、表示日を含む週の最終値）
 出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成
 （注）使用しているREITの指数についてはマーケット・オーバービューの（注）を参照。

米国REIT



期間：2012年1月6日～2020年6月26日（週次、表示日を含む週の最終値）
 出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成
 （注）使用しているREITの指数についてはマーケット・オーバービューの（注）を参照。
 現地通貨ベース。トータルリターン

欧州REIT



期間：2012年1月6日～2020年6月26日（週次、表示日を含む週の最終値）
 出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成
 （注）FTSE EPRA/NAREIT ヨーロッパ先進国インデックスを使用。
 現地通貨ベース。トータルリターン

豪州REIT



期間：2012年1月6日～2020年6月26日（週次、表示日を含む週の最終値）
 出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成
 （注）使用しているREITの指数についてはマーケット・オーバービューの（注）を参照。
 現地通貨ベース。トータルリターン

各国の国債利回り

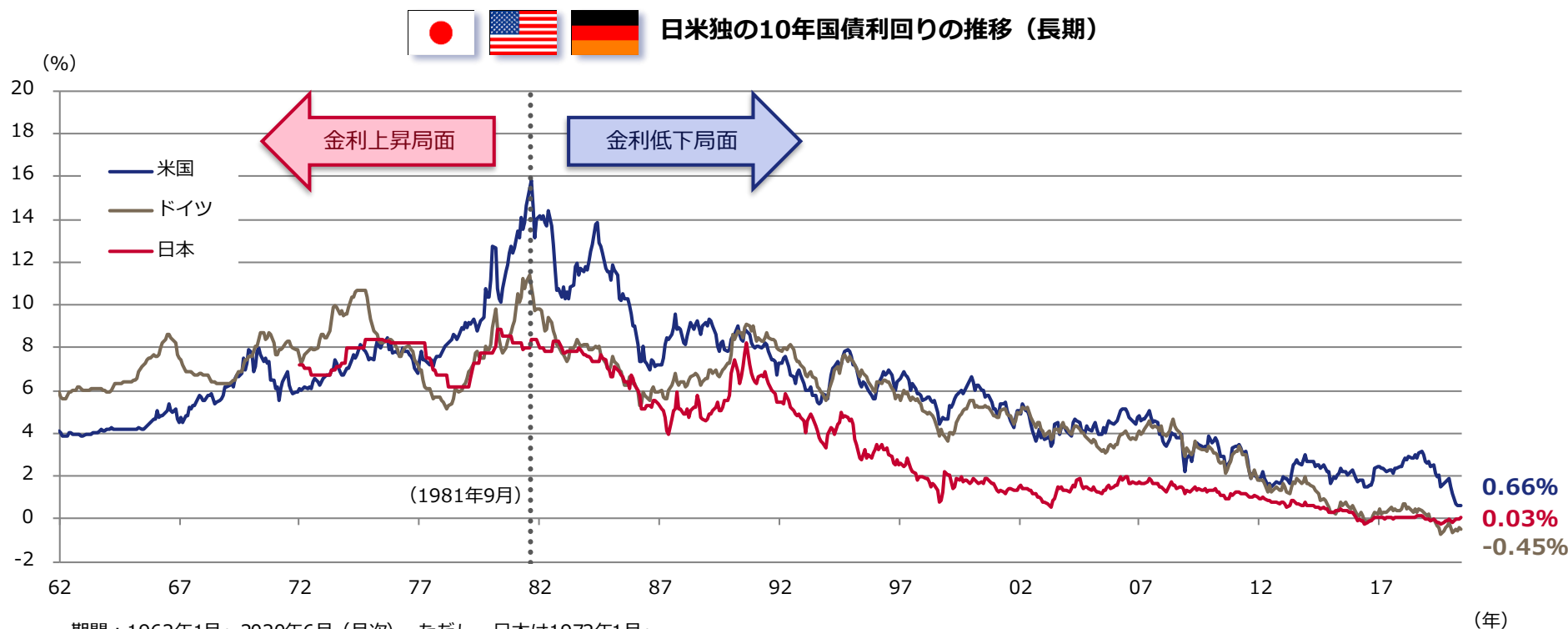
(%)

