

## 市場環境見通し（2021年夏）

### 国内株式

**世界的な経済正常化への動きやワクチンへの期待感を背景に7-9月期の株価は上昇を見込む**

- 2021年4-6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に伴う経済正常化への期待感などが株価の下支え要因となったものの、新型コロナウイルス感染再拡大に伴う3回目の緊急事態宣言などが下落要因となり、小幅に下落しました。
- 7-9月期にかけては、先進国の中で遅れていた日本において新型コロナウイルスワクチンの接種進展が確認されること、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。その後、10-12月期にかけては、ワクチン接種進展などによる景気回復期待をある程度織り込み、バリュエーションが徐々に割高水準になることへの警戒感から短期的な株価の調整局面が訪れると予想します。
- ただし、東京オリンピック開催に伴う経済押し上げ効果は限定的なものになるとみられる一方、新型コロナウイルス変異株の感染拡大リスクに注意が必要です。年内に予定されている衆議院議員選挙も政治的なリスク要因となる可能性があるでしょう。

日経平均株価の推移



※期間：2019年6月末～2021年6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、4月上旬から中旬に、国内債券需給の引き締まりが意識されたことや、米長期金利の低下に連れた動きなどから低下した後、下旬に米長期金利が上昇する中、上昇しました。5月は狭いレンジで推移した後、6月に入ると、米連邦準備理事会（FRB）は量的緩和の縮小を急がないとの見方が広がる中で、上旬は低下しました。しかしその後、中旬に米連邦公開市場委員会（FOMC）の結果を受けた米早期利上げ観測の高まりなどを背景に低下幅が縮小すると、以降は横ばい圏で推移しました。
- 日銀の国債買い入れオペ（公開市場操作）の減額可能性などに伴い国債需給の緩みが意識されることが金利の上昇要因とみられます。一方、国内の感染再拡大への懸念などが低下要因と考えられ、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、低位での推移を想定します。

10年国債利回りの推移



※期間：2019年6月末～2021年6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

### 景気回復が継続の一方、 長期金利上昇は抑制される中、じり高の展開となる見込み

- 外国株式は、景気回復が継続する一方、当面、長期金利上昇は抑制される中、じり高の展開となる見込みです。ワクチン接種の進展に伴い対人接触型のサービス消費が回復を見込むものの、半導体不足の影響が長引いていることもあり、製造業の回復モメンタムについては鈍化すると考えます。もっとも、FRBによる市場とのコミュニケーションなどを受けて長期金利の上振れリスクも減じられている為、良好な信用環境、底堅い業績が支えとなるでしょう。
- 現在表明している米追加経済対策の行方や新型コロナウイルス変異株による感染再拡大といった不透明感が強まると短期的な調整は避けがたく、注視が必要です。
- バイデン米政権は超党派議員グループとインフラ投資計画について合意しましたが、地球温暖化対策投資や法人税および富裕層向け増税が盛り込まれなかったことから、民主党内左派はインフラ投資計画とは別に税・歳出法案を成立させたい意向を示しています。8月の夏季休会前に一連の法案が成立するかは不透明な情勢とみられます。

#### ダウ・ジョーンズ工業株価平均の推移



※期間：2019年6月末～2021年6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、4月は米国債需給を巡る懸念が後退したことや、世界的な新型コロナウイルスの感染拡大への懸念などから低下しました。5月中旬に、米消費者物価指数の大幅上振れに伴いインフレ懸念が強まると金利は上昇する場面がみられましたが、その後、米金融緩和は当面続くとの見方などから低下しました。6月は月上旬に金利は低下し、中旬に米早期利上げ観測の高まりなどから上昇する場面がみられたものの、その後米利上げ前倒しでインフレ圧力が抑制されるとの見方から上昇幅は縮小し横ばいとなり、以降はもみ合いで推移しました。
- 米長期金利は、ワクチン普及や米経済対策による景気下支え期待などが金利上昇要因とみられます。一方、米雇用回復を巡る不透明感が根強い中、物価上昇は一時的とみられることや、FRBの金融緩和姿勢を鑑みれば、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、欧州でのワクチン普及や、景気の回復期待などが金利の上昇要因とみられます。一方、ユーロ圏の基調的な物価上昇圧力は抑制されているとみられる点などを鑑みると、金利はレンジ内での推移が見込まれます。

#### 10年国債利回りの推移

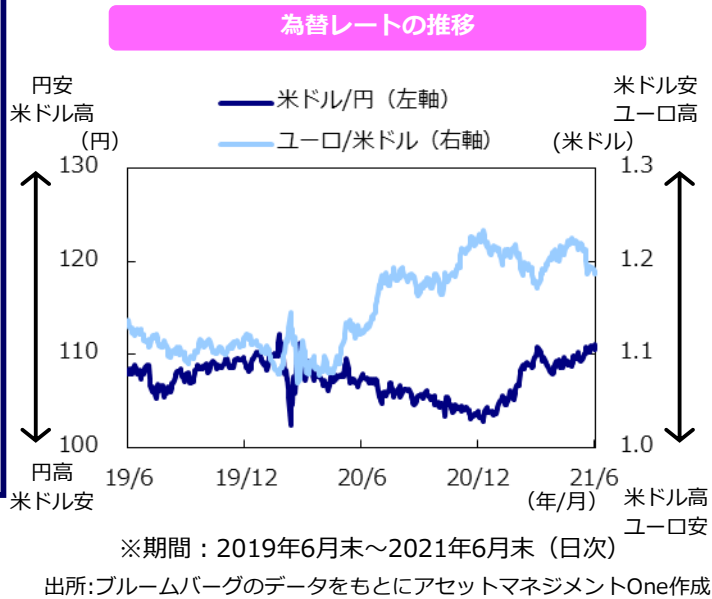


※期間：2019年6月末～2021年6月末（日次）

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。

- 本邦のワクチン接種のペースは加速しており、欧米をキャッチアップする方向に転換しつつあります。こうした中、米長期金利上昇は抑制され、内外長期金利はレンジ推移が続くとみられることから、円安基調は一服し、現水準でレンジ推移入りすると予想します。
- ただし、従来同様に市場の動揺時には円高に振れるリスクに留意する必要があるでしょう。
- 日本の経済正常化期待が強まるとみられる年末にかけては、円高圧力がやや強まる可能性もみえています。



※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。