

投資信託と上手に付き合うための グローバルマーケット観



日興アセットマネジメント

日興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368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

2022年3月

facebook 経済、投資の最新情報
twitter をお届けしています。

「日興AMファンドアカデミー」とは？

nikko am
fund academy

投資信託を「つくる」会社、日興アセットマネジメントが2008年2月にスタートした、投資教育のプラットフォーム。
弊社ファンドを取り扱われている金融機関の販売担当者の方に、投資信託に関する研修をご提供したり、お客様向けの資料の開発などを通して、多くの方に投資信託の本質を知っていただき、より高い理解と納得のもと購入していただくための活動を展開しています。

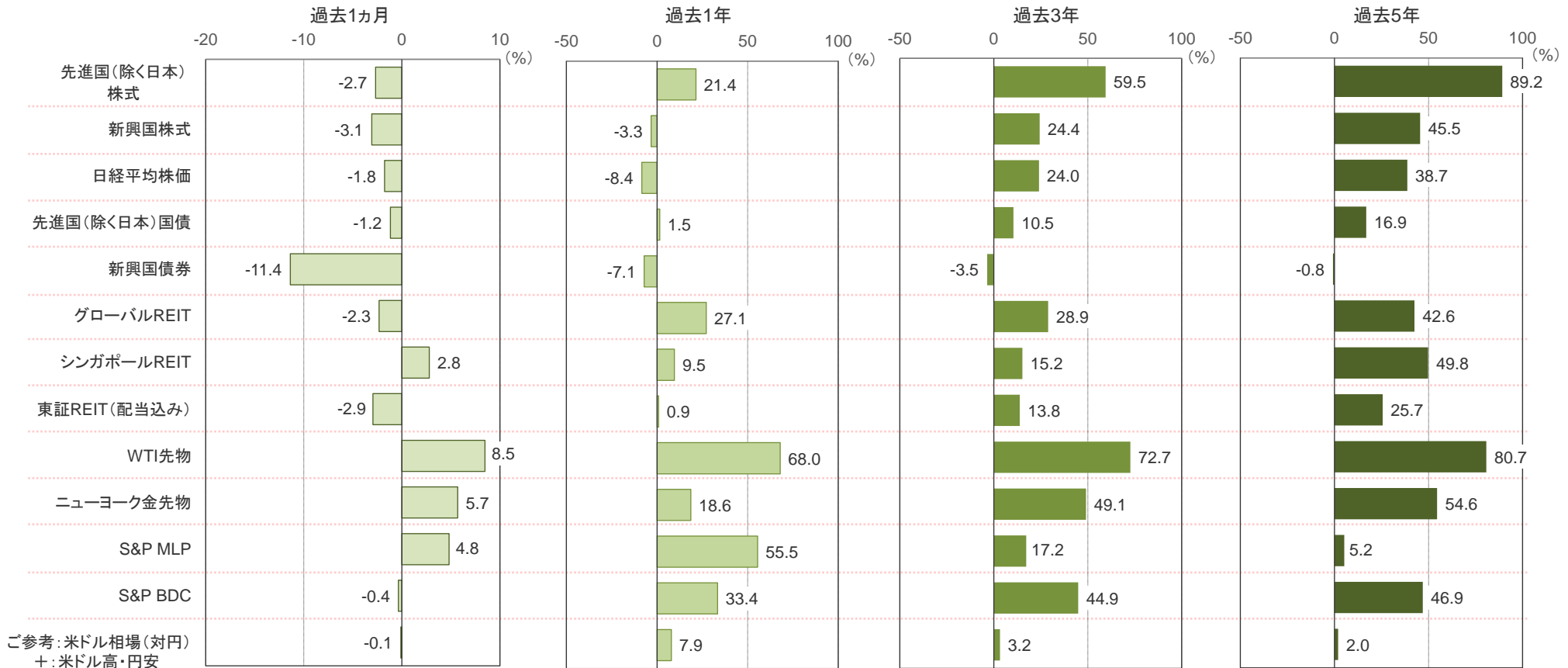
市場 動向

主要資産の動き

- 22年2月の株式・債券・REIT市場は、欧米の好調な経済指標や企業業績などが好感されたものの、米国の金融政策正常化の前倒し観測の高まりに加え、ウクライナ情勢の緊迫化で地政学リスクへの警戒感が強まったことなどから、総じて下落しました。
- 一方、ウクライナ情勢の緊迫化を背景に、原油は需給のひっ迫を招くとの観測から上昇し、投資家のリスク回避時に安全資産とされる金を買われました。

主要資産の騰落率（円ベース）

2022年2月末現在



各資産については、31ページの『「主要資産の騰落率(円ベース)」で使用した指数について』をご参照ください。

※グラフ・データは過去のものであり、将来を約束するものではありません。(出所)信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

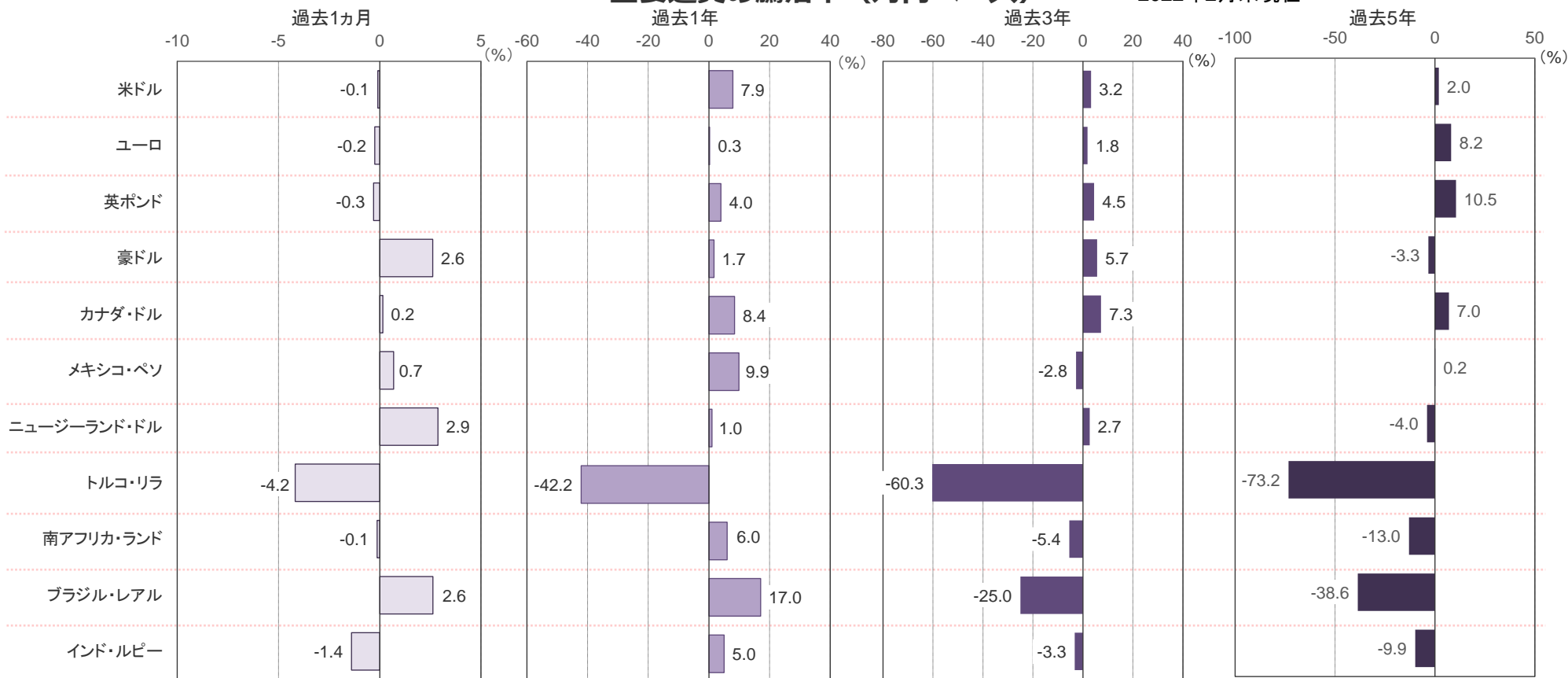
■当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。■指数に関する著作権・知的財産権その他一切の権利は、当該指数の算出元または公表元に帰属します。

主要通貨の対円での動き

- 22年2月の欧米通貨は、利上げや利上げ観測などの円売り要因と、欧米諸国によるロシアへの経済制裁の強化などを受けた投資家のリスク回避姿勢の強まりなどによる円買い要因が交錯し、円に対してほぼ横ばいとなりました。ニュージーランド・ドルと豪ドルは、利上げや追加利上げの可能性、好調な経済指標などを背景に、円に対して上昇しました。
- 新興国通貨は、円に対してまちまちとなりました。ブラジル・レアルは利上げや好調な経済指標などを背景に、円に対して上昇した一方、トルコ・リラは経済指標の悪化や利下げ懸念、インド・ルピーは原油高などから、円に対して下落しました。

主要通貨の騰落率（対円ベース）

2022年2月末現在



+ : 各国通貨高・円安

- : 各国通貨安・円高

※グラフ・データは過去のものであり、将来を約束するものではありません。（出所）信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

■当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。■投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産には為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。■指数に関する著作権・知的財産権その他一切の権利は、当該指数の算出元または公表元に帰属します。

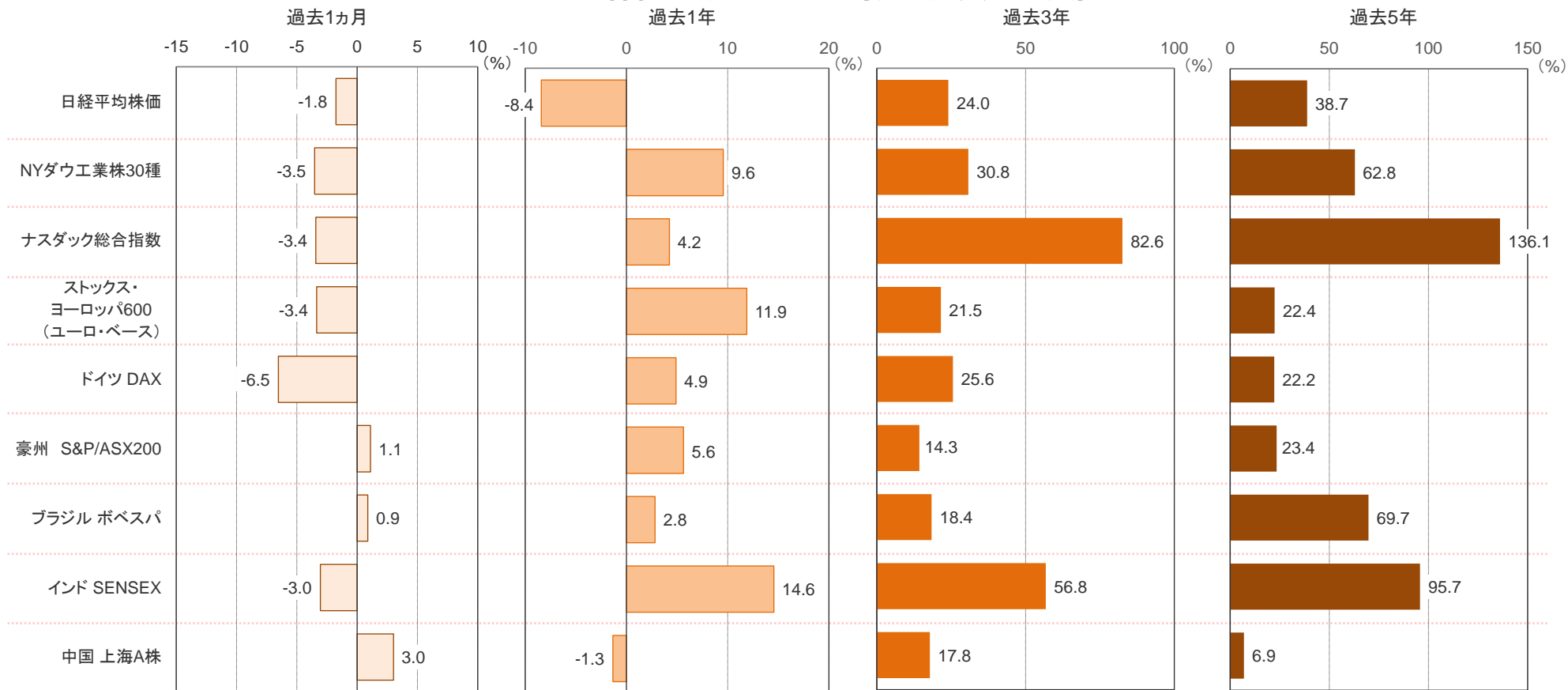
市場 動向

主要株価指数の動き

- 22年2月の先進国株価指数は、欧米の好調な経済指標や企業業績などが好感されたものの、米国の金融政策正常化の前倒し観測の高まりに加え、ウクライナ情勢の緊迫化で地政学リスクへの警戒感が強まったことなどから、総じて下落しました。
- 新興国株価指数は、中国で生産者物価の伸びが消費者物価の伸びよりも大きく鈍化したことによる企業収益の改善期待や政府の景気下支え策への期待などから上昇した一方、インドは原油高や自国通貨安などが嫌気されて下落しました。

