

## 市場環境見通し（2021年秋）

### 国内株式

**供給制約による業績下振れリスクはあるも、設備投資需要や行動制限の段階的緩和を背景にじり高基調持続**

- 2021年7-9月期の国内株価（TOPIX）は、7月から8月にかけて新型コロナウイルスの感染再拡大を受けて伸び悩みましたが、8月後半以降は感染拡大が落ち着いたことや、9月に菅元首相が党総裁選不出馬を表明し、新政権への期待感が高まったことなどから上昇しました。
- 10-12月期にかけては、製造業での広範囲な供給制約の長期化による業績下振れリスクや新型コロナウイルス感染再拡大への警戒感が残ると考えます。一方、ワクチン接種の進展等を背景に、デジタルトランスフォーメーション（DX）も含めた根強い設備投資需要や行動制限の段階的緩和進展が下支えし、全体としては、緩やかな業績改善が続き、国内株価はじり高基調を維持すると見込んでいます。
- ただし、米国の財政出動などを巡る政治的不透明感、転換を迎えつつある米国や欧州の金融政策の動向、中国の景気減速懸念や一部業種の債務問題、日本の衆議院選挙などが短期調整リスクとなりうるため注意が必要です。

日経平均株価の推移



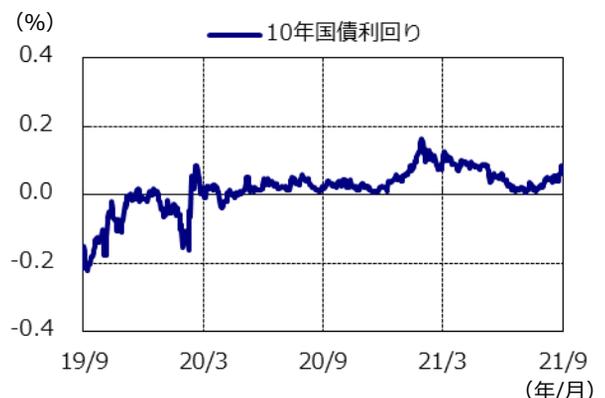
出所:ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

### 国内債券

**金利は低位での推移を見込む**

- 国内長期金利は、7月は米長期金利の低下や、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。その後、長期国債の高値警戒感や、米長期金利上昇に連れた動き、国内の感染拡大への懸念が交錯する中、8月は横ばい圏で推移しました。しかし、9月は米金融政策の早期引き締め観測や、米長期金利の上昇に連れた動きなどを背景に、大幅上昇しました。
- 国内新規感染者は減少傾向となる中、経済正常化期待の高まりなどが金利の上昇要因とみられます。もっとも、日銀が10～12月の国債買い入れオペ（公開市場操作）で購入規模を維持する方針を示したことで、国債需給の懸念は後退するとみられ、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ています。

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。

※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

### 供給制約による業績下振れリスクはあるも、 設備投資需要や行動制限の段階的緩和を背景にじり高基調持続

- 外国株式は、米国など主要国での政治的不透明感（議会や金融当局）や中国での景気減速の顕在化、製造業を中心とした供給制約の継続が懸念され、短期調整リスクは残っています。ただし、信用市場の安定に加え、DXを含めた根強い設備投資需要や行動制限の段階的緩和進展が下支えし、緩やかな業績改善を背景に、じり高基調は維持するとみられます。
- 米議会では年末にかけて、インフラ投資法案および支出・税制計画法案、12月に再び期限を迎えるつなぎ予算や債務上限問題を巡り、協議の難航が長期化する可能性があります。9月に総選挙が実施されたドイツでは、連立協議が数カ月にわたる可能性もあるでしょう。
- 供給制約の長期化に加え、エネルギー価格の高止まりは北半球の冬季にかけて続く可能性があり、景気後退に陥るほどはみていませんが、マージン圧迫懸念がくすぶる可能性にも留意が必要と考えます。

#### ダウ・ジョーンズ工業株価平均の推移



※期間：2019年9月末～2021年9月末（日次）

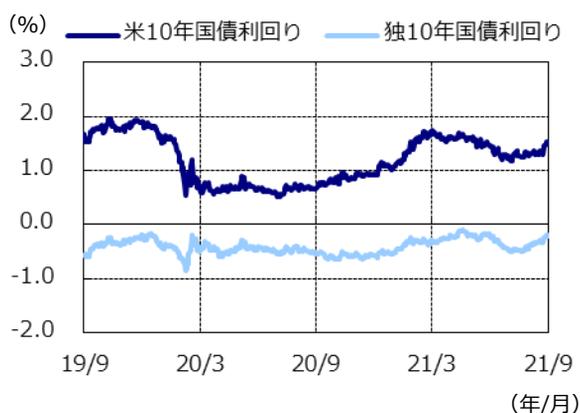
出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

## 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、7月は世界的な新型コロナウイルスの感染拡大への懸念や、米量的緩和の早期縮小観測の後退などから低下しました。8月は非農業部門雇用者数の伸びが上振れたことや、米連邦準備理事会（FRB）が量的緩和の縮小に動きやすくなるとの見方、ワクチン普及期待などから低下幅は縮小しました。その後もみ合い推移した後、9月の米連邦公開市場委員会（FOMC）の結果を受けた米金融政策の早期引き締め観測などから上昇しました。
- 米国の新規感染者数は減少傾向にある中、経済活動正常化への期待や、高インフレが長期化する可能性が意識されることなどが金利の上昇要因とみられます。一方、最大雇用達成までには時間を要するとみられることなどから、金利はレンジ内での推移を予想します。
- 欧州でも、米国同様ワクチン接種の進展を背景とした景気回復期待やエネルギー価格上振れが金利上昇要因とみられます。しかし、依然感染再拡大への懸念は根強く、欧州中央銀行（ECB）は粘り強い金融緩和姿勢を継続すると想定することから、金利はレンジ内での推移を見込みます。

#### 10年国債利回りの推移



※期間：2019年9月末～2021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。

- 本邦のワクチン接種率は欧米にキャッチアップしており、内外長期金利は、上昇懸念がくすぶる中でも引き続きレンジの上限を試す程度の軽微な上振れに留まるとみえています。円安基調は徐々に一服し、現水準でのレンジ推移入りすると想定します。
- 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。
- 米中を中心に景気回復ペースの鈍化懸念が浮上しているものの、基本的には世界的に経済活動の正常化が続くとみられることから、米ドルは現状程度の水準を維持すると見込んでいます。



※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。