

市場環境見通し（2020年秋）

国内株式

10-12月期は海外の政局リスクが重しとなる見込み

- 2020年7-9月期の国内株価（TOPIX）は、各国の大規模な金融緩和や財政出動を背景とした世界的な景気回復への期待感を背景に上昇しました。ただし、9月に米国でハイテク株が売られ株価が調整したことが重しとなりました。
- 内外の景気は各国の大規模な金融緩和や財政出動を行う中、回復が続くとみえています。ただし、世界的に新型コロナウイルス感染拡大防止と経済活動回復の両立に向けた試行錯誤が続くとみられ、経済の正常化のペースは鈍い見込みです。12月末にかけては米国の大統領選挙などの政局リスクがくすぶることから、国内株価は調整するとみえています。2021年3月末にかけては米国大統領選挙通過や景気回復期待などを背景に株価は持ち直すと予想します。
- ただし、米国大統領選挙の結果や、新型コロナウイルスの感染状況・ワクチンの開発状況などによって、内外の金融市場の状況が大きく変わりうることに注意が必要です。また英国のEU離脱を巡る問題も株価の重しとなる恐れがあるでしょう。

日経平均株価の推移



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

国内債券

金利は低位での推移を見込む

- 国内長期金利は、7月は、国内外での新型コロナウイルス感染再拡大への懸念や、米金利の低下に連れた動きなどを背景に、低下しました。8月は、リスク選好姿勢の強まりや、米金利の上昇、安倍首相辞任の報などを受けて、上昇しました。9月は、米金利の低下に連れた動きや、国債需給を巡る懸念が一旦後退したとの見方、菅政権の政策継続期待などから、低下しました。
- 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。
- 短期金利は、日銀が政策金利について、「現在の長短金利の水準、または、それを下回る水準で推移することを想定している」としていることから、低位での推移を予想します。

10年国債利回りの推移



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。

※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

株価は政局により短期的な波乱が想定されるが、 金融・財政の緩和策が引き続き支えに

- 外国株式は、11月の米大統領選や、移行期間終了を年末に控える中での英・EUの交渉難航など、政局で想定される大きな変化を背景に、短期的には波乱を想定せざるを得ず、警戒が必要な局面が続くとみています。ただし、コロナ共存下での政策余地は金融・財政政策ともに限られるとみられる中、政策スタンスの大きな変化を促すことはないと考えます。
- 従って、政策対応による金融・財政政策両面での緩和策を下支えに、コロナ共存下でより急速に進む社会・経済構造の変化を背景に業績急拡大する企業群が先導する形での、緩やかな堅調トレンドは持続すると予想します。
- なお、冬季を中心に新型コロナウイルス感染再拡大リスクは依然高いとみられますが、各国政府とも広範な経済封鎖は引き続き回避し、局所的な行動制限にとどめるとみています。
- 米大統領選は民主党のバイデン氏優勢と伝わっていますが、接戦となり、選挙結果が年末までなど長期にわたり確定しないリスクもあり、留意が必要と考えます。

ダウ・ジョーンズ工業株価平均の推移



※期間：2018年9月末～2020年9月末（日次）

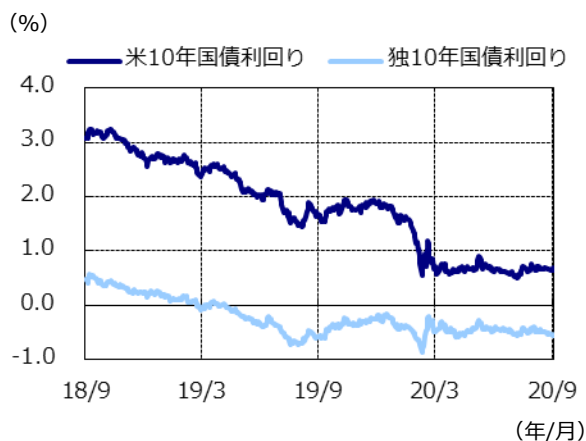
出所:ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

外国債券

米長期金利、独長期金利はレンジ内での推移を見込む

- 米長期金利は、7月は、米国での新型コロナウイルス感染再拡大や米中対立を巡る懸念などから低下しました。8月中旬以降に、米物価指標の上振れや、米国債需給の悪化懸念などから上昇しましたが、米連邦準備理事会（FRB）の金融政策の新戦略を受けて金融緩和の長期化観測が強まると、上昇幅は縮小しました。9月は、上旬は、FRB高官が追加緩和の可能性を示唆したことなどから低下した後、良好な米雇用統計や、国債需給への懸念、米株安などが交錯する中、低下幅は縮小しました。以降、欧州の新型コロナウイルス感染再拡大や、米経済対策の不透明感がくすぶる中、狭いレンジで推移しました。
- 米長期金利は、米景気回復が緩やかに留まる可能性や、FRBの量的緩和策、低水準のインフレ率などが金利の低下要因と考えられます。一方、米経済対策に伴う景気下支え期待などを鑑みると、金利はレンジ内推移を見込みます。
- ドイツ長期金利は、コロナ禍の影響に伴い欧州景気の回復ペースが緩やかとなる可能性や、欧州中央銀行（ECB）の量的緩和策、ユーロ圏のインフレ圧力が抑制される可能性などが低下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ると、金利はレンジ内推移を見込みます。

10年国債利回りの推移



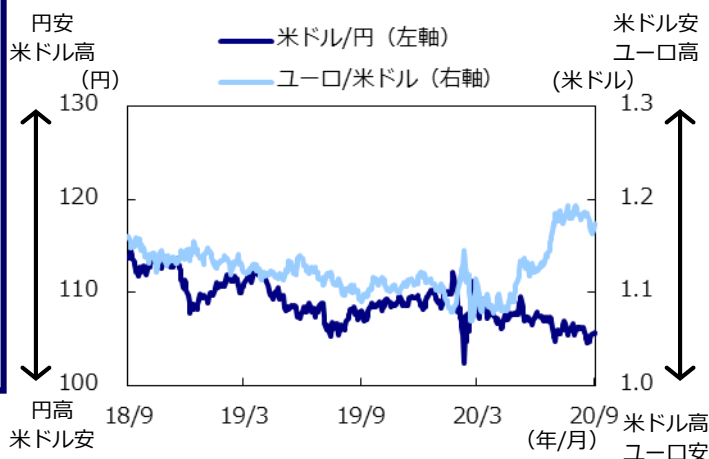
※期間：2018年9月末～2020年9月末（日次）

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。

- 為替は、各国中銀が大規模金融緩和策を継続する中、内外金利差は拡大しづらい環境下が続く、主要通貨の為替レートは従前のレンジ推移が続くとみています。
- ただし、米民主党政権が誕生した場合、歴代民主党政権はドル安トレンドを容認しがちとみられることから、ドル安基調の中での円高進行局面で、菅政権がどう対応するかも含め、ドル安進行リスクには留意が必要です。
- 1990年代の民主党ビル・クリントン政権下では、当時の日本が標的となり急速に円高が進む場面がありました。今回は日本ではなく中国が標的になるケースが考えられますが、人民元高に円が連れ高するリスクは十分あると考えられます。

為替レートの推移



※期間：2018年9月末～2020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。

● 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3.85%（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。