	1年	2年	3年	5年	7年	10年	30年
ドイツ	-0.54	-0.70	-0.73	-0.71	-0.62	-0.48	-0.04
スイス	-0.70	-0.68	-0.64	-0.60	-0.54	-0.43	-0.27
オランダ	-0.55	-0.58	-0.64	-0.62	-0.48	-0.31	-0.02
フランス	-0.52	-0.59	-0.60	-0.53	-0.38	-0.13	0.59
日本	-0.15	-0.12	-0.12	-0.10	-0.11	0.01	0.58
スペイン	-0.44	-0.43	-0.31	-0.16	0.13	0.46	1.25
英国	0.02	-0.07	-0.06	-0.04	0.02	0.17	0.63
イタリア	-0.13	0.12	0.29	0.62	0.93	1.29	2.25
カナダ	0.28	0.29	0.31	0.36	0.41	0.51	0.99
米国	0.15	0.17	0.18	0.30	0.49	0.64	1.37
オーストラリア	0.24	0.25	0.25	0.38	0.58	0.87	1.70

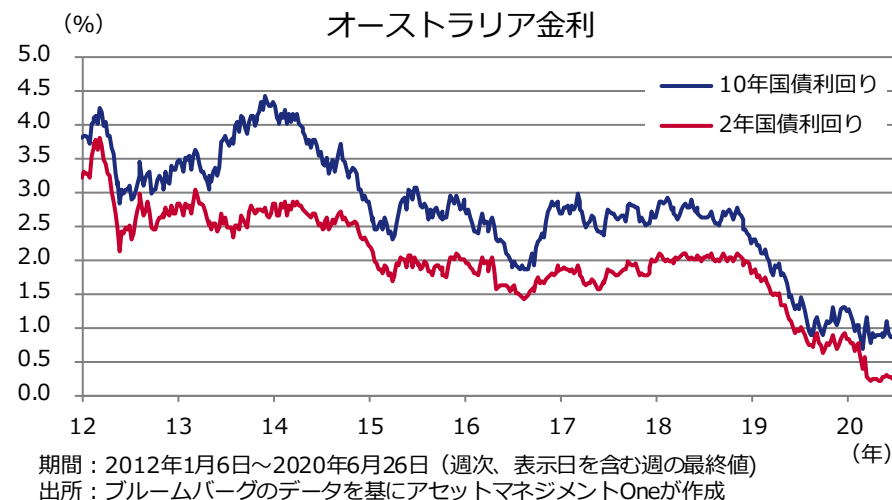
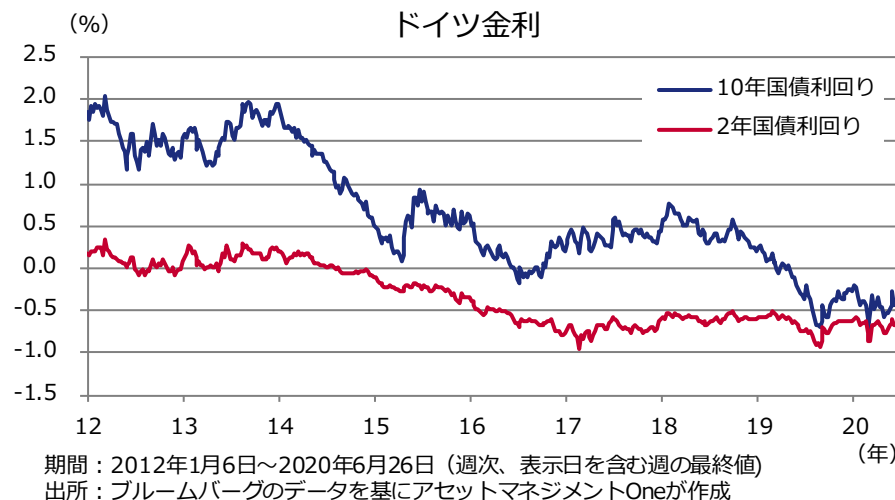
出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