主要株価指数の騰落率（現地通貨ベース）

2022年2月末現在



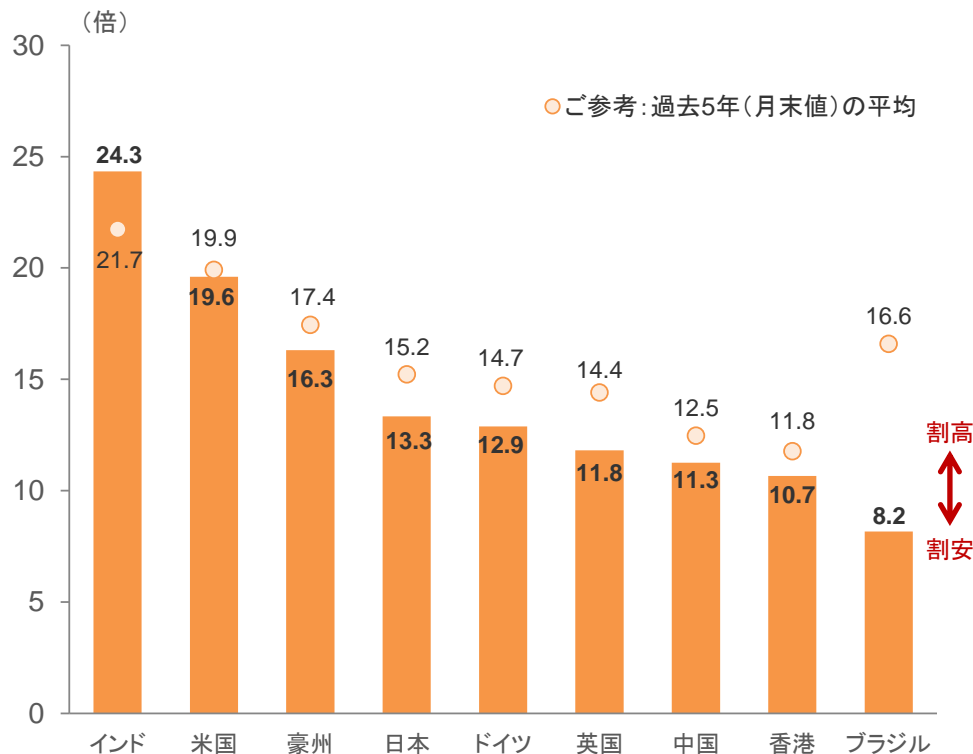
※グラフ・データは過去のものであり、将来を約束するものではありません。（出所）信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

■当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。■指数に関する著作権・知的財産権その他一切の権利は、当該指数の算出元または公表元に帰属します。

主要国・地域のPERとPBR

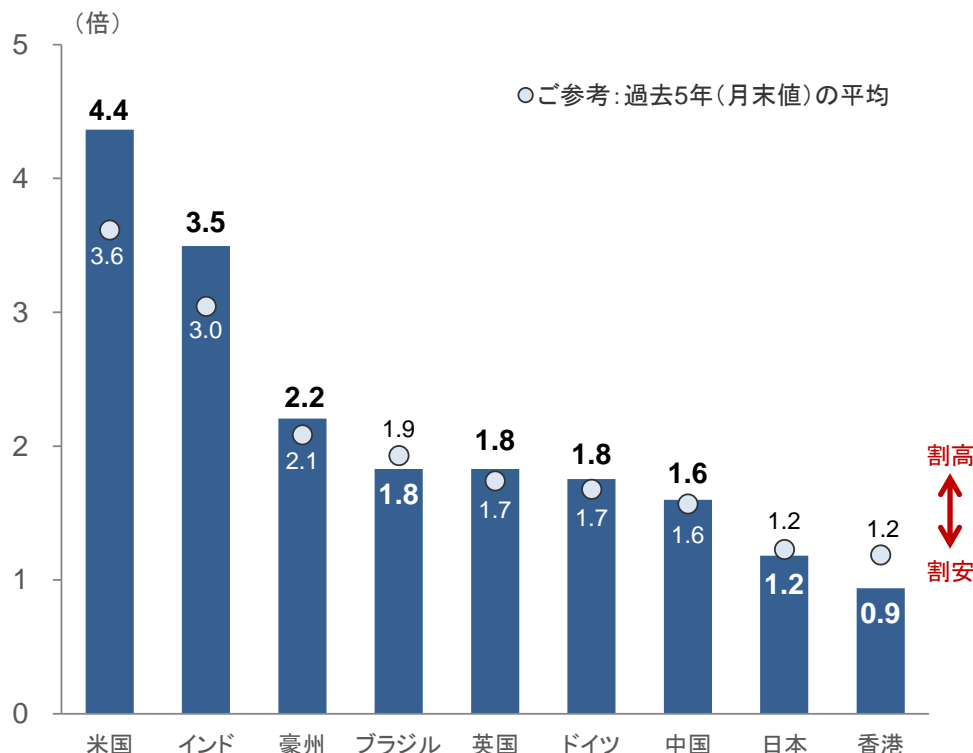
主要国・地域の予想PER（株価収益率）

(2022年2月末)



主要国・地域の実績PBR（株価純資産倍率）

(2022年2月末)



米国: S&P500、英国: FTSE100、ドイツ: DAX、日本: TOPIX(東証株価指数)、豪州: S&P/ASX200、中国: 上海A株、香港: ハンセン、インド: SENSEX、ブラジル: ボベスパ

(出所) 信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

※グラフ・データは過去のものであり、将来を約束するものではありません。

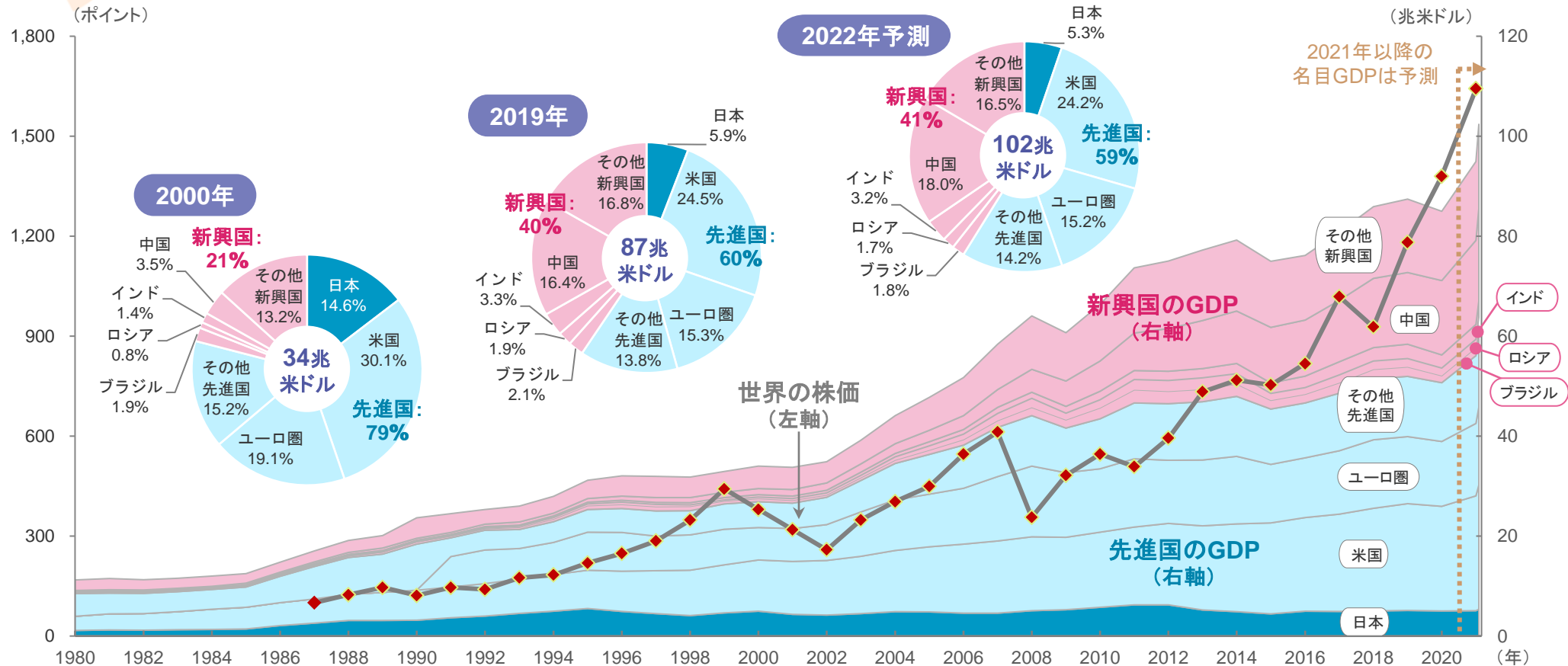
■当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。■指数に関する著作権・知的財産権その他一切の権利は、当該指数の算出元または公表元に帰属します。

コロナ禍が続くなか 景気回復が見込まれる世界経済

- 規模で勝る先進国は、着実な成長により世界経済の拡大に貢献してきました。
- 一方、新興国は、相対的に高い成長を背景に、世界経済全体に占める割合を高めてきました。

世界の名目GDPと株価指数の推移

(1980年～2022年予測)



* 2020年以降のGDPは国際通貨基金(IMF)の予測、ロシアのGDPデータは1992年から

* 世界の株価はMSCI ACワールド指数(配当込、米ドルベース)、データは1987年末から2021年末まで

* 円グラフは、四捨五入の関係で合計が100%にならない場合があります。

(出所)IMF「World Economic Outlook, October 2021」および信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成 ※グラフ・データは過去のものおよび予測であり、将来を約束するものではありません。

■当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。■指数に関する著作権・知的財産権その他一切の権利は、当該指数の算出元または公表元に帰属します。

23年の世界経済の成長率は コロナ禍前の水準上回る

- IMF（国際通貨基金）は22年1月、新型コロナウイルスの感染再拡大や供給制約に伴う物価上昇などが下押し要因となり、22年の世界経済見通しを前回予測（21年10月）から下方修正しました。23年は、ワクチン接種率の向上で治療効果が高まり、22年後半に供給制約や物価上昇が和らぐことを前提に、上方修正しました。
- IMFはリスク要因として、新たな変異株の流行や米金融政策の正常化を巡る不透明感、供給制約問題、高インフレ、中国不動産の減速の深刻化、気候変動問題などを挙げています。

IMFの世界経済見通し（年間ベースの実質GDP成長率）

（2022年1月時点、白背景部分は2021年10月時点の予測との比較、%ポイント）

	20年	21年推定	22年予測	23年予測		
世界	▲ 3.1%	5.9%	4.4%	-0.5	3.8%	0.2
先進国	▲ 4.5%	5.0%	3.9%	-0.6	2.6%	0.4
米国	▲ 3.4%	5.6%	4.0%	-1.2	2.6%	0.4
ユーロ圏	▲ 6.4%	5.2%	3.9%	-0.4	2.5%	0.5
ドイツ	▲ 4.6%	2.7%	3.8%	-0.8	2.5%	0.9
日本	▲ 4.5%	1.6%	3.3%	0.1	1.8%	0.4
英国	▲ 9.4%	7.2%	4.7%	-0.3	2.3%	0.4
カナダ	▲ 5.2%	4.7%	4.1%	-0.8	2.8%	0.2
新興国	▲ 2.0%	6.5%	4.8%	-0.3	4.7%	0.1
アジア	▲ 0.9%	7.2%	5.9%	-0.4	5.8%	0.1
中国	2.3%	8.1%	4.8%	-0.8	5.2%	-0.1
インド*	▲ 7.3%	9.0%	9.0%	0.5	7.1%	0.5
ASEAN5カ国**	▲ 3.4%	3.1%	5.6%	-0.2	6.0%	0.0
中・東欧	▲ 1.8%	6.5%	3.5%	-0.1	2.9%	0.0
ロシア	▲ 2.7%	4.5%	2.8%	-0.1	2.1%	0.1
中南米ほか	▲ 6.9%	6.8%	2.4%	-0.6	2.6%	0.1
ブラジル	▲ 3.9%	4.7%	0.3%	-1.2	1.6%	-0.4
メキシコ	▲ 8.2%	5.3%	2.8%	-1.2	2.7%	0.5
中東・北アフリカ	▲ 3.2%	4.1%	4.4%	0.3	3.4%	-0.1
サハラ以南のアフリカ	▲ 1.7%	4.0%	3.7%	-0.1	4.0%	-0.1
南アフリカ	▲ 6.4%	4.6%	1.9%	-0.3	1.4%	0.0

