



★ 2021年の当ファンドの振り返りと今後の見通し

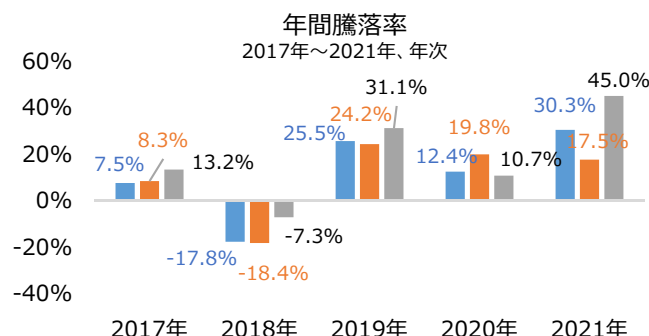
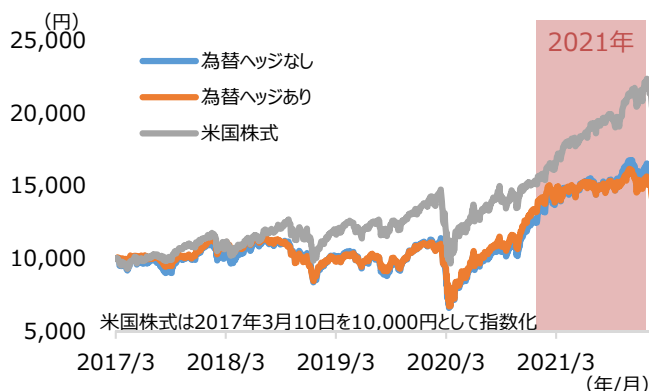
～金融政策の転換と中間選挙を控える2022年の米国～

2021年のファンドの運用状況の振り返りについて

2020年に続きプラスのリターンとなったものの、米国株式に対しては下回る結果に。

- 2021年の米国株式市場は、テクノロジー関連株式等のグロース株が相場をけん引する形で堅調に推移し、年後半の円安の進行も重なり、S&P500種（配当込み、円換算ベース）は+45.0%となりました。
- 米国株式は、新型コロナウイルスのデルタ株の感染拡大に伴う景気鈍化懸念や、中国の不動産開発大手を巡る懸念、米連邦準備制度理事会（FRB）の早期利上げ懸念、インフレ率の上昇等により調整する局面があったものの、1年を通してみると、バイデン新政権下でのインフラ投資法案等の大型経済対策への期待、ワクチン接種の加速に伴う経済活動再開とそれに伴う企業業績の改善等への期待の高まりを背景に、上昇基調となりました。
- こうした市場環境下、当ファンドはバイデン大統領の掲げる政策への期待感等から、前半は米国株式を上回る堅調なパフォーマンスとなりましたが、テクノロジー関連株式等グロース株の上昇や、年後半にはバイデン大統領の支持率低下、掲げていた政策の縮小等を受け米国株式を下回りました。
- その結果、2021年の当ファンドのパフォーマンスは、為替ヘッジなしが+30.3%、為替ヘッジありが+17.5%と2020年に続き、プラスリターンとなりましたが、米国株式は下回りました。

基準価額と米国株式の推移
2017年3月10日（ファンドの設定日）～2022年1月31日、日次



出所：ブルームバーグ
為替ヘッジなし、為替ヘッジあり：税引前配当金再投資基準価額、米国株式：S&P500種（配当込み、円換算ベース）
※S&P500種は当ファンドのベンチマークではありません。
※米国株式は、基準価額の算出基準に合わせ、前営業日の価格に当日の為替を勘案して算出。
※2017年の年間騰落率は、3月10日から12月末までの騰落率

2021年の米国株式（バリュー株、グロース株）

年初は米国長期金利の上昇等もあり、バリュー株（割安株）優位な状況になるものの、その後は、グロース株が優位な状況に。

- 2021年は、年初長期金利の上昇等を受け、テクノロジー関連株式等が一時的に調整し、バリュー株優位な局面となったものの、その後はグロース株優位の状況となりました。
- 当ファンドでは、素材や公益事業等のバリュー色が強い銘柄を一定程度保有していたこと等が、市場対比で劣後した要因の一つと考えられます。

