

## 市場環境見通し（2022年新春）

### 国内株式

経済活動正常化に向けた動きを背景に国内株価はじり高基調を見込む

- 2021年10-12月期の国内株価（TOPIX）は、10月は月末に衆院選を控え様子見姿勢が強まり弱含んだ後、11月は新型コロナウイルスのオミクロン株への警戒感から下落しました。12月には、オミクロン株への警戒感後退や米国株価の上昇を背景に国内株価は再び上昇しましたが、四半期を通してみると下落しました。
- 2022年1-3月期は、新型コロナウイルス感染再拡大への警戒感が残るほか、先進国中央銀行の金融緩和見直しの動きも重しになると考えます。しかし、経済活動正常化への動きが続き、国内株価はじり高基調で推移すると予想します。供給制約の緩和による生産活動の回復も支えになるでしょう。
- ただし、2021年末以降、再び国内で新型コロナウイルス感染拡大の動きがみられ、行動規制の強化や自粛の動きが経済活動に与える影響については注意が必要です。

日経平均株価の推移



※期間：2019年12月末～2021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

金利は低位での推移を見込む

- 国内長期金利（10年国債利回り）は、岸田政権の経済政策を巡る国債増発への懸念などから10月に0.1%超まで上昇しましたが、11月に入り、「世界の主要中銀は利上げに慎重姿勢」との見方などから低下しました。以降は小動き推移が続いた後、新たな変異株への懸念などから金利は一段と低下しました。12月下旬以降は、リスク選好の持ち直しや米長期金利の上昇に連れた動きなどを背景に上昇し、四半期を通じてはレンジ推移を継続しました。
- 国内の経済正常化期待などが金利の上昇要因とみられます。一方、日銀は10年物国債金利がゼロ%程度で推移するよう、上限を設けず必要な金額の長期国債の買い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みます。
- 短期金利についても、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ています。

10年国債利回りの推移



※期間：2019年12月末～2021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

### FRBの金融緩和の段階的解除から短期調整リスクはあるが、 景気回復が続く中、じり高が継続

- 外国株式は、FRB（米連邦準備制度理事会）が金融緩和の段階的解除を進めるため、一時的な金利上振れ時や新型コロナウイルス感染拡大による経済活動の停滞懸念が高まる際には短期調整リスクを孕んでいます。しかしながら、世界全体としての金融緩和の修正圧力は軽微とみられ、依然実質金利が低位にとどまると見込まれます。このような環境の中では、景気回復局面が続くと予想されるため、企業業績は全体としては改善基調が続き、じり高が持続すると見込みます。
- 労働参加率がコロナ禍前の水準に回復することを待たずに、FRBが高インフレ対応で利上げやバランスシート縮小に踏み切る可能性は高まっています。しかし、これは後々のハードランディングのリスクを低下させる側面もあります。
- 雇用所得環境の改善は続いており、堅調な消費が経済全体、そして企業業績を下支えする見込です。米民主党単独での支出・税制計画法案を巡っては、成立の可能性は不透明で、成長見通しやFRBの金融緩和の段階的解除ペースにも影響を与える公算があることから、注視すべき材料と考えます。

#### ダウ・ジョーンズ工業株価平均の推移



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

## 外国債券

### 米長期金利、独長期金利は緩やかな上昇を見込む

- 米長期金利（10年国債利回り）は10月から11月中旬にかけて、世界的に金融政策の正常化が進展するとの見方や、米インフレ懸念を背景に一時上昇圧力が強まる場面がみられたものの、概ねレンジ内で推移しました。11月下旬以降、オミクロン株出現に伴う世界景気の先行き不透明感や、リスク回避姿勢の強まりを受けて低下しましたが、その後、感染拡大の米景気への悪影響は限定的との見方や、リスク選好の持ち直しなどから上昇しました。
- オミクロン株を含む感染拡大を巡る懸念はくすぶるものの、高インフレの長期化観測や米景気の回復期待などから、米長期金利は緩やかな上昇を見込みます。
- インフレが長期化する可能性などが独長期金利の上昇要因とみられます。もっとも、米国に比べ欧州域内の経済正常化が遅れていることもあり、ECB（欧州中央銀行）の粘り強い金融緩和姿勢や、感染拡大への懸念などを鑑みると、金利上昇ペースはより漸進的なものにとどまると予想します。

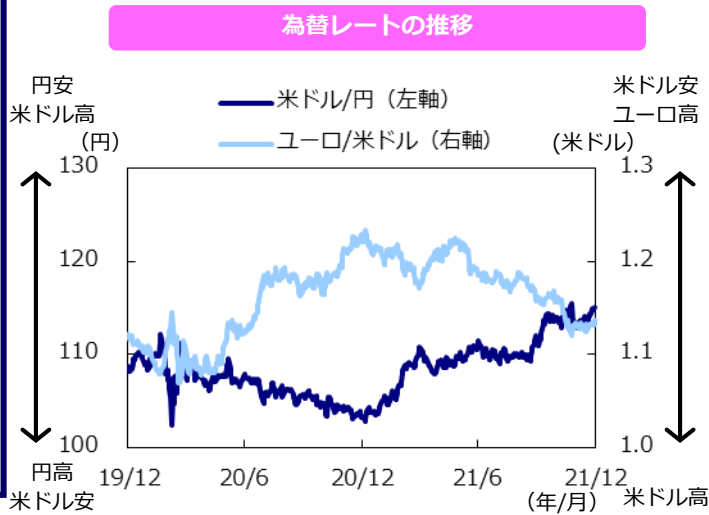
#### 10年国債利回りの推移



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。

- 相対的に日本はコロナ禍からの回復が鈍く、インフレ懸念も乏しいことから、日銀の金融緩和スタンスが不変であることに注目が集まりやすい状況が続くとみえています。当面は緩やかなペースではあるものの、対ドルでは円の安値を試す展開を想定しています。
- 従来同様、市場の動揺時には円高に振れるリスクには留意が必要です。
- 足元のドル円は既にFRBによる年3~4回程度の利上げを織り込んでおり、今後の円安ドル高のペースは緩やかにとどまると考えます。



※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。