

2026年3月5日

お客さま各位

水戸証券株式会社  
投資顧問部

## リバランス実施の背景

### 1. TAA 実施に関して

- ・ 3月3日（火）の臨時投資政策会議において、投資判断の一部を変更させていただきました。これまでの資産配分比率に占めるコモディティの割合を引き下げることといたします。
- ・ TAA は、相場環境見通しに基づき資産配分を変更するものです。
- ・ 以下、その背景につきご案内申し上げます。

### 2. TAA 実施の背景

<コモディティ> 「中立」→「やや弱気」

- ・ コモディティ相場は、米国とイランを巡る中東情勢の悪化懸念等を背景に原油価格が上昇したことや、金をはじめとする貴金属の価格が急騰したこと等から、1月以降、大きく上昇しました。
- ・ 米連邦最高裁は2月20日、米トランプ大統領が非常事態権限に基づいて発動した広範な関税措置を違法と判断しましたが、政権側は即座に代替関税を実施し、新たな関税措置の検討も進めていること等から、関税政策が完全に撤廃されることは想定し難いと考えます。このため、世界経済は減速傾向が予想され、コモディティは需要減少が懸念される状況が続くと考えます。
- ・ OPEC プラス（石油輸出国機構と非加盟産油国）は1～3月の増産停止を経て、4月から増産再開を決定し、昨年と比較して増産幅も拡大させました。価格維持よりも増産による販売量確保を重視する姿勢がうかがえること等から、供給増加が懸念され、原油相場の重しになると考えます。
- ・ 中東情勢の更なる悪化や、世界の原油の多くが通るホルムズ海峡の封鎖が懸念されていますが、イランの軍事的制約等を踏まえると、長期化の可能性は限定的と思われる。また、過去のイランとの軍事衝突時においても、原油価格の上昇は短期的にとどまる傾向があり、今回も時間の経過とともに落ち着きを取り戻す展開を想定します。

このような最近の投資環境を踏まえ、コモディティの投資判断を変更することといたしました。

以 上