右記グラフについて：

米国株式におけるバリュー株、グロース株のパフォーマンスにおける優位性を示すことを目的に作成。2020年12月31日を100として、バリュー株からグロース株（ともに日次リターン）を差し引いたものを前営業日の数値に乘じて算出。上方に向かう状況はバリュー優位、下方に向かうとグロース優位と考えられます。



出所：ブルームバーグ
米国グロース株、米国バリュー株：S&P500種のグロース、バリュー指数（配当込み、米ドルベース）
※S&P500種は当ファンドのベンチマークではありません。

※フランクリン・テンプレート・ジャパン株式会社の情報を基に作成しています。

※上記コメントは当資料作成時点のものであり、今後変更になる場合があります。

※上記は過去の実績であり、将来の動向やファンドの運用実績を示唆・保証するものではありません。



2021年の当ファンドの政策別の振り返りについて

ESG/SDGs 株主還元策の強化及びオペレーションの改善に対する投資

バイデン政権の掲げる政策の推進等を受け、当政策はプラスに寄与。

- バイデン政権は超党派インフラ法案やビルド・バック・ベター法案を推進し、エネルギーセクターについて大統領令に署名する等、2030年までの温室効果ガスの排出量を半減、2050年までに実質ゼロに抑える目標の達成に向けた気候変動対策を強力に推し進めました。
- こうしたバイデン政権の動きを受け、投資家の間では、企業倫理や企業活動等のサステナビリティを重視する企業に資金を振り向ける動きが広がったことが、当政策で保有する銘柄にはプラスに寄与しました。

ビルド・バック・ベター法案の概要(単位: 億米ドル)

項目(財政出動)	金額
幼児教育無償化および子育て費用補助	4,000
介護支援費用補助	1,500
児童税額控除1年延長	2,000
気候変動対策(グリーン・エネルギー投資控除等)	5,550
医療費税額控除延長等	1,300
聴力受診費用補助	350
公営住宅建設支援および住宅購入費用補助	1,500
労働能力開発支援等	400
その他	900
移民対策	1,000

出所: 各種情報等を基に東京海上アセットマネジメント作成

財政支出 インフラ投資

1兆米ドル規模のインフラ投資法案の成立等を受け、当政策はプラスに寄与。

- 今後10年間で1兆米ドル規模の投資を見込むインフラ投資法案が成立し、当政策で保有する、資本財・サービス、建設・素材、公益事業等セクターの企業にとって強力な追い風になることが期待され、良好なパフォーマンスにつながりました。
- また、在庫不足に加え経済活動再開に伴うエネルギー需給のひっ迫は、足元では各国の経済成長の重荷になる一方で、再生可能エネルギーの重要性をめぐる議論も活発に行われており、当政策で保有する再生可能エネルギー関連銘柄はこうした動きの恩恵を受けることが出来ました。

インフラ投資法案の概要(単位: 億米ドル)

輸送部門インフラ整備	
道路、橋梁	1,100
交通安全性確保	110
公共交通	390
旅客および貨物鉄道	660
EV(電気自動車)、低排出車	150
空港	250
港湾・水路	170
非輸送部門インフラ整備	
水道	550
ブロードバンド網	650
電力グリッド網	650
サイバーセキュリティ等	500
放棄鉱山、ガス田修復	210

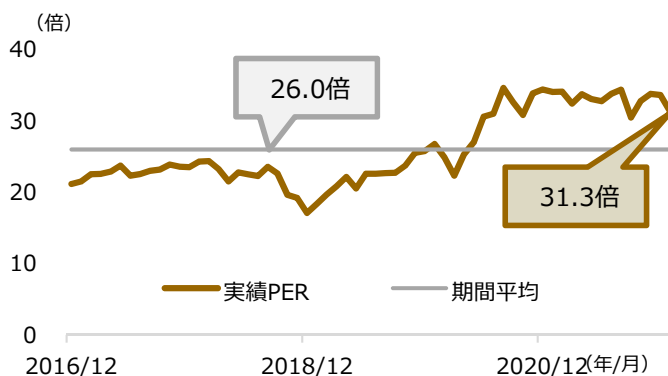
出所: 各種情報等を基に東京海上アセットマネジメント作成
※過去に財源手当された支出を除いた新規支出分を記載。