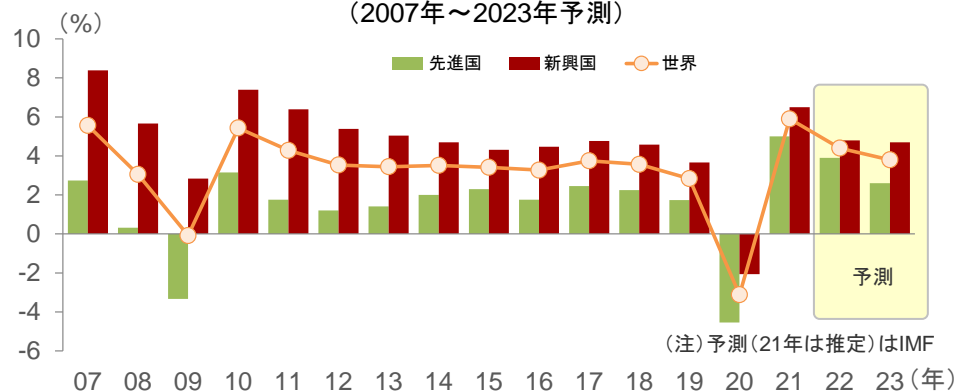
（注）推定・予測はIMF（国際通貨基金）

*年度ベース（上記各年の4月から翌年3月まで） **インドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナム

※グラフ・データは過去のものおよび予測であり、将来を約束するものではありません。

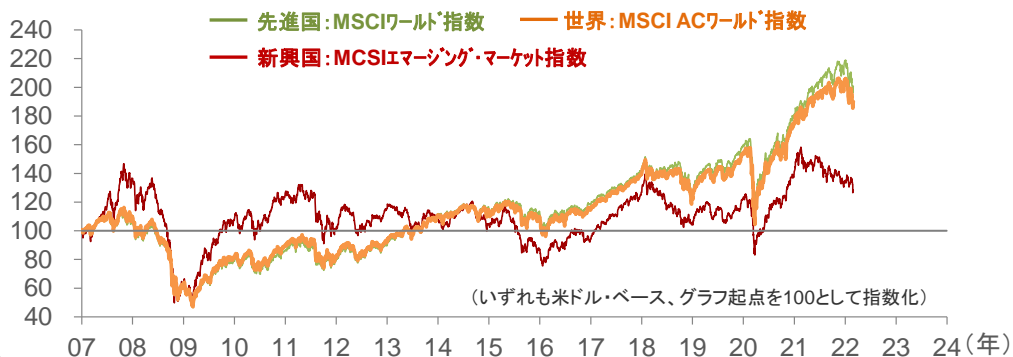
実質GDP成長率（前年比）の推移

（2007年～2023年予測）



（ご参考）世界の株価の推移

（2007年初～2022年2月末）



（出所）IMF「World Economic Outlook, October 2021」「World Economic Outlook Update, January 2022」および信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

■当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。■指数に関する著作権・知的財産権その他一切の権利は、当該指数の算出元または公表元に帰属します。

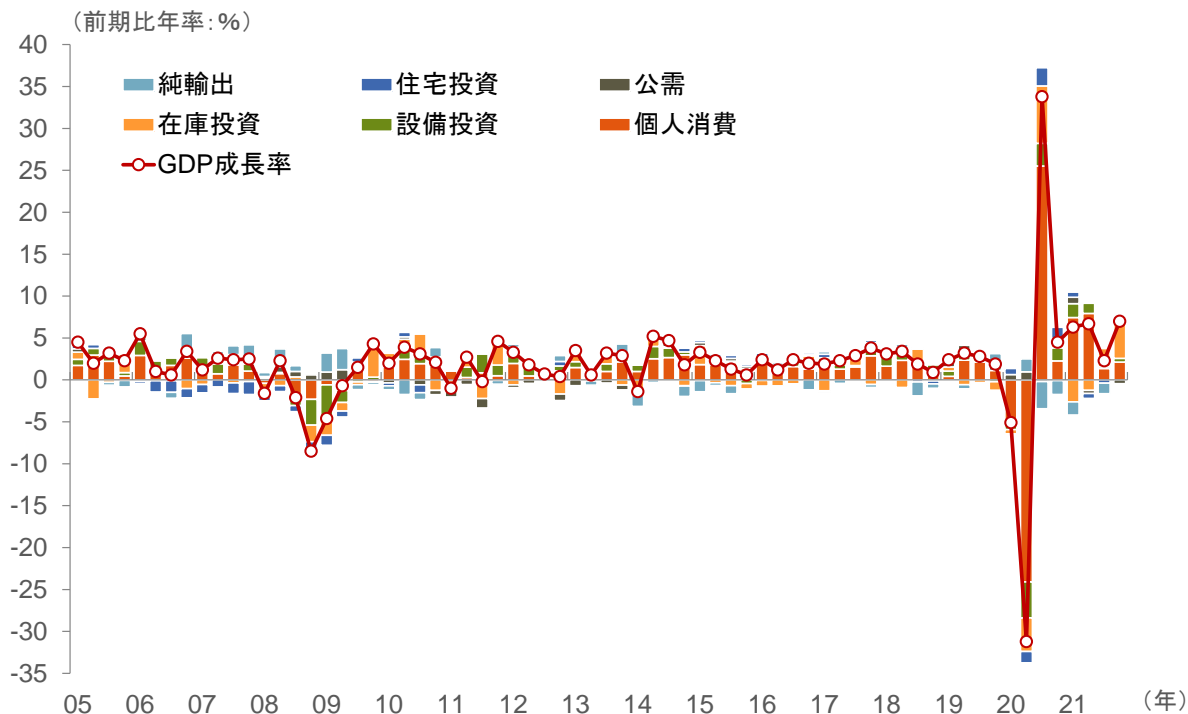


堅調な個人消費を背景に成長加速

- 21年10-12月期の実質GDP改定値は前期比年率7.0%増となり、前四半期の減速から急加速しました。個人消費が伸びたことに加え、企業が需要増への対応で在庫投資を拡大させたことが主な要因です。21年通年の成長率は、コロナ対策としての財政支出などが寄与し、前年比5.7%増と84年以来の高い伸びとなりました。
- なお、22年1-3月期は、昨年末からのオミクロン株の感染拡大や昨年の財政刺激策の効果が薄れることなどから、成長ペースの鈍化が見込まれています。

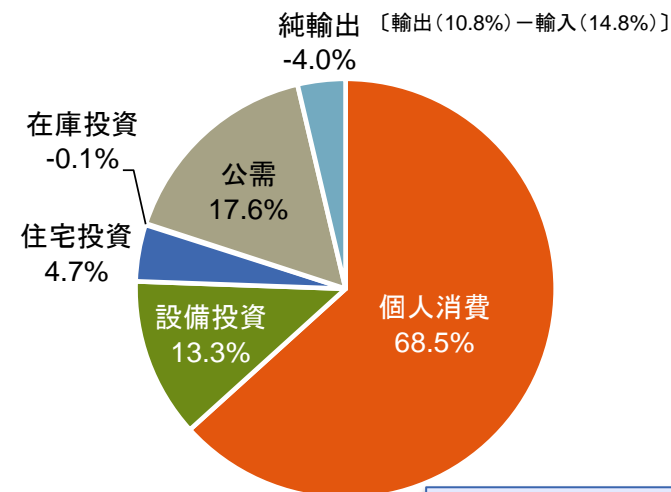
実質GDP成長率と項目別寄与度の推移

(2005年1-3月期～2021年10-12月期改定値)



名目GDP構成比

(2021年)



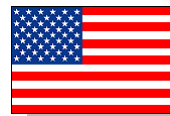
約23兆米ドル

四捨五入の関係で、合計が100%にならない場合があります。

(出所)米商務省経済分析局のデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

※グラフ・データは過去のものであり、将来を約束するものではありません。

■当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。■指数に関する著作権・知的財産権その他一切の権利は、当該指数の算出元または公表元に帰属します。

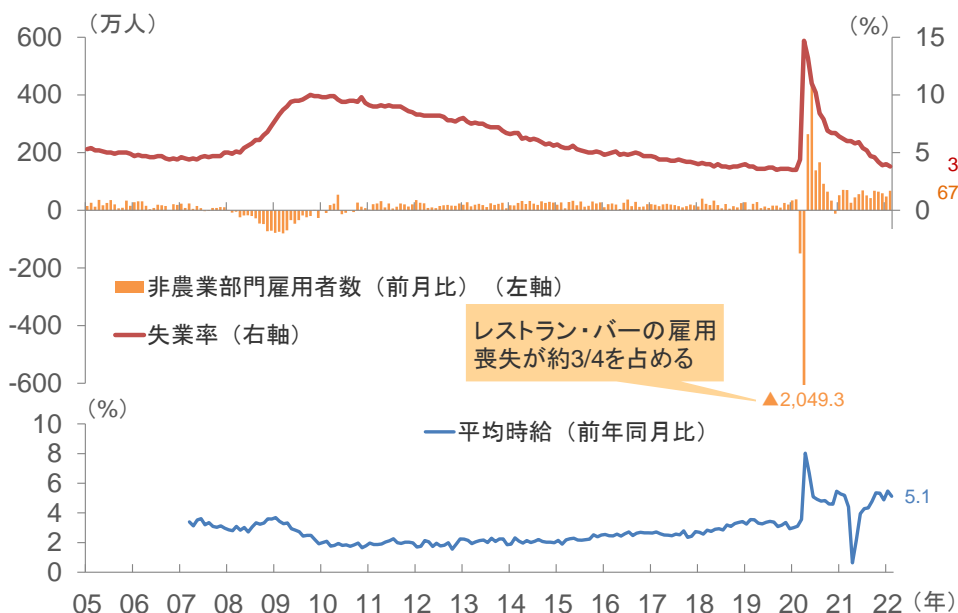


雇用者数の伸びが加速し 労働市場は回復傾向に

- 22年2月の非農業部門雇用者数は前月比67.8万人増と4ヵ月ぶりに伸びが拡大し、失業率も20年2月以来の低い水準に改善するなど、労働市場は回復傾向にあります。業種別では、小売の伸びが鈍化したものの、教育・ヘルスケアや建設、製造業などの伸びが加速しました。平均時給の伸びは前月から減速したものの、高い伸びが続きました。
- 22年1月の実質個人消費支出（GDPの7割程度を占める）の前年同月比伸び率は減速したものの、前月比では消費財や、寒波の影響で暖房費などが増加し、加速しました。なお、政府による児童税額控除が失効したことなどの影響から、実質可処分所得の伸びが低下し、貯蓄率は約8年ぶりの低水準となりました。

雇用指標の推移

(2005年1月*~2022年2月)

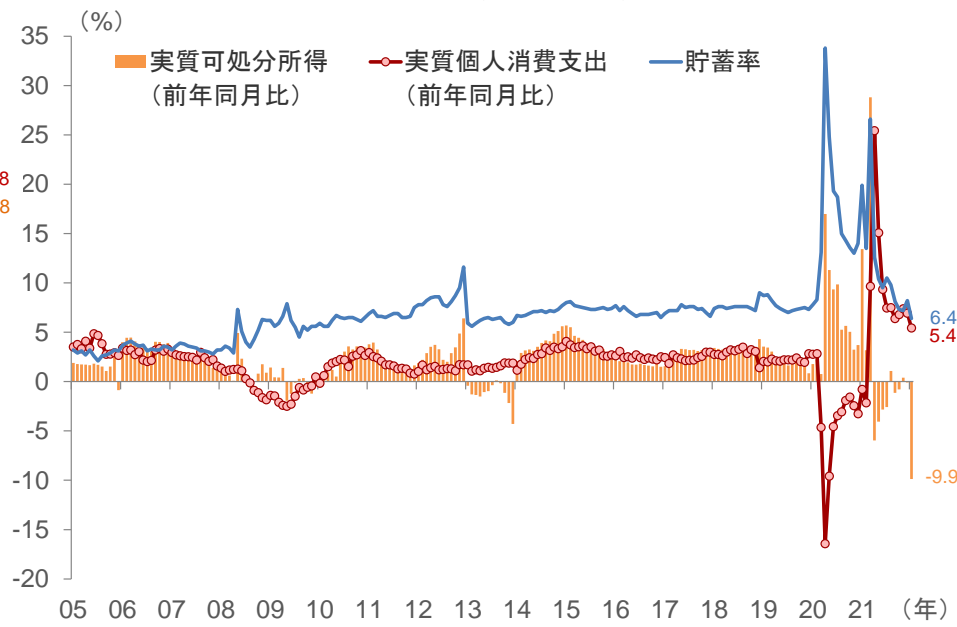


*平均時給は、2007年3月から

(出所)米労働省

個人消費・所得および貯蓄率の推移

(2005年1月~2022年1月)



