

## 市場環境見通し（2022年春）

### 国内株式

**当面は上値の重い展開を見込むも、年央以降はじり高基調を見込む**

- 2022年1-3月期の国内株価（TOPIX）は下落しました。1月はウクライナ情勢緊迫化や米国金利上昇から大幅に下落した後、2月もウクライナ情勢悪化を受けて下落しました。3月にはウクライナ情勢が重しとなるも、米国株価上昇や円安進行を受けて上昇しました。
- 暫くは、ウクライナ情勢を巡る先行き不透明感がくすぶるほか、エネルギー価格を中心とする物価上昇が企業業績の圧迫要因となることから、国内株式は上値の重い展開が続くと想定します。なお、円安米ドル高の動きは、過去と比べると経済に対する好影響は小さくなっているとみられるものの、輸出の比率が大きい企業にとってプラス要因となるため、株価下支え要因になると考えます。
- 2022年央以降は、企業のバランスシートの状態が比較的良好で、業績に悪影響を及ぼす要因が徐々に緩和すると見込まれることから、企業業績の回復期待が高まり、国内株価はじり高基調に復するとみています。ただし、対ロシア制裁のエスカレーションに加え、米国の金融政策や金利動向、商品市況の動向には注意が必要です。

日経平均株価の推移



※期間：2020年3月末～2022年3月末（日次）

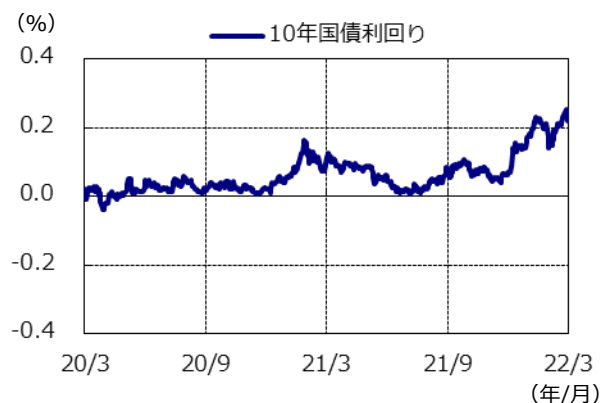
出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

### 国内債券

**金利の一時的な上振れには留意も、低位でのレンジ推移を見込む**

- 国内長期金利（10年国債利回り）は、1月は米長期金利の上昇につれた動きや、日銀の金融政策正常化を巡る思惑などから上昇しました。その後も金利は上昇したものの、2月中旬以降は、日銀の金利上昇を抑制する姿勢や、ウクライナ情勢の緊迫化などを背景に上昇幅は縮小しました。3月は日銀が長期金利の変動許容幅の上限とする0.25%程度まで上昇しましたが、連続指値オペ実施などを受けて月末にかけて上昇幅は縮小しました。
- 海外の主要中央銀行による金融政策の正常化に向けた動きが意識される中、海外金利の動向には留意が必要とみられます。もっとも、日銀が金利上昇を抑制する姿勢を鮮明にしていることや、ウクライナ情勢の先行き不透明感、欧米などの対ロシア制裁を巡る懸念などを鑑みれば、金利は低位でのレンジ推移が続くと見込みます。
- 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、低位での推移を想定します。

10年国債利回りの推移



※期間：2020年3月末～2022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

### 当面、高インフレや地政学リスクから上値重く推移も、 その後は業績改善からじり高を見込む

- 外国株式は、原材料や賃金など物価上昇による利益率低下や、ウクライナ侵攻に伴う地政学リスクの長期化の可能性から、年度央までは上値が重い展開を見込みます。
- その後は、米国がエネルギー・食料の純輸出国であることや、欧州域内での財政支出による景気下支えの可能性、欧米主要企業のバランスシートが比較的良好であることなどから、業績改善が緩やかに進むとみており、じり高基調に転じると想定します。
- 米連邦準備制度理事会（FRB）による利上げが続く見込みですが、米景気はリセッションに陥らず、ソフトランディングを迎えるとみています。ただし、対ロシア制裁のエスカレーションに加え、米欧金融政策や中国のゼロコロナ政策の修正等、世界主要国の金融・財政だけでなく、各種規制政策の行方に注視が必要と考えます。

#### ダウ・ジョーンズ工業株価平均の推移



※期間：2020年3月末～2022年3月末（日次）

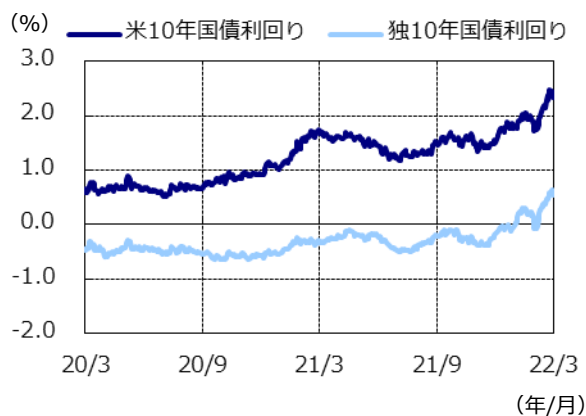
出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

## 外国債券

### 欧米長期金利は暫く上昇余地を探る展開を見込むも、 徐々に落ち着き取り戻すと想定

- 米長期金利（10年国債利回り）は年明け以降、FRBは金融政策の正常化に積極的との見方が強まったことなどから上昇し、その後も米賃金上昇率の上振れや、米消費者物価指数の伸び加速などから上昇しました。2月中旬から下旬にかけて、ウクライナ情勢の深刻化などから上昇幅が縮小する場面もみられましたが、3月はインフレ圧力の高まりが意識されたことや、FRBによる大幅利上げ観測などから大きく上昇しました。
- 高インフレの長期化観測や、FRBが毎会合での利上げや量的緩和の縮小などを通じて金融政策の正常化を積極的に進めるとの見方などから、暫くは短期主導での金利上昇余地を探る展開を見込みます。その後は、利上げの浸透もあり利上げペースの鈍化も見えてくる中、徐々に落ち着きを取り戻すと想定します。
- エネルギー価格の上昇などに伴うインフレ圧力の高まりを背景に、欧州中央銀行（ECB）が金融政策の正常化を準備すると見込まれることから、欧州長期金利は年前半は上昇圧力がかかりやすい展開を予想します。その後は、米金利の落ち着きもみながら、徐々にレンジ推移に落ち着くと想定します。

#### 10年国債利回りの推移



※期間：2020年3月末～2022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。

- 日本ではコロナ禍からの回復が鈍く米欧に比べてインフレが定着する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く、年度央辺りまでは、円の安値を試す展開を見込みます。
- その後は、日銀の金融緩和姿勢やFRBの継続的利上げ姿勢の転換期待などを背景に、円は主要通貨で戻りを試す展開を想定します。
- なお、市場の動揺時には引き続き一時的な円高リスクには留意が必要と考えます。



※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。