通商政策 自国テクノロジーの保護

昨年大きく上昇したことによる割高感の高まり、金利上昇懸念等を受け、当政策はマイナスに寄与。

- 2020年の大幅な上昇による割高感や金利上昇懸念に加え、米国と欧州で相次いでいる米国大手IT企業への数多くの反トラスト法訴訟に対する懸念が当政策で保有する銘柄には重荷となりました。
- 当政策に関わる動向として、バイデン大統領は米中関係の舵取りに対して、関税より交渉を通じての政策目標の達成を優先し、緊張緩和に向けて事態は進展しており、中国市場で事業を手掛ける米国IT企業等にはプラス要因となったと考えられます。

S&P500種(情報技術) PERの推移
2016年12月～2022年1月、月次



出所: ブルームバーグ

※S&P500種(情報技術)は当ファンドのベンチマークではありません。

※フランクリン・テンプレート・ジャパン株式会社の情報を基に作成しています。

※上記コメントは当資料作成時点のものであり、今後変更になる場合があります。

※上記は過去の実績であり、将来の動向やファンドの運用実績を示唆・保証するものではありません。



2022年のファンドの見通し

不確実性の高まりやFRBによる政策金利引き上げ予測を受け、当ファンドではセクター別で対応を行うことで、市場を上回るパフォーマンスを目指します。

- 新型コロナウイルスの新たな変異株（オミクロン株）、サプライチェーンのひっ迫、高水準のインフレに直面している中、株式市場は不確実性の高い状況になることを予想しており、3月にも実施が予想されるFRBの利上げ開始以降は、株式市場のボラティリティが高まる可能性があります。
- こうした不透明かつ予測の難しい状況下、2022年において市場全体を上回るパフォーマンスを達成するために、運用にあたっては主に下記の対応で臨む予定です。

- 今後の長期金利の上昇を踏まえ、金利感応度の高いテクノロジー・セクターの比率を市場対比でアンダーウェイト。
- ディフェンシブセクターが相対的に堅調に推移すると予想し、ヘルスケアや公益事業を、市場対比でオーバーウェイト。
- 短期的には、米国のインフラ投資の恩恵を受けると考えられる、素材や資本財・サービスを、市場対比でオーバーウェイト。

各政策における2022年の注目点

ESG/SDGs 株主還元策の強化及びオペレーションの改善に対する投資

財政支出 インフラ投資

- ビルド・バック・ベター法案（P2参照）
 - 当初予定していた規模での法案成立が不透明になっているものの、規模や内容見直し等により2022年上半期には法案可決を予想。
 - クリーンエネルギー等の気候変動対策や公営住宅建設支援および住宅購入費用補助等の住宅関連、医療費税額控除延長等は法案成立の場合、当政策に恩恵をもたらすと考えています。

通商政策 自国テクノロジーの保護

- 米中通商問題
 - 米国は、ロシア/ウクライナ問題やイランの核開発問題等、早急に取り組むべき課題を多く抱えており、中国との通商問題の再燃を回避すると予想。
 - 2021年11月に開かれたバイデン大統領と中国の習近平国家主席とのオンライン会談では、合意事項はありませんでしたが、2020年の米中貿易協定の第1段階の合意の期限を前に両国の貿易関係にとって生産的な通商協議であり、前向きな一歩になったと考えます。両国間の緊張関係は引き続き徐々に緩和に向かうことが予想され、中国のサプライチェーンを活用したり、中国の消費者向けに事業を行っている米国のテクノロジー企業にはプラスになると考えています。