実質可処分所得は、個人所得から税負担など除き、物価変動の影響も除いた所得です。

(出所)米労働省経済分析局のデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

※グラフ・データは過去のものであり、将来を約束するものではありません。

■当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。■指数に関する著作権・知的財産権その他一切の権利は、当該指数の算出元または公表元に帰属します。

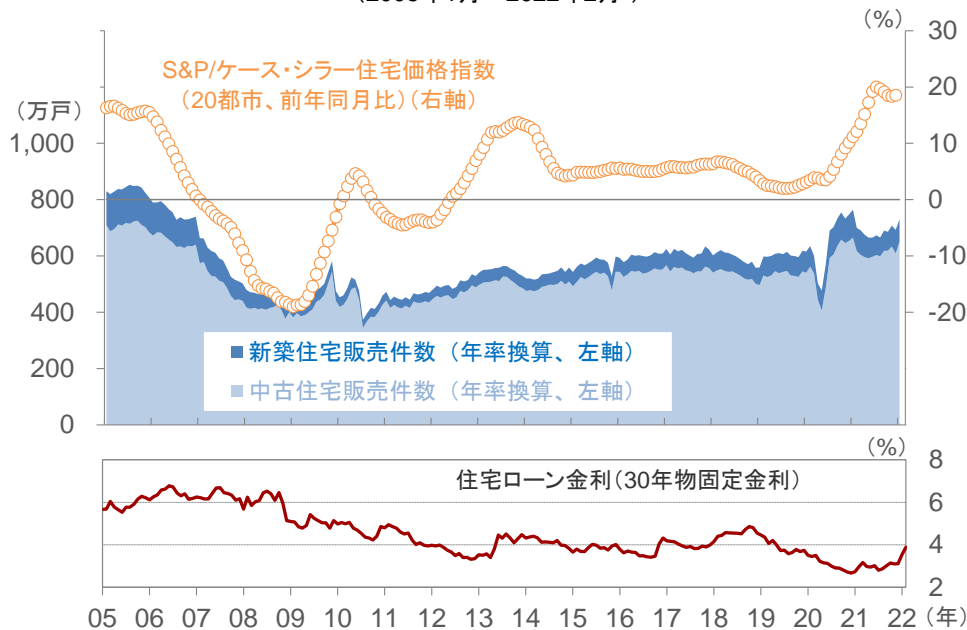
感染拡大にもかかわらず 消費は回復傾向



- 22年1月の住宅販売は、在庫が不足する中、金利上昇前の駆け込み需要などを背景に増加しました。内訳では、相対的に販売価格の高い新築住宅が減少したものの、中古住宅が増加しました。
- 変動が大きな項目を除いたコア小売売上高（GDPに反映される）の22年1月の前年同月比伸び率は、個人向け現金給付などが消費増に寄与した前年の反動が影響し、鈍化しました。ただし、前月比伸び率は、無店舗小売や百貨店、家具・家電などの急回復から21年3月以来の大きさとなっており、感染拡大にもかかわらず、消費は回復傾向にあります。

住宅関連主要指標の推移

(2005年1月～2022年2月*)

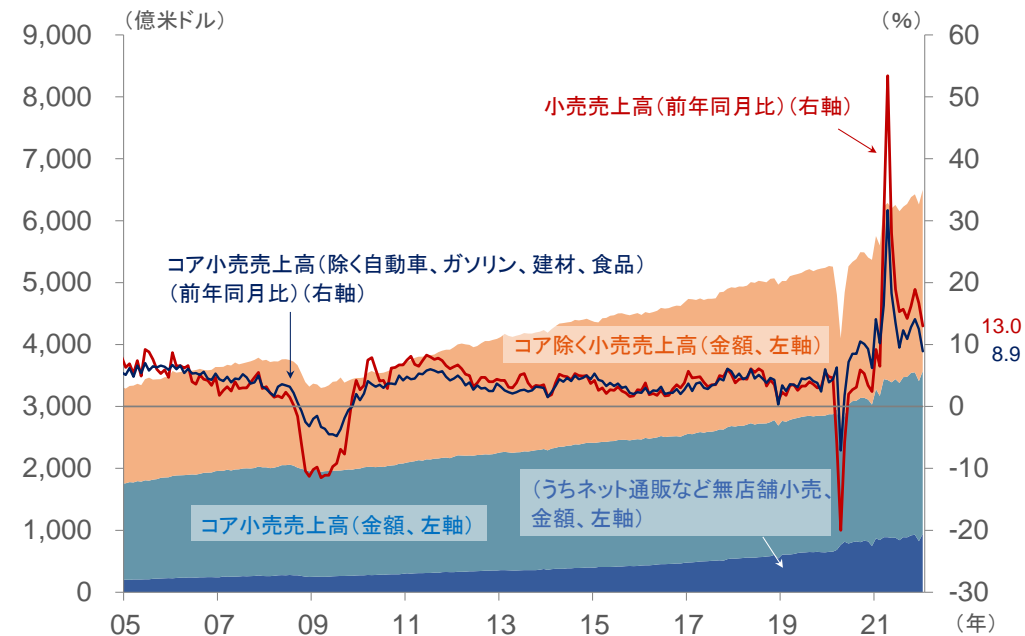


*住宅価格指数は2021年12月まで、中古住宅販売件数と新築住宅販売件数は2022年1月まで

(出所) S&P、全米不動産業協会、米商務省、米連邦住宅貸付抵当公社

小売売上高の推移

(2005年1月～2022年1月)

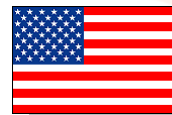


(出所) 米商務省のデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

※グラフ・データは過去のものであり、将来を約束するものではありません。

■当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。■指数に関する著作権・知的財産権その他一切の権利は、当該指数の算出元または公表元に帰属します。

3月に量的緩和終了と利上げを示唆



- FRB（米連邦準備制度理事会）は、20年に新型コロナウイルスの感染拡大による景気減速を懸念して、利下げと量的緩和策を再開しました。21年は堅調な労働市場を背景とした景気回復がみられる中、金融政策の正常化タイミングを探り始めました。
- 22年1月のFOMCでは、政策金利を据え置いたものの、労働市場に力強さがみられ、インフレ圧力が高まっていることから、近く利上げが適切になるとの見通しを示しました。量的緩和については、3月の早い時期に終了させることを決定しました。
- なお、FRB議長はFOMC終了後の記者会見で、量的引き締めは利上げが始まった後に実施すると述べ、3月の議会証言では、3月に政策金利を0.25%ポイント引き上げて利上げ局面に入ることを支持すると述べました。

米国の政策金利と主要指標の推移

(1993年1月第1週末～2022年3月第1週末*)



米連邦公開市場委員会

FOMC参加者の経済見通し

(2021年12月公表)

	2021年	2022年	2023年	2024年
経済成長率 (前年比、%)	5.5 (5.9)	4.0 (3.8)	2.2 (2.5)	2.0 (2.0)
失業率(%)	4.3 (4.8)	3.5 (3.8)	3.5 (3.5)	3.5 (3.5)
コアPCE(%)	4.4 (3.7)	2.7 (2.3)	2.3 (2.2)	2.1 (2.1)
政策金利(%) (目標レンジの中央値)	0.1 (0.1)	0.9 (0.3)	1.6 (1.0)	2.1 (1.8)

※数値は予想の中央値です。
※カッコ内は、2021年9月時点の見通しです。



(出所)信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

※グラフ・データは過去のものおよび予測であり、将来を約束するものではありません。

ご参考:FOMCの開催予定

2022年	1月25-26日	3月15-16日	5月3-4日	6月14-15日
	7月26-27日	9月20-21日	11月1-2日	12月13-14日

(出所)FRBの発表などをもとに日興アセットマネジメントが作成

■当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。■指数に関する著作権・知的財産権その他一切の権利は、当該指数の算出元または公表元に帰属します。

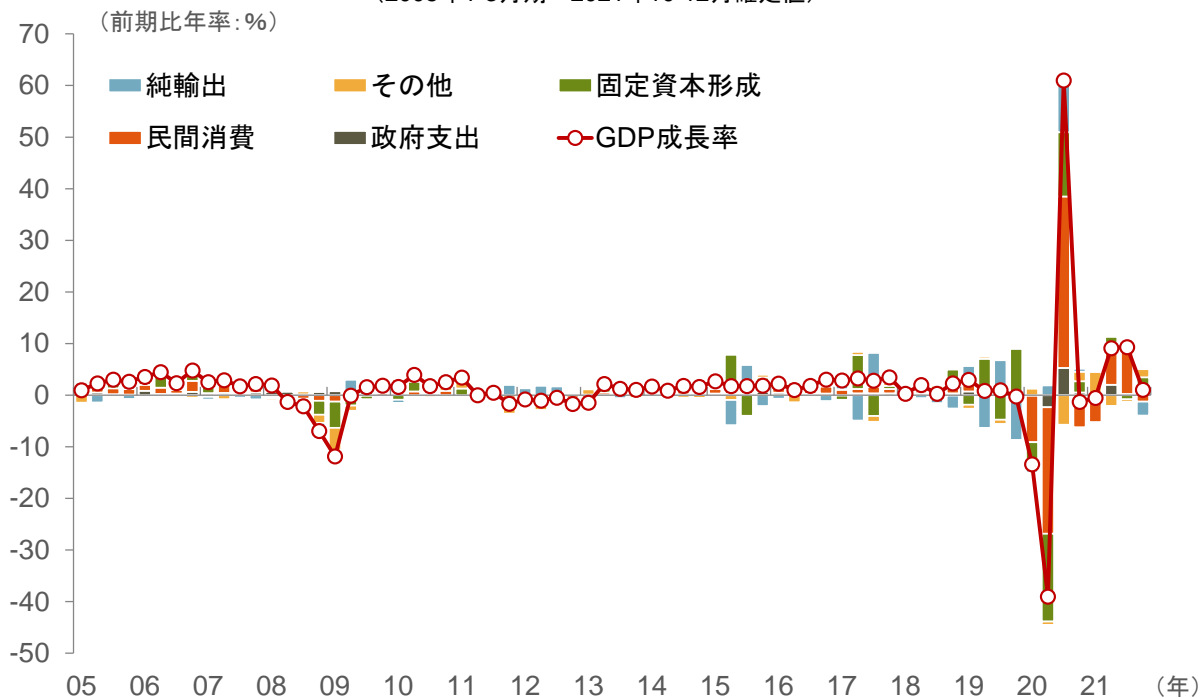


新型コロナウイルスの感染再拡大で成長鈍化

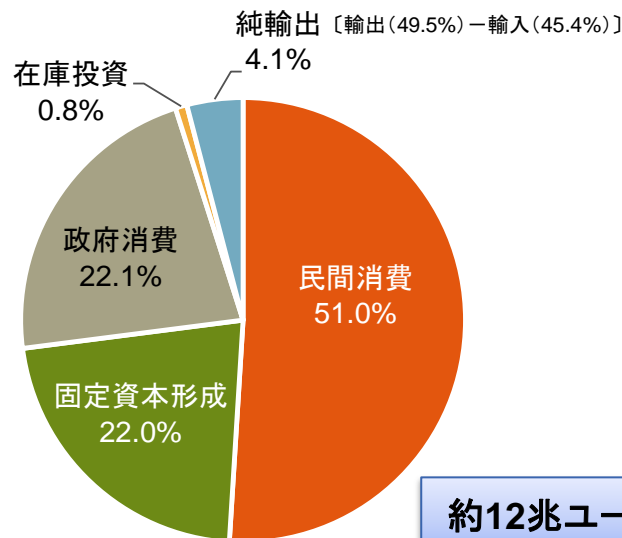
- ユーロ圏の21年10-12月期の実質GDP確定値は、新型コロナウイルスの感染再拡大や行動制限などが影響し、前期比年率1.0%増と急減速しました。国別では、仏や伊が投資の増加などでプラス成長となったものの、厳しい行動制限で個人消費や生産活動の低迷などが響いた独がマイナス成長となり、全体を押し下げました。なお、21年通年の成長率は前年比5.3%増となりました。
- 欧州委員会は22年2月の冬季経済見通しで、足元、新型コロナウイルスの感染拡大で経済は減速しているが、今春にも再び回復が見込まれるとして、22年の成長率を4.0%増（前回11月4.3%増）に下方修正、23年を2.7%増（同2.4%増）に上方修正しました。

実質GDP成長率と項目別寄与度の推移

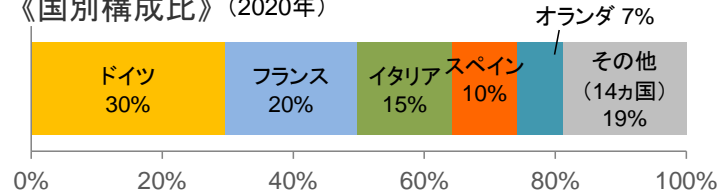
(2005年1-3月期～2021年10-12月確定値)