(注) 2020年6月26日時点。国名が網掛けのものはマイナス金利政策実施国

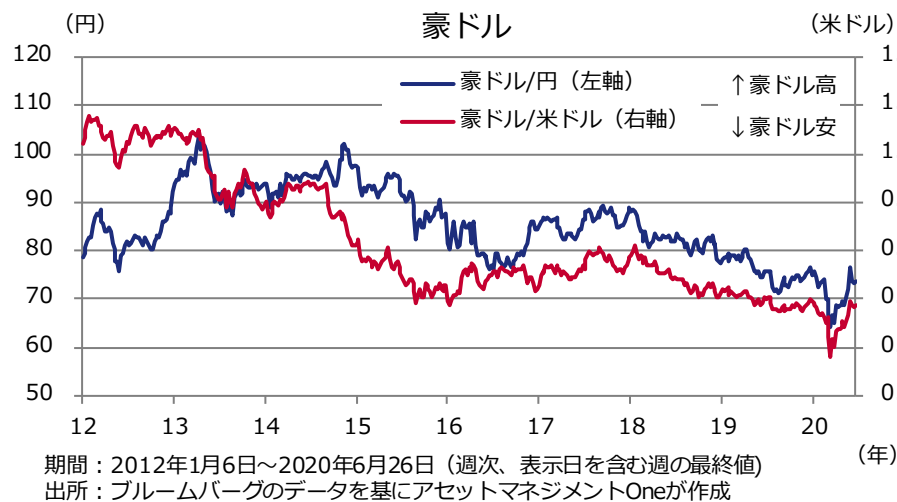
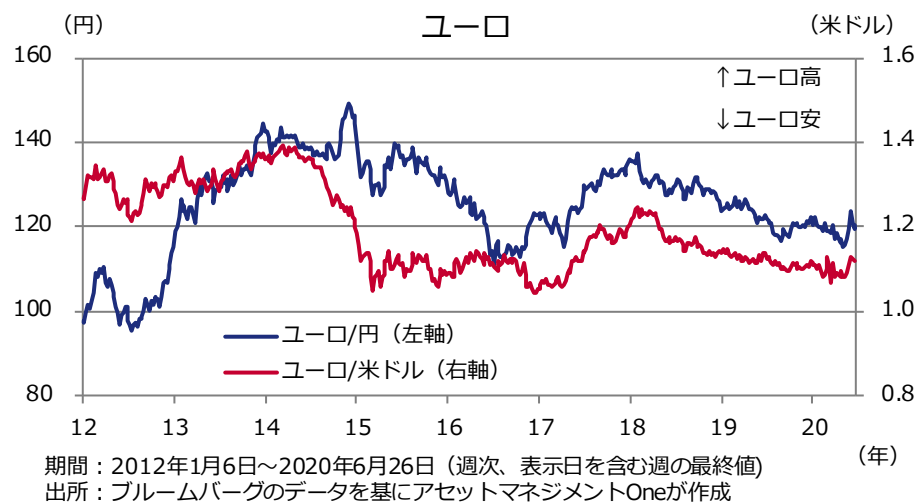
チャート集 – 債券利回りの推移（長期）



