

## 市場環境見通し（2021年春）

### 国内株式

#### 景気回復やワクチンへの期待感を背景に 4-6月期の株価は堅調な推移を見込む

- 2021年1-3月期の国内株価（TOPIX）は、新型コロナウイルスのワクチン接種の進展、経済正常化への期待感、米国株価の堅調な推移、円安の進展などを背景に上昇しました。
- 4-6月期にかけては、世界的な製造業中心の景気回復持続、新型コロナウイルスのワクチン接種の進展と経済活動の正常化期待、日本政府及び日本銀行の財政・金融両面でのサポート姿勢などを背景に国内株価は堅調に推移すると予想します。一方で、7-9月期にかけては、業績モメンタムの一時的な鈍化などを背景とした短期的な株価の調整局面が訪れることも有り得ると考えます。
- 日本では新型コロナウイルスのワクチン接種が先進国の中では相対的に遅れており、経済回復が遅れるリスクをはらんでいます。また、東京オリンピックは開催になお不透明感が残る中、開催する場合でも海外客には期待が難しい状況となっていることから、経済押し上げ効果は限定的なものになると見込みます。

#### 日経平均株価の推移



※期間：2019年3月末～2021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

#### 金利は低位での推移を見込む

- 国内長期金利は、1月に小幅上昇した後、2月は米長期金利の上昇に連れた動きや、金融政策の点検を巡り、日銀が容認する長期金利の変動幅を拡大させるとの思惑などから大きく上昇しました。しかし3月に入ると、日銀の黒田総裁が長期金利の変動幅拡大に否定的な見解を示したことなどから低下に転じました。その後は、債券需給の緩みに対する過度な懸念の後退や、日銀が一定の金利の変動を容認する姿勢を明確化したことなどが交錯し、もみ合いで推移しました。以降金利は低下した後、米金利上昇などを受け、月末にかけて低下幅は縮小しました。
- 新型コロナウイルスの感染収束が見通せない中、国内景気の先行き不透明感や、日銀が「連続指値オペ制度」を導入し、過度な金利上昇を容認しない姿勢を示していることから、長期金利は低位での推移を見込みます。
- 短期金利も、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、低位での推移を想定します。

#### 10年国債利回りの推移



※期間：2019年3月末～2021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

### 短期調整局面も想定されるが、 製造業回復や財政・金融支援から株価は底堅く推移の見通し

- 外国株式は、金利上昇や業績モメンタムの一時的な鈍化の可能性に伴う短期的な調整局面も想定されますが、世界的な製造業中心の景気回復持続や主要先進国の財政・金融両面でのサポート姿勢は強固であり、底堅い基調が持続する見通しです。
- 製造業は、これまでの設備投資不足や日本の工場火災などに伴う半導体供給不足の反動などから、世界的な回復局面が長期化する可能性もあるとみています。投入価格上昇により短期的には利ざや圧迫懸念もあるものの、経済正常化に伴う強い需要から吸収される見込みです。
- バイデン政権は2兆米ドル規模のインフラ投資計画を発表しましたが、近く追加の経済対策も発表し、総額3-4兆米ドル規模の大規模経済対策が検討される見込みです。インフラ投資計画については夏にかけて議会での審議に時間をかけるようです。なお、財源として法人税増税が提案されていることもあり、審議が難航する可能性には留意が必要であると考えます。

#### ダウ・ジョーンズ工業株価平均の推移



※期間：2019年3月末～2021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、独長期金利はレンジ内での推移を予想

- 米長期金利は、1月は米ジョージア州上院決選投票の結果を受け、バイデン新政権が大型経済対策を実施するとの見方が広がったことや、国債増発懸念などから上昇しました。2月以降は、新型コロナウイルスのワクチン普及や追加経済対策により米景気回復が加速するとの見方や、インフレ加速観測の高まりを背景に上昇基調となりました。なお、米連邦準備理事会（FRB）のパウエル議長は長期金利上昇について、市場の秩序を乱す動きを注視する姿勢を示すも、緩和的な金融環境は維持されているとの見解を示しています。
- 米長期金利は、米経済対策やワクチン普及への期待が金利上昇要因とみられます。一方、コロナ禍からの米経済回復は一樣ではないことや、FRBの量的緩和策、目標を下回るインフレ率を鑑みれば、米長期金利はレンジ内での推移を予想します。
- ドイツ長期金利は、コロナ禍に伴う欧州景気の先行き不透明感や、ユーロ圏の物価上昇圧力は抑制されているとみられること、欧州中央銀行（ECB）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、ドイツなどの財政支出への期待などを鑑みれば、金利はレンジ内推移を予想します。

#### 10年国債利回りの推移



※期間：2019年3月末～2021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。

- 主要国の中央銀行は、雇用回復に重きを置き、多少のインフレ上振れは容認し、金融緩和姿勢を継続するとみられますが、ワクチン接種普及度の違いで景況感の回復に差異が出てくると見込まれます。したがって、当面ワクチン接種の普及が進まず、対人接触型のサービスでの景況感改善が軽微である日本円は、対主要通貨では弱含む状況が続くと考えます。
- ただし、年度後半は本邦景気回復も本格化し、内外金利差拡大期待も薄れるとみられ、円安が一服することを見込みます。
- 世界的に市場が不安定化する局面では、円高が急激に進展するリスクをはらんでいることには引き続き留意が必要です。

### 為替レートの推移



※期間：2019年3月末～2021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、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。