名目GDP構成比 (2021年)



《国別構成比》(2020年)



四捨五入の関係で、合計が100%にならない場合があります。
(出所) Eurostat, IMFのデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

(出所) Eurostatのデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

※グラフ・データは過去のものであり、将来を約束するものではありません。

■ 当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。■ 投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。■ 指数に関する著作権・知的財産権その他一切の権利は、当該指数の算出元または公表元に帰属します。

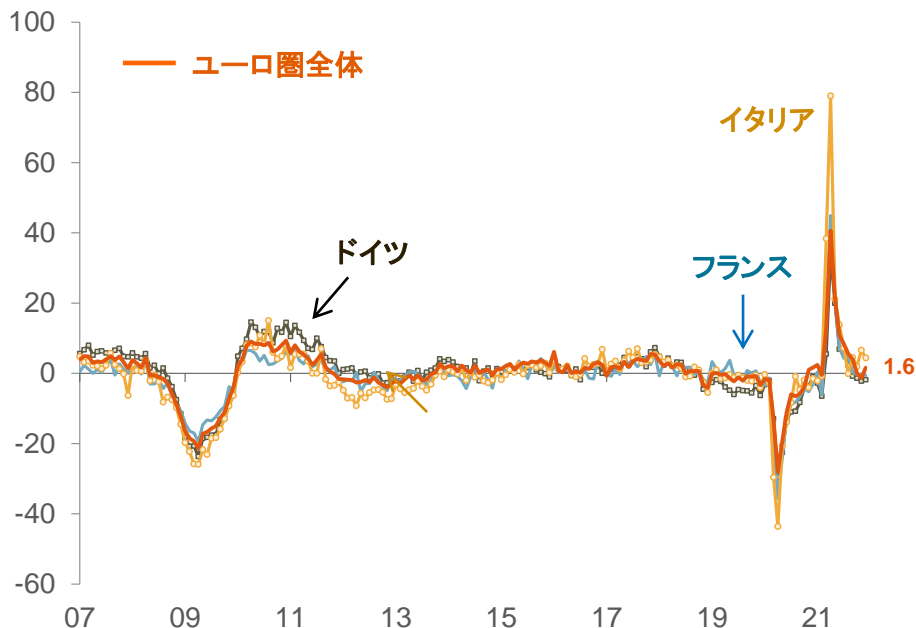
生産の伸びは改善 エネルギー価格の急騰で貿易赤字



- 21年12月の鉱工業生産の前年同月比伸び率は、2か月ぶりのプラスとなりました。エネルギーや耐久消費財の伸びが鈍化したものの、非耐久消費財の伸びが加速し、資本財のマイナス幅が大きく縮小しました。
- 21年12月の貿易収支は、前月比で輸出額が減少する一方、輸入額がエネルギー価格の急騰などで増加し、08年8月以来の赤字額となりました。

ユーロ圏の鉱工業生産指数（前年同月比）の推移

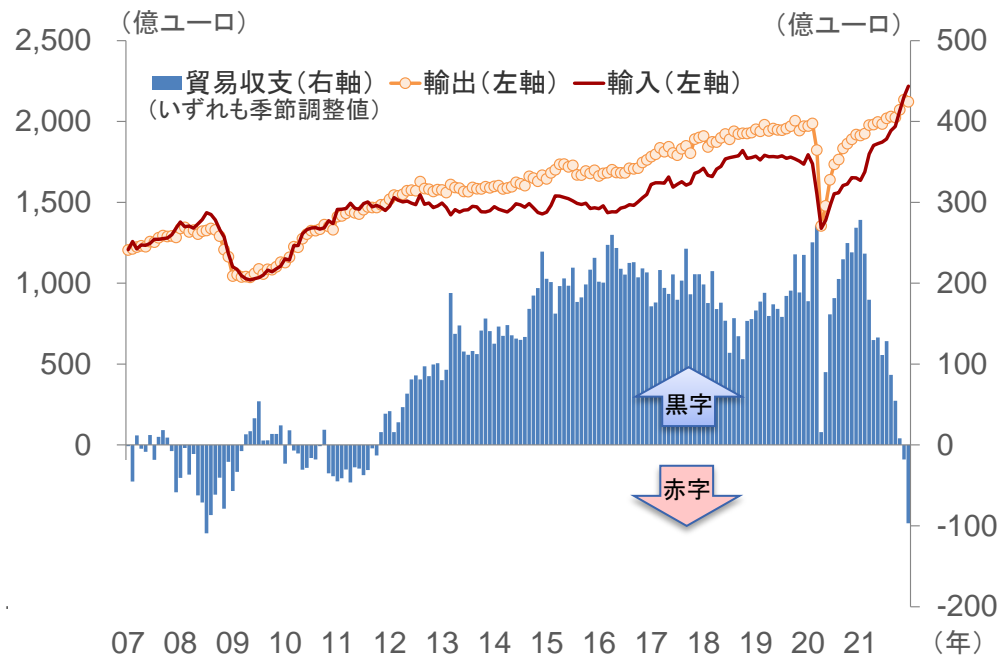
（2007年1月～2021年12月）



（出所）Eurostatのデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

ユーロ圏の貿易収支および輸出入の推移

（2007年1月～2021年12月）



（出所）Eurostatのデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

※グラフ・データは過去のものであり、将来を約束するものではありません。

■当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。■投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産には為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。■指数に関する著作権・知的財産権その他一切の権利は、当該指数の算出元または公表元に帰属します。

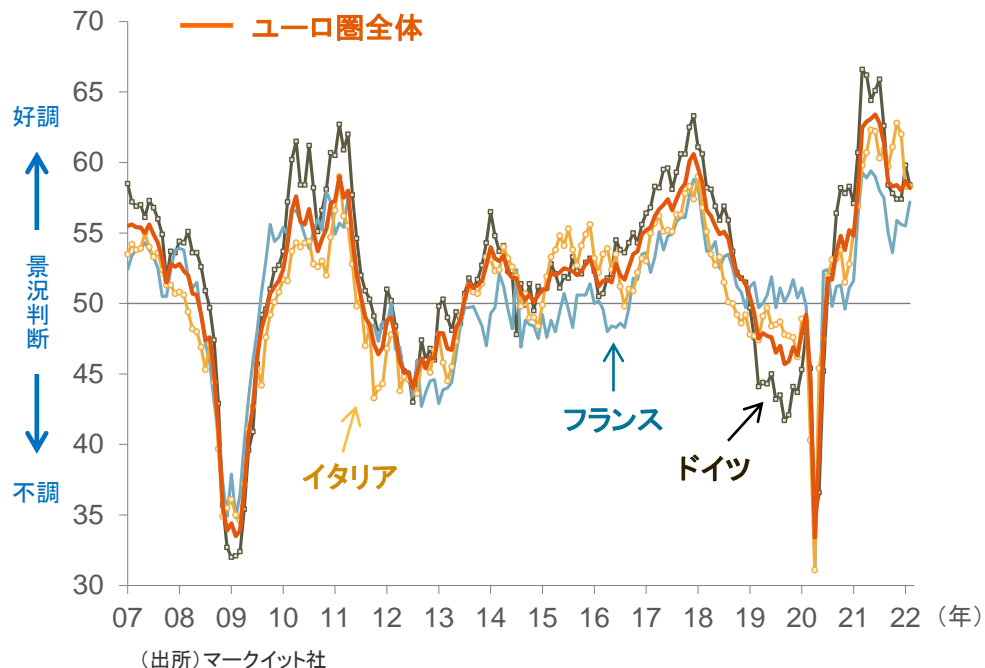


製造業PMIは生産加速も高インフレでやや低下

- 22年2月の製造業PMI（購買担当者景気指数）は、需要増に伴ない受注や生産が加速し、雇用も拡大したものの、インフレ率の上昇が足かせとなり、前月からやや低下しました。
- 22年2月の景況感指数は、消費者信頼感が悪化したものの、サービス業や建設業などの景況感に楽観的な見方が広がり、前月から改善しました。なお、今回の調査は、ロシアのウクライナ侵攻前に実施されました。

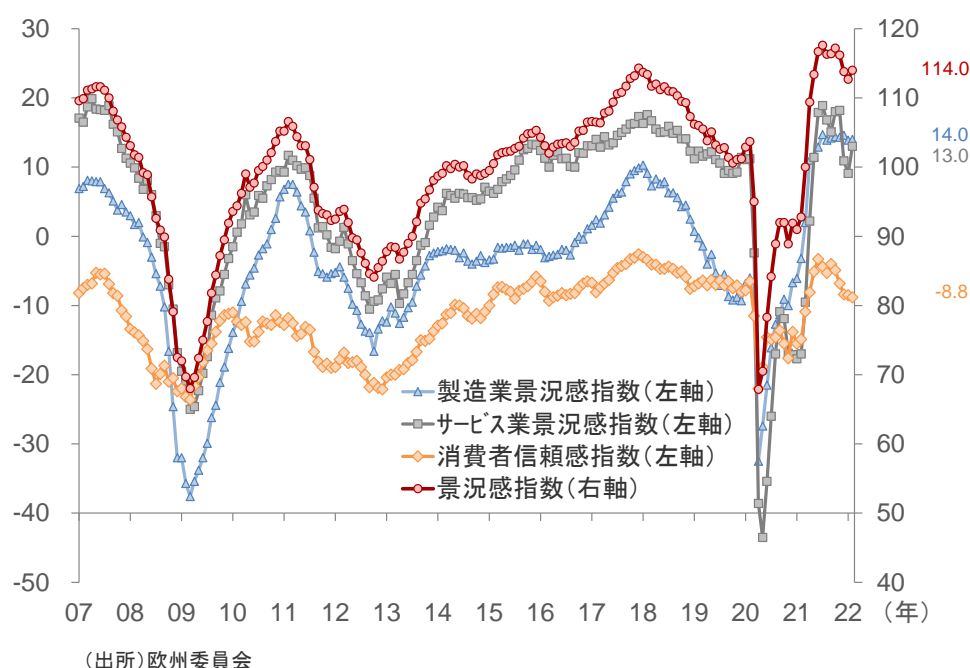
ユーロ圏の製造業PMIの推移

(2007年1月～2022年2月)



ユーロ圏の景況感指数と主要構成指数の推移

(2007年1月～2022年2月)



※グラフ・データは過去のものであり、将来を約束するものではありません。

■当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。■指数に関する著作権・知的財産権その他一切の権利は、当該指数の算出元または公表元に帰属します。

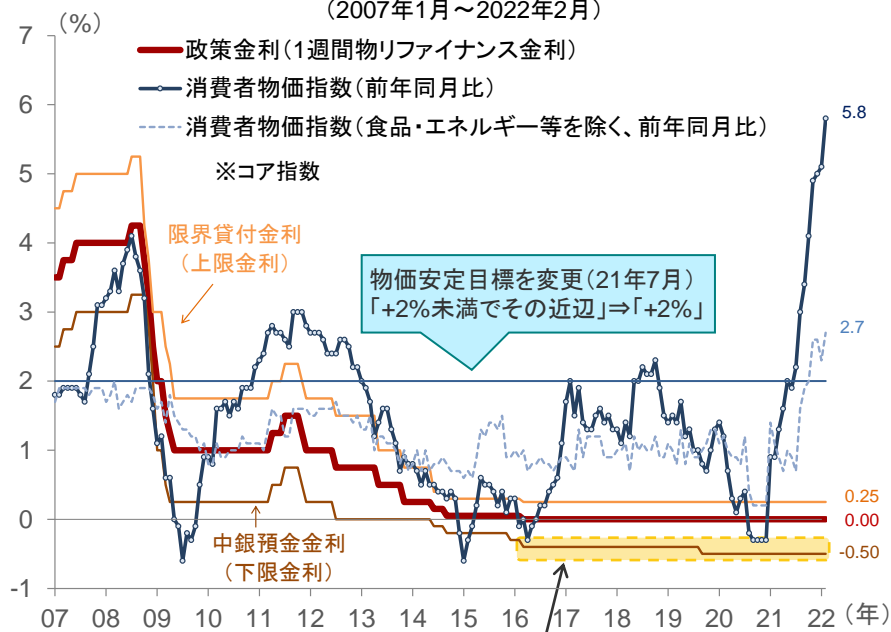


量的緩和終了後の利上げを想定

- ECB（欧州中央銀行）は20年3月以降の理事会で、新型コロナウイルスの感染拡大の影響で銀行や企業が資金不足に陥らないよう、緊急購入プログラム（PEPP）の導入など、資金を大量に供給することを決定しました。その後、21年12月の理事会で、経済が改善する中、緩やかに緩和縮小を進める方針を示し、22年3月末でPEPPを終了することを決定しました。
- 22年2月の理事会では、22年を通じて債券購入を減らし、資産購入を終了させた後の利上げを想定していると表明しました。
- 22年2月の消費者物価指数の前年同月比伸び率は、エネルギー価格の上昇やこれに伴うコスト上昇などから、統計開始以来最も高い伸びとなりました。

