

## 市場環境見通し (2022年秋)

### 国内株式

#### 相対的に底堅い

- 世界経済の減速・輸入価格上昇は下押しリスクとなりますが、国内の経済活動正常化が進展することから、相対的に日本の景気は底堅く推移すると見込みます。
- 国内株式は、米国や欧州における利上げや景気下振れリスクから、株価の調整リスクがあるでしょう。しかし、円安が日本の主要企業の業績にポジティブであることや、足元、景気後退期並みのバリュエーションまで調整していることに加え、行動制限の本格解除による経済活動正常化の進展が見込まれるため、相対的に安定した値動きを想定しています。ただし、リスク要因として、ロシアの対ウクライナ戦争に関する地政学リスク、商品市況の動き、米国や欧州の利上げを受けた金融市場の不安定化、中国の景気などに警戒が必要と考えます。

### 国内債券

#### 金利は狭いレンジ圏での推移を予想

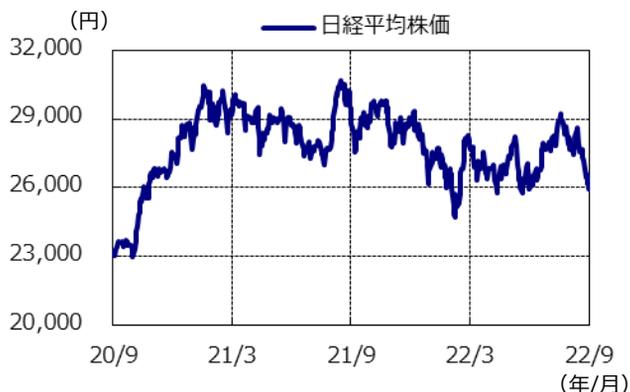
- 海外の主要中銀による金融引き締め姿勢などに留意が必要とみられます。もっとも日本は、米欧とはインフレ状況が異なり、現在の金融緩和が継続すると想定されることや、世界景気の下振れ懸念などを鑑みれば、現在の10年金利をベースとした金融緩和策を継続すると想定され、長期金利は狭いレンジ圏での推移を予想します。
- 短期金利は、日銀が政策金利について「現在の長短金利の水準、またはそれを下回る水準で推移することを想定している」としていることから、低位での推移を想定します。

### 外国株式

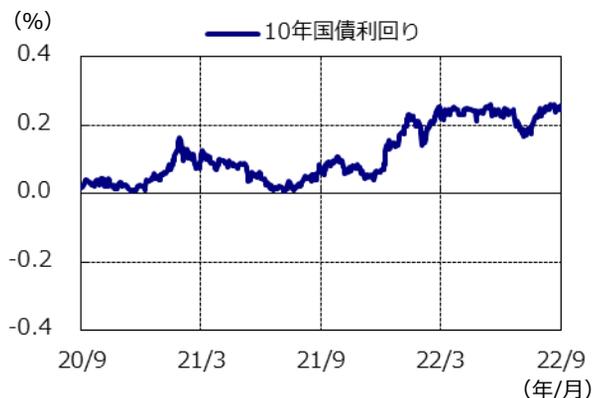
#### 足元は一段の調整リスクがあるが、金利が落ち着くにつれて持ち直しを見込む

- 外国株式は、米欧が既に景気減速局面に入っていることや、金利水準の大幅切り上げによる資金調達環境や利益率悪化への懸念も台頭してことなどから、足元の一段の調整リスクが残っているとみています。
- もっとも、過去の底が深い景気後退期と違い、個人・大企業とも過度なネットレバレッジがかかっていないこともあり、金利の落ち着きにつれて、底練りから持ち直しの動きを見込みます。

#### 日経平均株価の推移



#### 10年国債利回りの推移



#### ダウ・ジョーンズ工業株価平均の推移



※期間：2020年9月末～2022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。

※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。

## 外国債券

### 金利上昇基調からレンジ形成へ局面変化していくと想定

- 米長期金利（10年国債利回り）は、7月から8月はもみ合いで推移、9月に大幅上昇しました。8月の消費者物価指数（CPI）が上振れし、米連邦準備制度理事会（FRB）による利上げ加速観測が強まり、9月中旬に3.5%を上抜きました。その後、9月の米連邦公開市場委員会（FOMC）で年内まで大幅利上げの継続、利上げの到達点（ターミナルレート）の大幅引き上げをメンバーが想定していることが判明し、FRBの積極的な金融引き締めが意識されたことや、ドイツや英国の長期金利上昇などから、上昇しました。
- 高インフレ抑制のため米欧中央銀行が利上げを継続するとみられることが、金利上昇要因と考えられます。一方で、商品インフレは鎮静化に向かいつつあることや、世界景気の悪化懸念もくすぶる中、徐々に各国の金融政策を巡る不透明感が払拭されると想定しています。こうした中、金利は上昇基調から、レンジ形成へ局面が変化していくと想定します。

## 為替相場

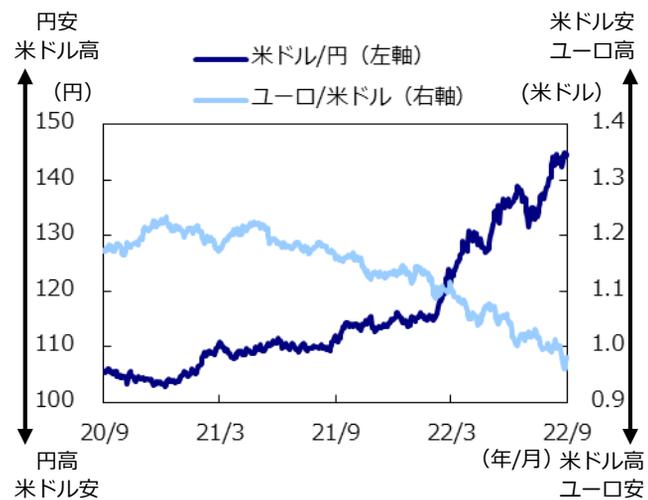
### 米欧中銀の利上げ継続から円安基調も、介入警戒感もあって緩やかな円安に移行か

- 米欧中央銀行が利上げを継続する一方、日銀は緩和姿勢を維持するとみられ、円は対主要通貨で円安基調が続くとみえています。ただし、日本政府は9月下旬に円買い介入に踏み切る等、急速な円売りには制約がかかっており、これまでに比べれば緩やかな円安進展にとどまると予想します。
- なお、米欧金利の上昇基調が落ち着き、米欧長期金利がレンジ圏での推移に移行すれば、やや円高方面への揺り戻しも入ると想定します。

### 10年国債利回りの推移



### 為替レートの推移



※期間：2020年9月末～2022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。