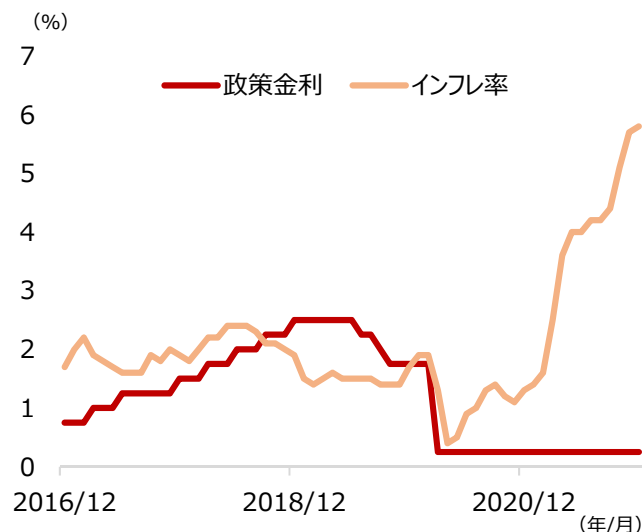


米国のインフレ率上昇と利上げによるファンドへの影響

足もとのインフレ率の上昇は一過性のものと考えられるが、市場がインフレ率の上昇期間を過小評価している点には懸念。2022年は4回の利上げを予想。利上げ時期、ペースによっては、株式市場は調整する可能性も。

- 米国におけるインフレ率の上昇は一過性のものと考えられますが、市場がインフレ率の上昇期間を過小評価している可能性がある点は懸念材料と考えます。
- 労働市場については、2020年の新型コロナウイルスの感染が急速に拡大したときと比べると労働参加率は回復しつつあるものの、依然低水準であり、労働市場のひっ迫による賃金上昇、およびインフレにつながる可能性があると考えてます。
- 昨年より混乱が続くサプライチェーン全体を見ると、北米、中国、欧州において、新型コロナウイルス感染拡大時に発生した問題は未解決のままで、サプライチェーンの正常化までは時間がかかる可能性があります。
- 米国の利上げについては、当資料作成時点では、市場は2022年に4回の米国の利上げを織り込んでいると考えられます。しかし、2022年末時点の政策金利の水準については、不確かな部分もあり、株式市場は上昇することを予想するものの、値動きが大きくなる展開や、一時的に大きく調整する可能性もあると考えます。

米国インフレ率と政策金利の推移
2016年12月～2021年12月、月次

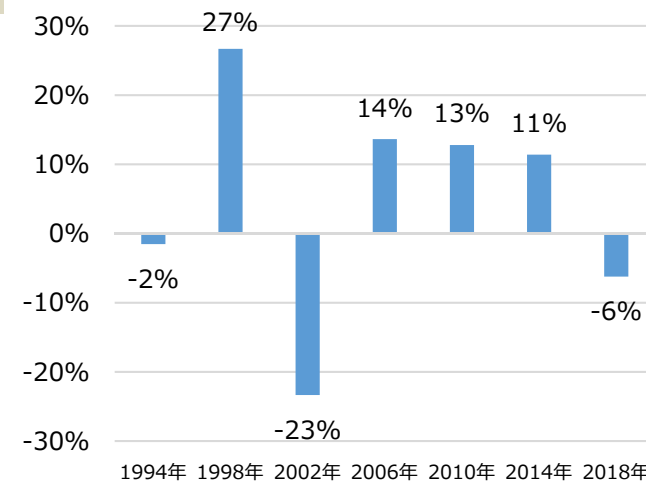


2022年11月の米国中間選挙について

現状では、上下院で過半数を有する民主党が議席を減らす可能性。過去の中間選挙年の株式の年間騰落率を見ると、選挙結果の影響は限定的と考える。

- 現在の状況から推測すると、上下院で過半数を有する民主党が議席を減らす可能性が高いと考えます。
- 仮にバイデン政権が上下両院で敗北した場合でも、市場への影響はかなり小さいと考えられます。理由の一つとして、上院で民主党が過半数を押さえているとはいえ、議席数は50：50であり、現状においてもバイデン大統領が上下両院において法案の通過が不安定な状況になっているためです。
- 過去の中間選挙実施年の米国株式の年間騰落率を見ると、2002年にワールドコム破綻等米国企業が不正会計問題に揺れた年は、大きく下落したものの、その他の年を見ると、市場は上昇ないしは小幅な下落にとどまっており、株式市場における選挙結果の影響は限定的と考えられます。

過去の中選挙年の米国株式の年間騰落率



過去の中選挙結果
(政党が各時点において過半数を有している政党を記載)