政策金利および物価の推移

(2007年1月～2022年2月)

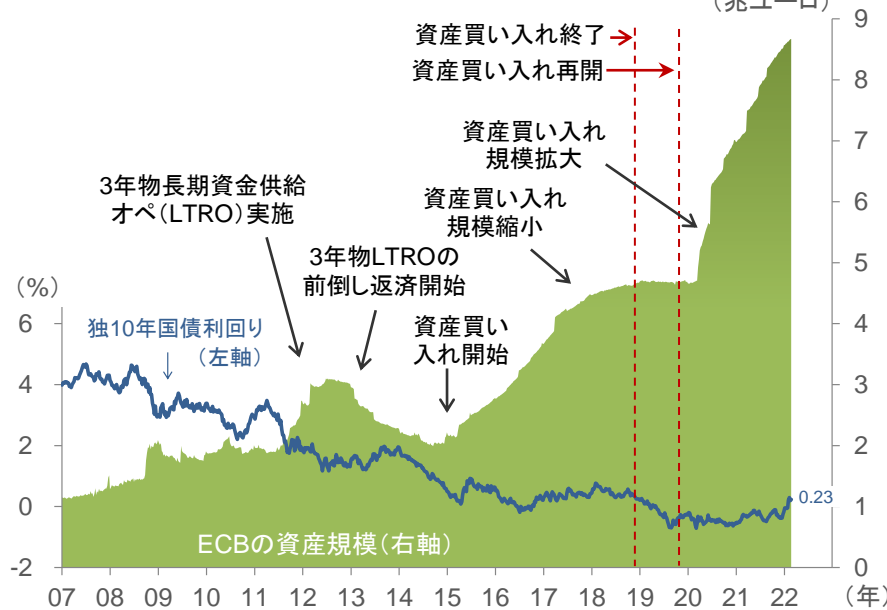


(出所) ECB, Eurostat

企業融資の促進などを狙い、民間銀行が中央銀行に預ける余剰資金に対する金利のマイナス幅を拡大

ECBの資産規模と市場金利の推移

(2007年1月第1週末～2022年2月第4週末) (兆ユーロ)



※利回りは切り捨てにて端数処理しています。

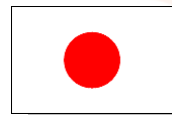
(出所) ECBなどの信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

ご参考:

政策理事会 の開催予定	2022年	2月3日	3月10日	4月14日	6月9日
		7月21日	9月8日	10月27日	12月15日

(出所) ECB

※グラフ・データは過去のものであり、将来を約束するものではありません。

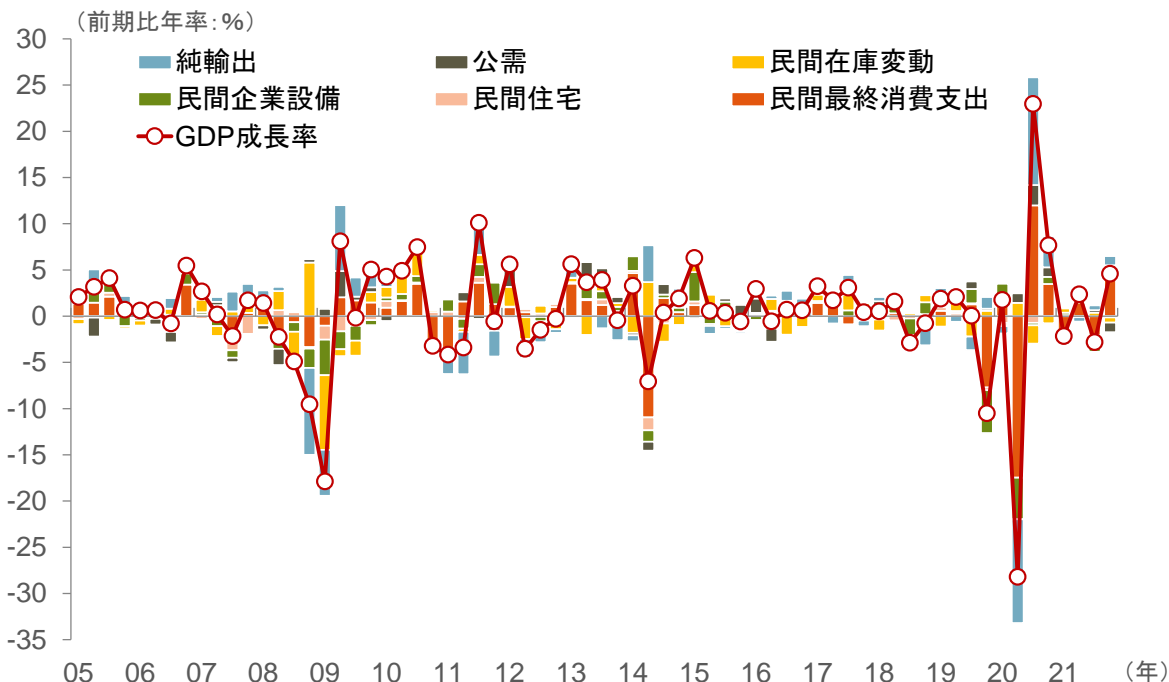


緊急事態宣言解除で 2四半期ぶりのプラス成長

- 21年10-12月期の実質GDP改定値は、前期比年率4.6%増と2四半期ぶりのプラス成長となりました。緊急事態宣言の解除で、個人消費はサービス消費や自動車などが、設備投資も生産用機械などが回復しました。なお、21年通年の成長率は、個人消費や輸出が前年のマイナスからプラスに転じるなどして全体を押し上げ、前年比1.6%増となりました。
- 22年1-3月期は、昨年末からのオミクロン株の感染拡大により、複数の自治体がまん延防止等重点措置を適用していることなどから、成長ペースの鈍化が見込まれています。

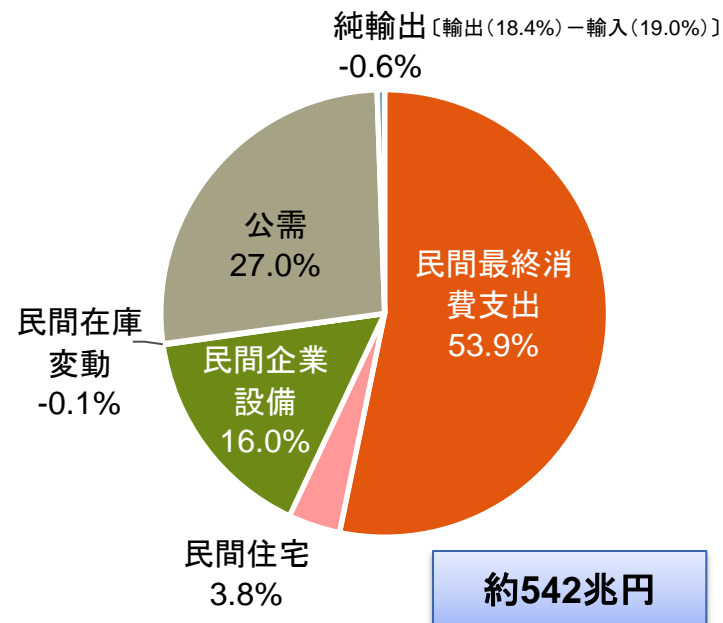
実質GDP成長率と項目別寄与度の推移

(2005年1-3月期～2021年10-12月期改定値)



名目GDP構成比

(2021年)



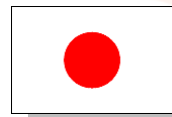
四捨五入の関係で、合計が100%にならない場合があります。

(出所)内閣府のデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

※グラフ・データは過去のものであり、将来を約束するものではありません。

■当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。■指数に関する著作権・知的財産権その他一切の権利は、当該指数の算元または公表元に帰属します。

コロナ対策と成長・分配戦略を盛り込んだ経済対策



- 21年11月に発足した岸田政権は、新型コロナウイルス対策に万全を期し、コロナ禍で厳しい影響を受けた人々への万全な支援に加え、成長戦略と分配戦略により新しい資本主義を起動していくための経済対策を閣議決定しました（左下表）。
- 岸田首相は22年1月の施政方針演説で、持続可能な経済社会の実現に向けた経済社会変革を強調し、デジタル、気候変動、経済安全保障、科学技術・イノベーションなどの社会課題の解決や、人的投資の充実に取り組むことを表明しました。

コロナ克服・新時代開拓のための経済対策の概要

(2021年11月19日閣議決定)

施策	財政支出	事業規模
新型コロナウイルス感染症の拡大防止 ・医療提供体制の強化やワクチン接種の促進 ・コロナ禍で厳しい影響を受けた事業者や生活者への支援など	22.1兆円程度	35.1兆円程度
「ウィズコロナ」下での社会経済活動の再開と次なる危機への備え ・安全や安心を確保した社会経済活動の再開 ・感染症有事対応の抜本的強化など	9.2兆円程度	10.7兆円程度
未来を切り拓く「新しい資本主義」の起動 ・成長戦略（右表参照） ・分配戦略（右表参照）	19.8兆円程度	28.2兆円程度
防災・減災、国土強靱化の推進など安全・安心の確保 ・防災・減災、国土強靱化の推進 ・自然災害からの普及・復興の加速 ・国家安全保障の確保を含む国民の安全・安心など	4.6兆円程度	5.0兆円程度
合計	55.7兆円程度	78.9兆円程度



上記経済対策による、GDPの下支え・押し上げ効果は5.6%程度の見込み

上記内容は「コロナ克服・新時代開拓のための経済対策」の一部であり、すべてではありません。

(出所) 首相官邸HP、内閣府HPの情報をもとに日興アセットマネジメントが作成

成長戦略

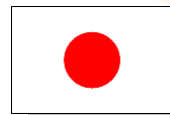
- **科学技術立国の実現**
 - 科学技術
10兆円規模の大学ファンドを2021年度内に設置
デジタル・グリーン・AI(人工知能)・バイオ・宇宙などにおける先端技術の研究開発
 - クリーンエネルギー
2035年までに新車販売で電動車100%実現するためのインフラ整備
再生可能エネルギーの導入拡大、原子力・水素などに係る新技術の研究開発
 - スタートアップ支援
- **デジタル田園都市国家構想**
 - デジタル実装
テレワーク・ドローン宅配・自動配送・自動運転などデジタルの地方からの実装
 - DX(デジタルトランスフォーメーション)の推進
準公共分野(健康・医療・介護、教育等)のデータ利活用の推進
 - 地方活性化に向けた積極的投資
農林水産業の活性化、観光立国の復活、文化芸術やスポーツへの支援強化
- **経済安全保障**
先端半導体の生産拠点の国内立地、先端的重要技術の実用化を支援

分配戦略

- **民間部門における分配強化に向けた協力的な支援**
賃上げを行なう企業に対する税制支援の強化
人材育成などに3年間で4,000億円の施策パッケージ
- **公的部門における分配機能の強化等**
看護、介護、保育、幼児教育など現場で働く人々の収入の引上げ等
「こども・子育て支援」の推進

■当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。■指数に関する著作権・知的財産権その他一切の権利は、当該指数の算出元または公表元に帰属します。

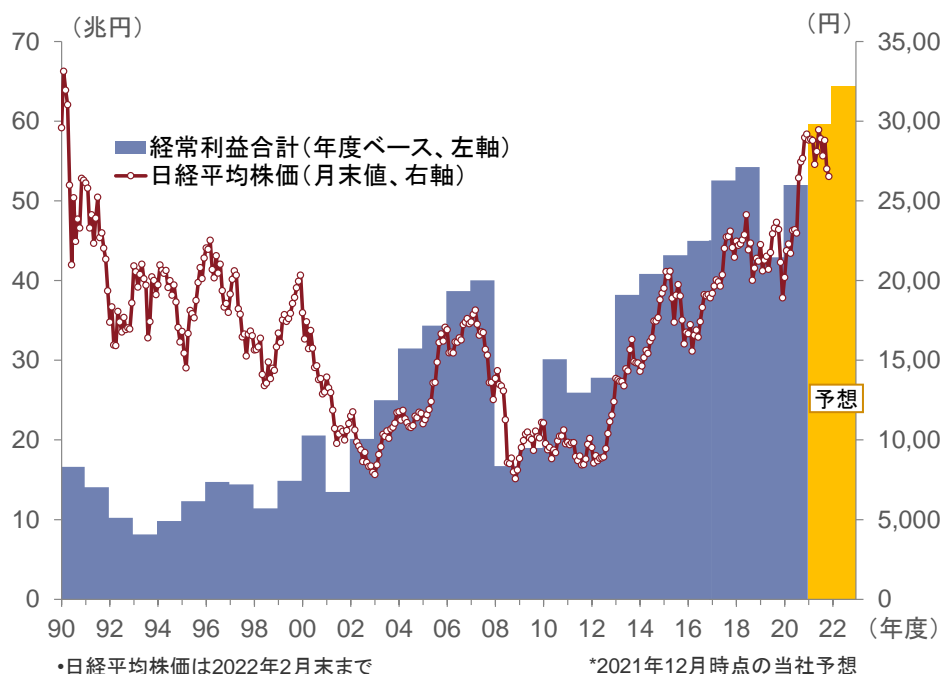
企業業績は過去最高益を更新する見通し



- 弊社集計では、19年度の日本企業（東証一部銘柄、除く金融ベース）の経常利益は、世界経済の減速や新型コロナウイルスの感染拡大などの影響から8年ぶりの減益となりましたが、20年度は下期に製造業が急回復したことなどから増益に転じました。21年度は収益性の改善などから経常利益は過去最高益を更新し、22年度も拡大を続ける見通しです。
- 株主還元に対する企業の意識は高いものの、20年度は新型コロナウイルスの感染拡大の影響から雇用維持などを優先し、株主還元が抑制されました。しかし、21年度以降は再び積極的な株主還元が期待されます。