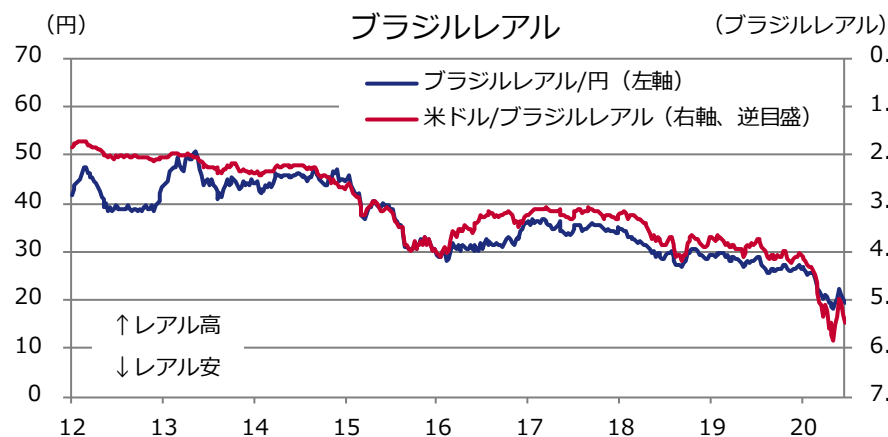
チャート集 – 債券市場



チャート集 - 外国為替市場 ①

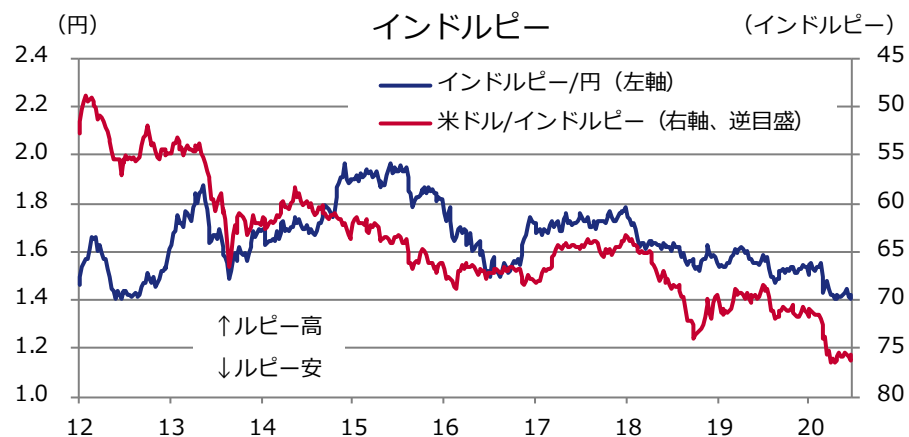


チャート集 – 外国為替市場 ②



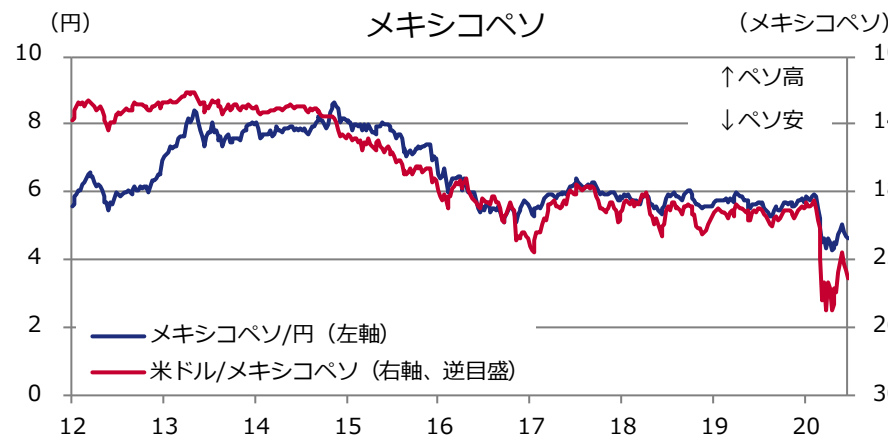
期間：2012年1月6日～2020年6月26日（週次、表示日を含む週の最終値）

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成



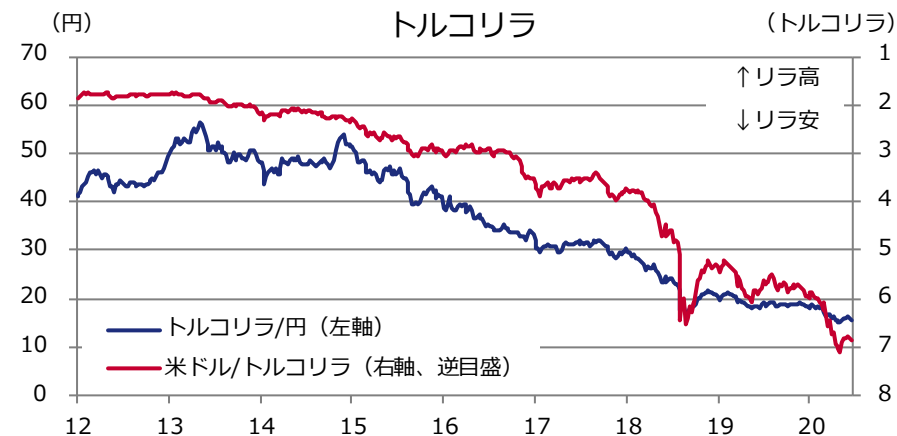
期間：2012年1月6日～2020年6月26日（週次、表示日を含む週の最終値）

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成



期間：2012年1月6日～2020年6月26日（週次、表示日を含む週の最終値）

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

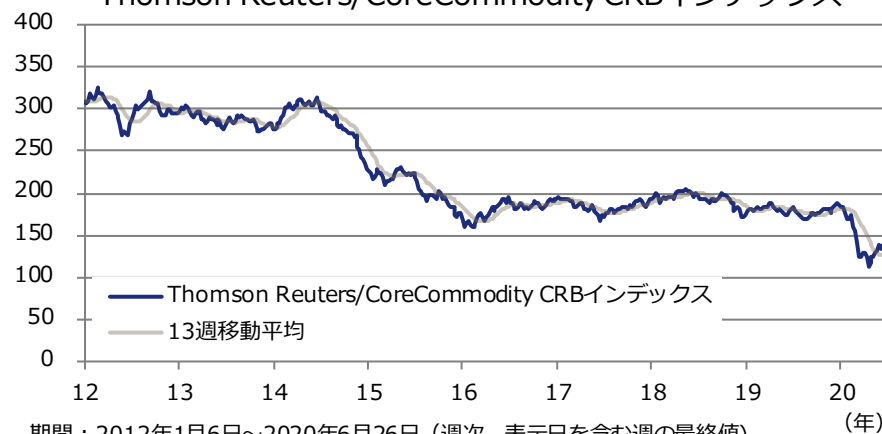


期間：2012年1月6日～2020年6月26日（週次、表示日を含む週の最終値）

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

チャート集 – 商品市場

Thomson Reuters/CoreCommodity CRBインデックス



(米ドル/バレル) WTI原油先物（NYMEX、期近）



(米ドル/トロイオンス) 金先物（COMEX、期近）



(米セント/ポンド) 銅先物（COMEX、期近）



チャート集 – その他

VIX指数



期間：2012年1月6日～2020年6月26日（週次、表示日を含む週の最終値）
 出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成
 （注）米S&P500種指数を対象とするオプション価格などから算出。市場心理を表す

日経平均ボラティリティー・インデックス



期間：2012年1月6日～2020年6月26日（週次、表示日を含む週の最終値）
 出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成
 （注）日経平均を対象とするオプションを基に算出。市場心理を表す

(bp) 米国CDS（クレジット・デフォルト・スワップ）



期間：2012年1月6日～2020年6月26日（週次、表示日を含む週の最終値）
 出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成
 （注）CDX（5年、投資適格）を使用。bp：ベースポイント（1bp=0.01%）

(bp) 日本CDS（クレジット・デフォルト・スワップ）



期間：2012年1月6日～2020年6月26日（週次、表示日を含む週の最終値）
 出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成
 （注）iTraxx（5年、投資適格）を使用。bp：ベースポイント（1bp=0.01%）