選挙年	大統領	上院		下院	
		選挙前	選挙後	選挙前	選挙後
1994年	クリントン	民主	→ 共和	民主	→ 共和
1998年	クリントン	共和	→ 共和	共和	→ 共和
2002年	ブッシュ（子）	民主	→ 共和	共和	→ 共和
2006年	ブッシュ（子）	共和	→ 民主	共和	→ 民主
2010年	オバマ	民主	→ 民主	民主	→ 共和
2014年	オバマ	民主	→ 共和	共和	→ 共和
2018年	トランプ	共和	→ 共和	共和	→ 民主

※フランクリン・テンブルトン・ジャパン株式会社の情報を基に作成しています。

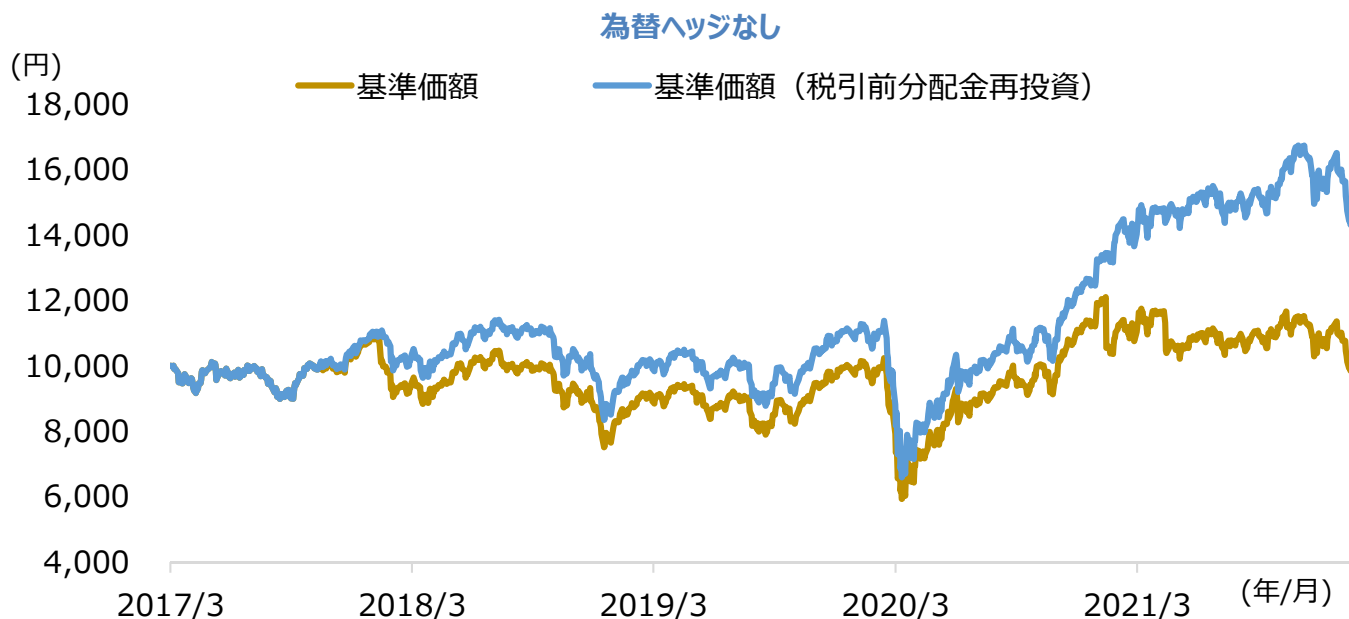
※上記コメントは当資料作成時点のものであり、今後変更になる場合があります。

※上記は過去の実績および将来の予想であり、将来の動向やファンドの運用実績を示唆・保証するものではありません。

出所：各種情報等を基に東京海上アセットマネジメント作成



設定来の運用実績 (2017年3月10日 (設定日) ~2022年1月31日、日次)



※基準価額、基準価額 (税引前分配金再投資) は信託報酬控除後のもので、1万口当たりで表示しています。

～ お知らせ ～

東京海上・米国政策関連株式ファンド(為替ヘッジなし) (愛称:アメリカン・スピリッツ) は2021年10月23日付で約款変更を行い、信託期間を2027年7月22日まで延長しました。

なお、為替ヘッジありは、2022年7月22日の信託期間満了日をもって満期償還致します。

今後とも当ファンドをご愛顧を賜りますようお願い申し上げます。



ファンドの主なリスク

詳細は投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

- 投資する有価証券等の値動きにより基準価額は変動します。したがって、投資元本は保証されているものではなく、投資元本を割り込むことがあります。
- 運用による損益は、全て投資者に帰属します。
- 投資信託は預貯金や保険と異なります。