東証一部銘柄（除く金融）の経常利益合計の推移

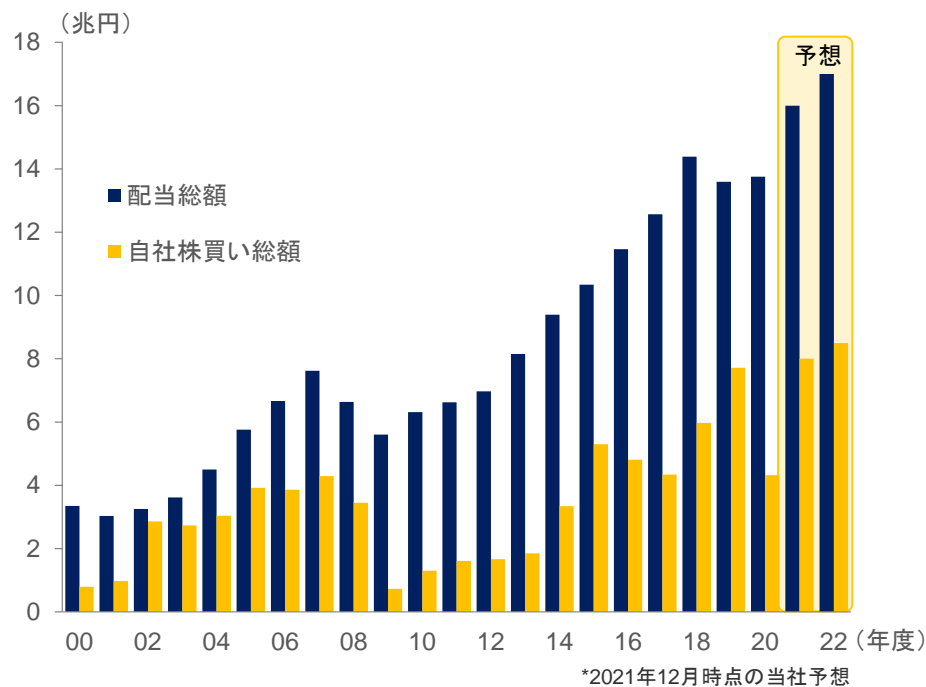
(1990年度～2022年度予想*)



(出所)信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

配当および自社株買い総額の推移

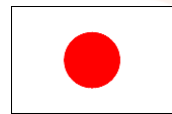
(2000年度～2022年度予想*)



(出所)信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

※グラフ・データは過去のものおよび予想であり、将来を約束するものではありません。

■ 当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。■ 投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。■ 指数に関する著作権・知的財産権その他一切の権利は、当該指数の算出元または公表元に帰属します。



企業の景況感は堅調 日銀は金融緩和策を継続

- 21年12月調査の日銀短観で、大企業製造業の景況感は、IT関連需要などが好調だったものの、原材料コストの増加が重しとなり、前回調査比横ばいとなりました。一方、非製造業は、感染症の影響が和らいだことなどから、幅広い業種で改善しました。
- 日銀は22年1月の会合で、物価目標が実現し、これを安定的に持続するまで金融緩和策を継続するとしました。なお、日銀総裁は記者会見で、景気は持ち直しているが物価が着実に上昇している状況になく、利上げは議論していない、と述べました。
- 22年1月の生鮮食品を除く消費者物価指数の前年同月比伸び率は、エネルギー価格の上昇が続いているものの、GoToトラベル停止の反動で価格が上昇していた効果がはく落した影響などから、鈍化しました。

日銀短観、大企業の業況判断の推移

(2007年3月調査～2021年12月調査)



(出所) 日本銀行のデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

日銀政策委員の大勢見通し (1月時点)

(2022年1月公表)

	2021年度	2022年度	2023年度
実質GDP (前年度比、%)	2.8 (3.4)	3.8 (2.9)	1.1 (1.3)
消費者物価指数 (除く生鮮食品、%)	0.0 (0.0)	1.1 (0.9)	1.1 (1.0)

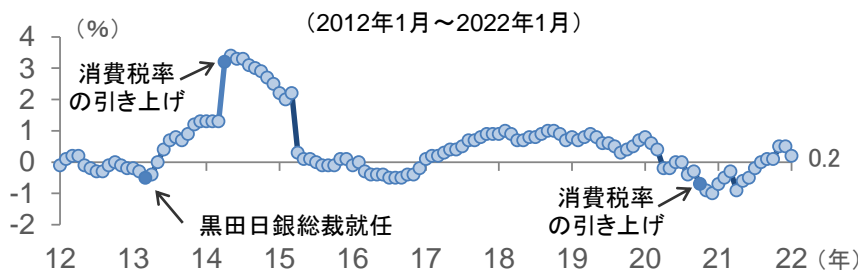
※数値は予想の中央値、カッコ内は2021年10月時点の見通しです。

ご参考：金融政策決定会合の開催予定

2022年	1月17-18日	3月17-18日	4月27-28日	6月16-17日
	7月20-21日	9月21-22日	10月27-28日	12月19-20日

(出所) 日本銀行の情報をもとに日興アセットマネジメントが作成

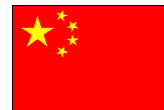
消費者物価指数 (除く生鮮食品、前年同月比) の推移



(出所) 総務省のデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

※グラフ・データは過去のものおよび予想であり、将来を約束するものではありません。

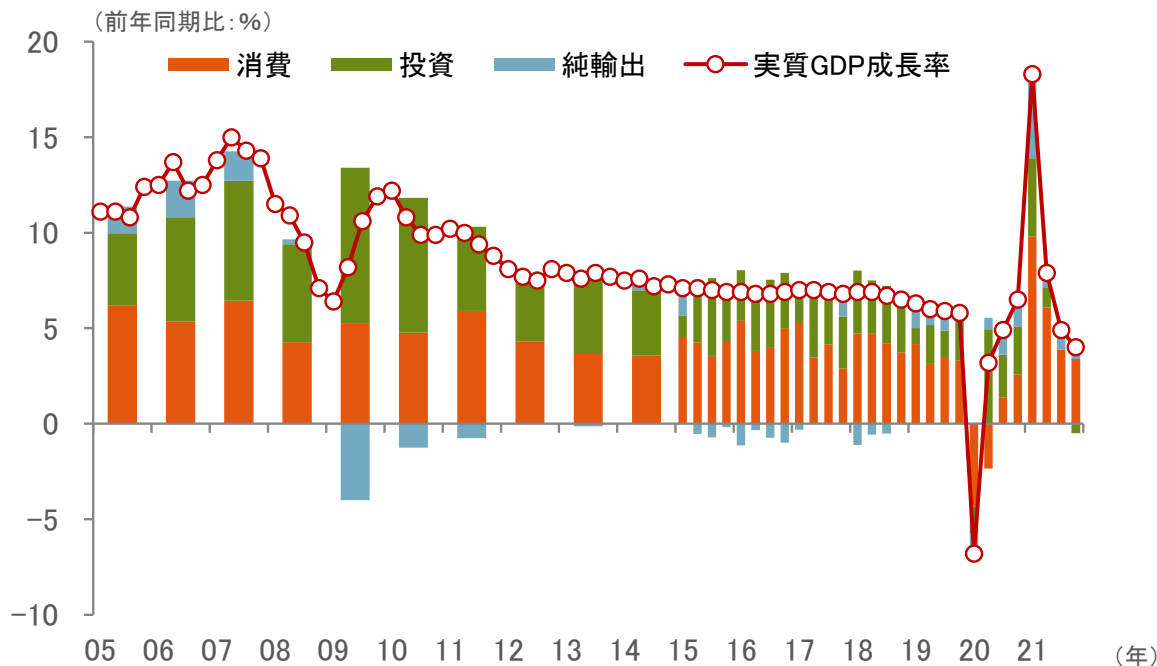
22年は経済の安定を最優先し 景気対策を拡充する



- 21年10-12月期の実質GDPは、新型コロナウイルスの感染再拡大による行動制限が消費を鈍らせたことや、環境対策など政府の規制強化による不動産・インフラ投資の鈍化などを背景に、前年同期比4.0%増と伸びが鈍化しました。なお、21年通年の実質GDPは前年比8.1%増と、11年以来の伸びとなりました。
- 22年3月の全国人民代表大会（国会に相当）で、22年の成長率目標を昨年目標を下回る5.5%前後に設定し、経済の安定を最優先するとしました。具体的には、今秋の党大会をにらみ、通年で2.5兆元規模の税負担軽減などを含む財政支出の拡大や、緩和的な金融政策を強化、土地や住宅価格の安定化を図るとしました。

実質GDP成長率と項目別寄与度の推移

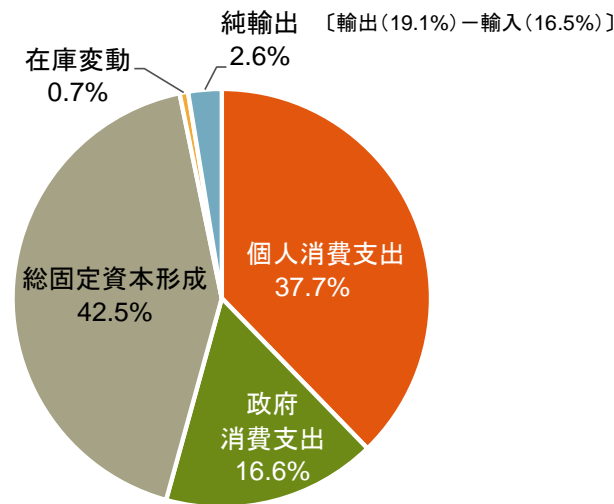
(2005年1-3月期～2021年10-12月期)



*2005年から2014年までの項目別寄与度は年ベース

名目GDP構成比

(2020年)



約103兆元

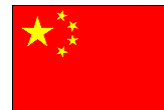
四捨五入の関係で、合計が100%にならない場合があります。

(出所) 国家统计局のデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

※グラフ・データは過去のものであり、将来を約束するものではありません。

■当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。■指数に関する著作権・知的財産権その他一切の権利は、当該指数の算出元または公表元に帰属します。

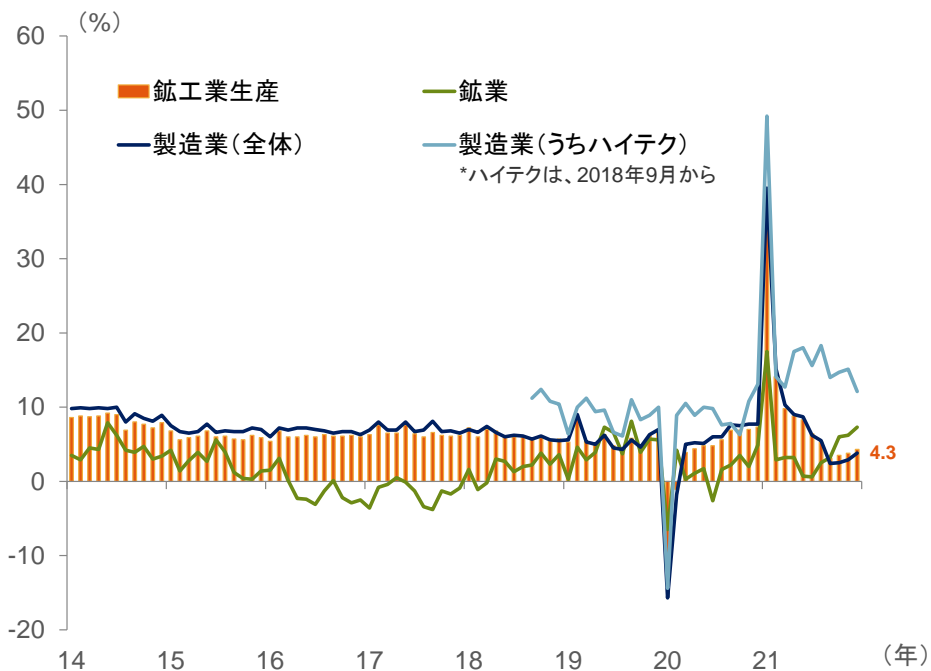
経済活動は足踏み



- 21年12月の鉱工業生産の前年同月比伸び率は、ハイテクをはじめとする製造業の生産に支えられ、前月からやや加速しました。なお、半導体不足が続いていた自動車製造業は、8カ月ぶりにプラスに転じました。
- 21年12月の小売売上高の前年同月比伸び率は、新型コロナウイルスの感染再拡大に伴う厳格な制限措置などを背景に、前月から鈍化しました。品目別では、日用品が伸びたものの、家電がマイナスに転じ、オフィス用品が大きく鈍化しました。
- 21年1-12月の固定資産投資の前年同期比伸び率は、製造業の高い伸びが続いたものの、不動産開発の鈍化などが下押し要因となり、1-11月から鈍化しました。