当資料で使用している指数について

- 「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」自体および「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ています。
- 東証株価指数（TOPIX）および東証REIT指数は、株式会社東京証券取引所（株）東京証券取引所の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利は、（株）東京証券取引所が有しています。
- ICE Data Indices, LLC（「ICE Data」）、その関係会社及びそれらの第三者サプライヤーは、明示又は黙示のいずれかを問わず、インデックス、インデックス・データ、及びそれらに含まれ、関連し、又は派生する一切のデータを含めて、商品性又は特定の目的若しくは使用への適合性の保証を含む一切の表明及び保証を否認します。ICE Data、その関係会社又はそれらの第三者サプライヤーは、インデックス、インデックス・データ若しくはそれらの構成要素の適切性、正確性、適時性又は完全性について、なんら損害賠償又は責任を負わず、インデックス、インデックス・データ及びそれらの全ての構成要素は、現状有姿において提供されるものであり、自らの責任において使用いただくものです。ICE Data、その関係会社及びそれらの第三者サプライヤーは、アセットマネジメントOne（株）又はその製品若しくはサービスを後援、推薦又は推奨するものではありません。
- FTSE100指数の著作権はFTSE International Limited（以下、「FTSE」といいます。）が所有します。FTSE、London Stock Exchange PLC（以下、「Exchange」といいます。）またはThe Financial Times Limited（以下、「FT」といいます。）のいずれも、当該指数を用いることによって得られる結果に関して、または特定の時間、日付またはその他の方法で公表される当該指数の数値に関して、明示的または黙示的に担保するものではありません。指数はFTSEによって編集、計算されます。FTSE、ExchangeまたはFTのいずれも、指数のいかなる誤りについて何人に対しても（過失あるいはその他の）責任を負わず、当該いかなる誤りについて何人に対しても通知する義務を負いません。
- “FTSE”及び“FTSE®”は、London Stock Exchange Groupの商標であり、ライセンスに基いてFTSEが使用しています。FTSE NAREITオール・エクイティ・REIT・インデックス（以下「本指数」）は、FTSEの商標であり、本指数の算出、指数値の公表、利用など、本指数に関するあらゆる権利はFTSE 又はその関連パートナー会社に与えられています。FTSEは、本指数値及びそこに含まれるデータの正確性、完全性について、明示的、黙示的を問わず保証するものではありません。また、算出又は公表の誤謬、遅延または中断に対し、一切責任を負いません。
- “FTSE”及び“FTSE®”は、ロンドン証券取引所（London Stock Exchange Plc）並びにフィナンシャル・タイムズ社（The Financial Times Limited）の商標であり、ライセンスに基いてFTSEが使用しています。FTSE EPRA/NAREITヨーロッパ

先進国インデックス（以下、本指数）は、FTSEの商標であり、本指数の算出、指数値の公表、利用など、本指数に関するあらゆる権利はFTSE 又はその関連パートナー会社に与えられています。FTSEは、本指数値及びそこに含まれるデータの正確性、完全性について、明示的、黙示的を問わず保証するものではありません。また、算出又は公表の誤謬、遅延または中断に対し、一切責任を負いません。

- ダウ・ジョーンズ工業株価平均、S&P 500種株価指数、S&P豪州REITインデックスは、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・ホールディングズ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、指数のいかなる過誤、遺漏、または中断に対しても一切責任を負いません。
- ドイツDAX指数に関する著作権等の知的財産その他一切の権利はDeutsche Börseに帰属します。
- ストックス・ヨーロッパ600指数及びユーロ・ストックス指数に関する著作権等の知的財産その他一切の権利はストックス・リミテッド社に帰属します。
- 上海総合指数は上海証券取引所が公表する指数です。
- ナスダック総合指数に関する著作権等の知的財産その他一切の権利はNasdaq Stock Market, Inc.に帰属します。
- ブラジル ボベスパ指数に関する著作権等の知的財産その他一切の権利はサンパウロ証券取引所（BM&FBovespa）に帰属します。
- VIX指数はシカゴ・オプション取引所が算出する指数です。
- ISM製造業景気指数、ISM非製造業景気指数は全米供給管理協会が発表する指数です。
- エコノミック・サプライズ・インデックスはシティグループ・グローバル・マーケット・インクが発表する指数です。
- MSCIエマージング・マーケット・インデックス、MSCI米国・バリューインデックス、MSCI米国・グロースインデックス、MSCI米国・景気敏感インデックス、MSCI米国・ディフェンシブインデックスに関する著作権、知的財産権その他一切の権利はMSCI Inc.に帰属します。また、MSCI Inc.は同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。

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3.85%（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2.09%（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。