ファンドへの投資には主に以下のリスクが想定されます。

価格変動リスク	株価は、政治・経済情勢、発行企業の業績・財務状況、市場の需給等を反映して変動します。株価は、短期的または長期的に大きく下落することがあります(発行企業が経営不安、倒産等に陥った場合には、投資資金が回収できなくなることもあります)。組入銘柄の株価が下落した場合には、基準価額が下落する要因となります。
為替変動リスク	外貨建資産の円換算価値は、資産自体の価格変動の他、当該外貨の円に対する為替レートの変動の影響を受けます。為替レートは、各国・地域の金利動向、政治・経済情勢、為替市場の需給その他の要因により大幅に変動することがあります。組入外貨建資産について、当該外貨の為替レートが円高方向にすすんだ場合には、基準価額が下落する要因となります。 なお、「為替ヘッジあり」は原則として為替ヘッジを行い為替変動リスクの低減を図りますが、為替変動リスクを完全に排除できるものではありません。また、円金利がヘッジ対象通貨建ての金利より低い場合、これらの金利差相当分のヘッジコストがかかります。ただし、為替市場における需給の影響等によっては、金利差相当分以上のヘッジコストがかかる場合があります。
カントリーリスク	投資対象国・地域において、政治・経済情勢の変化等により市場に混乱が生じた場合、または取引に対して新たな規制が設けられた場合には、基準価額が予想以上に下落したり、投資方針に沿った運用が困難となることがあります。
流動性リスク	受益者から解約申込があった場合、組入資産を売却することで解約資金の手当てを行うことがあります。その際、組入資産の市場における流動性が低いときには直前の市場価格よりも大幅に安い価格で売却せざるを得ないことがあります。この場合、基準価額が下落する要因となります。

- 投資テーマによっては、REITの組入比率が高まる場合があります。その場合、REITにかかる金利変動リスク・信用リスク・法制度等の変更リスクが想定され、これらの影響により基準価額が下落することがあります。

※基準価額の変動要因は、上記に限定されるものではありません。

【収益分配金に関する留意事項】

投資信託の分配金は、預貯金の利息とは異なり、投資信託の純資産から支払われますので分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。なお、分配金の有無や金額は確定したものではありません。分配金は、計算期間中に発生した収益(経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益)を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。受益者のファンドの購入価額によっては、分配金の一部または全額が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がりがいさかった場合も同様です。

■設定・運用は

東京海上アセットマネジメント株式会社

商号等 : 東京海上アセットマネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第361号

加入協会: 一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

■お申込み、投資信託説明書(交付目論見書)のご請求は

商号(五十音順)	登録番号	加入協会			
		日本証券業協会	一般社団法人 日本投資顧問業協会	一般社団法人 金融先物 取引業協会	一般社団法人 第二種金融商品 取引業協会
株式会社 池田泉州銀行	登録金融機関 近畿財務局長(登金)第6号	○		○	
池田泉州 T T 証券株式会社	金融商品取引業者 近畿財務局長(金商)第370号	○			
株式会社SBI証券	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第44号	○		○	○
十六 T T 証券株式会社	金融商品取引業者 東海財務局長(金商)第188号	○			
東海東京証券株式会社	金融商品取引業者 東海財務局長(金商)第140号	○		○	○
とちぎん T T 証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第32号	○			
西日本シティ T T 証券株式会社	金融商品取引業者 福岡財務支局長(金商)第75号	○			
浜銀 T T 証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第1977号	○			
ほくほく T T 証券株式会社	金融商品取引業者 北陸財務局長(金商)第24号	○			
楽天証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第195号	○	○	○	○
ワイエム証券株式会社	金融商品取引業者 中国財務局長(金商)第8号	○			

※株式会社池田泉州銀行、株式会社SBI証券、楽天証券株式会社は、東京海上・米国政策関連株式ファンド(為替ヘッジなし)のみのお取扱いとなります。



お申込みメモ

詳細は投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

購入単位	販売会社が定める単位。詳しくは販売会社にお問い合わせください。
購入価額	購入申込受付日の翌営業日の基準価額
換金単位	販売会社が定める単位。詳しくは販売会社にお問い合わせください。
換金価額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額
換金代金	原則として、換金申込受付日から起算して、5営業日目からお支払いします。
換金制限	ファンドの資金管理を円滑に行うため、大口の換金には制限を設ける場合があります。
スイッチング	各ファンド間でスイッチングが可能な場合があります。詳しくは販売会社にお問い合わせください。
購入・換金申込受付の中止および取消し	取引所等における取引の停止、外国為替取引の停止、その他やむを得ない事情があるときは、購入（スイッチングによる申込を含みます。以下同じ。）・換金のお申込みの受付を中止すること、およびすでに受け付けた購入・換金のお申込みの受付を取り消すことがあります。
購入・換金申込不可日	以下に該当する日には、購入・換金のお申込みができません。 ・ニューヨーク証券取引所の休業日 ・ニューヨークの銀行の休業日
繰上償還	以下に該当する場合等には、繰上償還することがあります。 ・受益権の総口数が10億口を下回ることとなったとき・ファンドを償還することが受益者のため有利であると認めるとき ・やむを得ない事情が発生したとき
信託期間	為替ヘッジなし：2027年7月22日まで（2017年3月10日設定） 為替ヘッジあり：2022年7月22日まで（2017年3月10日設定）
決算日	1月、4月、7月および10月の各22日（休業日の場合は翌営業日）
収益分配	年4回の決算時に収益分配方針に基づき、収益分配を行います。 ※分配対象額が少額の場合等には、分配を行わないことがあります。 ※将来の分配金の支払いおよびその金額について、保証するものではありません。
課税関係	収益分配時の普通分配金、換金時および償還時の差益に対して課税されます。課税上は株式投資信託として取扱われます。 公募株式投資信託は、税法上、少額投資非課税制度「NISA」および未成年者少額投資非課税制度「ジュニアNISA」の適用対象です。 配当控除および益金不算入制度の適用はありません。 ※上記は、2021年7月末現在のもので、税法が改正された場合等には、内容等が変更される場合があります。

当ファンドにかかる手数料等について

詳細は投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

<投資者が直接的に負担する費用（購入時・換金時）>

購入時手数料	購入価額に 3.3%（税抜3.0%） の率を乗じて得た額を上限として販売会社が個別に定める額とします。 詳しくは販売会社にお問い合わせください。
信託財産留保額	ありません。

<投資者が信託財産で間接的に負担する費用（保有時）>

運用管理費用（信託報酬）	ファンドの純資産総額に対し、 年率1.9525%（税抜1.775%） を乗じて得た額
その他の費用・手数料	以下の費用・手数料等がファンドから支払われます。 ・監査法人に支払うファンドの監査にかかる費用 ・ファンドの純資産総額に年率0.011%（税込）をかけた額（上限年99万円）を日々計上し、毎計算期末または信託終了の時にファンドから支払われます。 ・組入価証券の売買の際に発生する売買委託手数料 ・資産を外国で保管する場合にかかる費用 ・信託事務等にかかる諸費用 ※監査にかかる費用を除く上記の費用・手数料等は、取引等により変動するため、事前に料率、上限額等を表示することができません。

当ファンドの手数料等の合計金額については、保有期間等に応じて異なりますので表示することができません。

【一般的な留意事項】

■当資料は、東京海上アセットマネジメントが作成した販売用資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。お申込みに当たっては必ず投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。投資信託説明書（交付目論見書）は販売会社までご請求ください。■当資料の内容は作成日時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に掲載された図表等の内容は、将来の運用成果や市場環境の変動等を示唆・保証するものではありません。■投資信託は、値動きのある証券等（外貨建資産に投資する場合には、この他に為替変動リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元本が保証されているものではありません。■投資信託は金融機関の預金とは異なり元本が保証されているものではありません。委託会社の運用指図によって信託財産に生じた利益および損失は、全て投資家に帰属します。■投資信託は、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリング・オフ）の適用はありません。■投資信託は、預金および保険契約ではありません。また、預金保険や保険契約者保護機構の対象ではありません。■登録金融機関から購入した投資信託は投資者保護基金の補償対象ではありません。