鉱工業生産（前年同月比）の推移

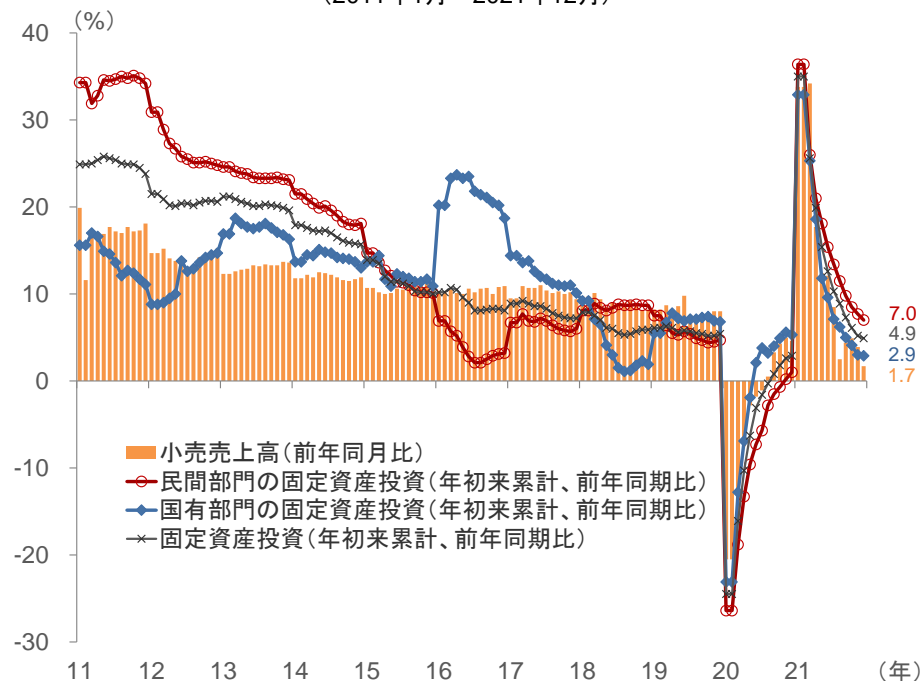
（2014年2月～2021年12月）



※毎年1月はデータ未公表のため掲載せず、2月の値は1-2月累計のデータを掲載

小売売上高と固定資産投資の推移

（2011年1月～2021年12月）



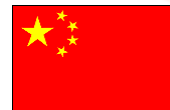
※小売売上高と固定資産投資の1月と2月の値は、1-2月累計のデータ

(出所)CEICのデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

※グラフ・データは過去のものであり、将来を約束するものではありません。

■当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。■指数に関する著作権・知的財産権その他一切の権利は、当該指数の算出元または公表元に帰属します。

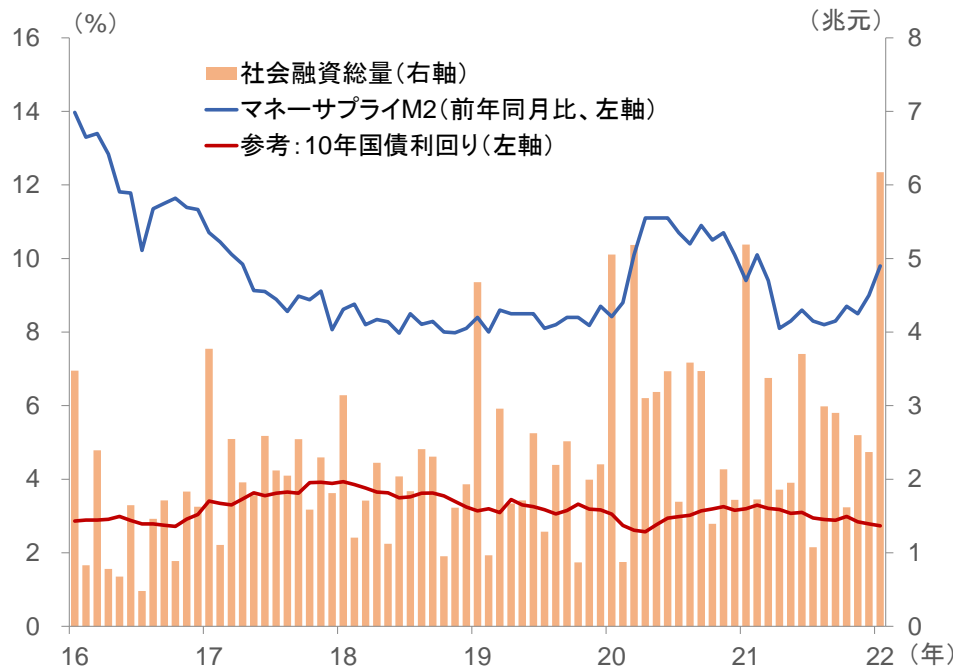
ファイナンス活動が加速 住宅価格の伸びは鈍化



- 22年1月の社会融資総量は、規制政策の緩和で与信の伸びが加速し、大きく増加しました。国債発行が減速したものの、人民元建て貸付や社債発行が加速しました。
- 22年1月の新築・中古住宅価格の前年同月比伸び率は、8カ月連続で鈍化しました。ただし、当局は昨年不動産開発大手の債務問題を受けて強化した規制を緩和する措置を導入しており、今後は下げ止まる可能性があります。

社会融資総量とマネーサプライM2伸び率の推移

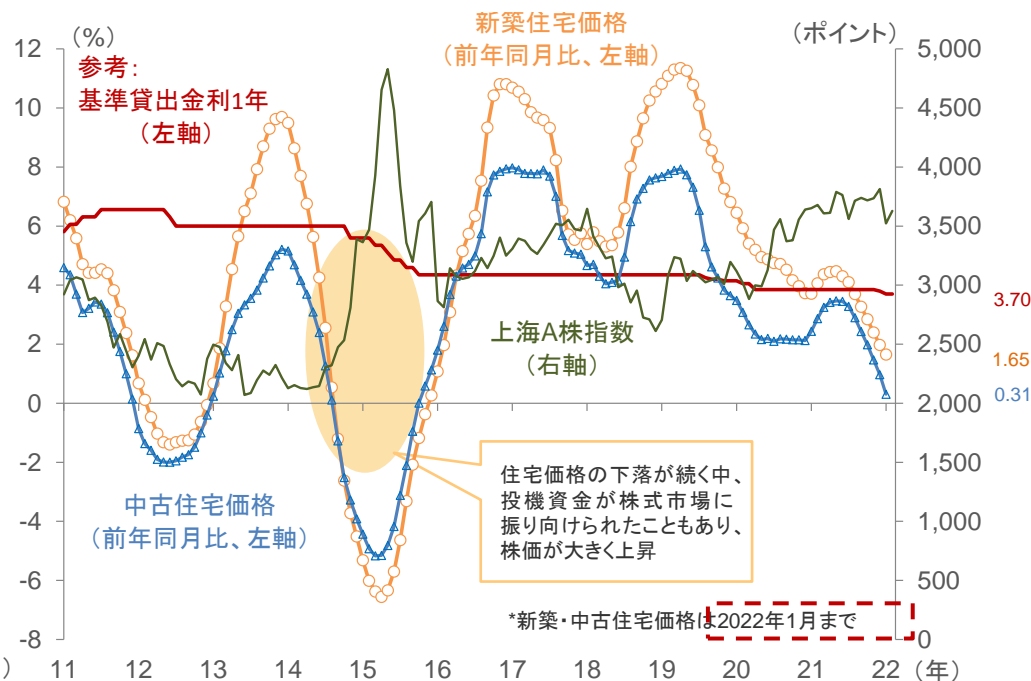
(2016年1月～2022年1月)



社会融資総量とは、实体经济の流動性の目安とされ、銀行融資のほか信託会社の融資、新規株式公開などが含まれます。

新築・中古住宅価格と株価の推移

(2011年1月～2022年2月*)



注1: 商業用不動産を含む、全国主要70都市のデータの平均

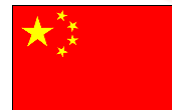
注2: 基準貸出金利の算出方法(参照する金利)を、2019年8月より政策金利から中期貸出制度の金利に変更

(出所) CEICのデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

※グラフ・データは過去のものであり、将来を約束するものではありません。

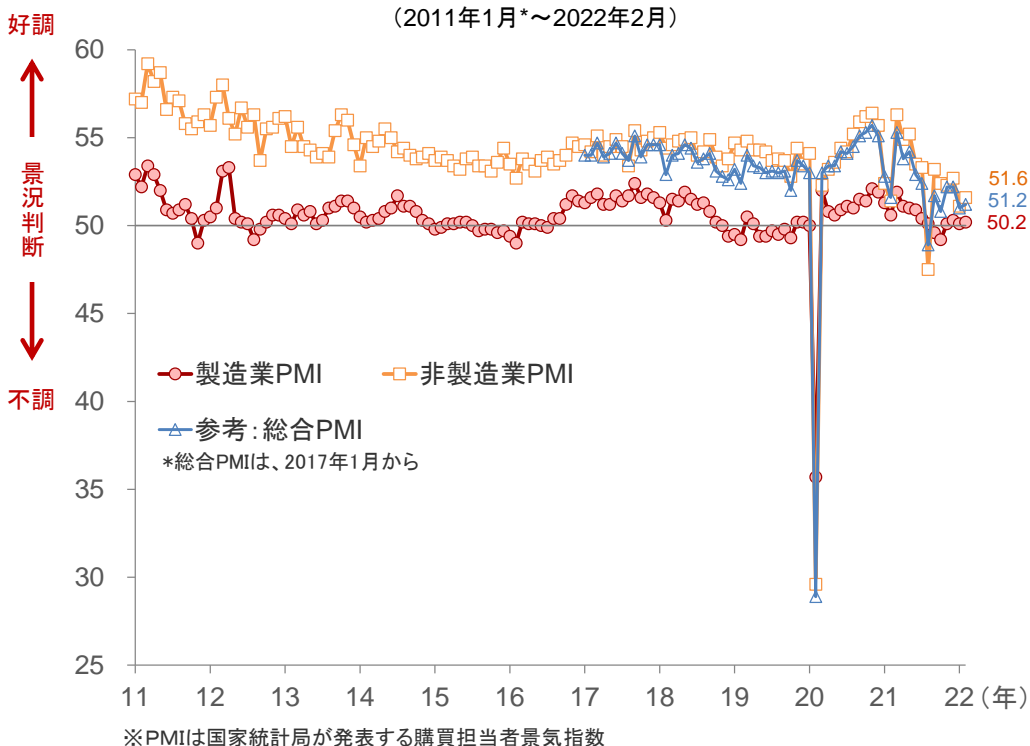
■当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。■指数に関する著作権・知的財産権その他一切の権利は、当該指数の算出元または公表元に帰属します。

景況感には持ち直しの兆し



- 22年2月の製造業の景況判断指数は、大型連休や新型コロナウイルスの感染再拡大があったものの、新規受注が改善したことなどを背景に、小幅に上昇しました。非製造業も、運輸や娯楽などが好調であったことなどを背景に、上昇しました。
- 22年1-2月の貿易統計（米ドル・ベース）で、輸出の前年同期比伸び率は鈍化しました。世界の供給網の復旧に伴ない、中国の代替受注が減少したとみられますが、オミクロン株の感染拡大やリモート需要などを背景に、マスクなどの織物やハイテク関連製品などの高い伸びが続きました。輸入も、半導体が伸びたほか、資源価格の上昇が全体を押し上げたものの、前年同期比伸び率は鈍化しました。

製造業と非製造業の景況判断指数（PMI）の推移



貿易統計（米ドル・ベース、前年同月比）の推移



(出所)CEICのデータをもとに日興アセットマネジメントが作成
※グラフ・データは過去のものであり、将来を約束するものではありません。

■当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。■指数に関する著作権・知的財産権その他一切の権利は、当該指数の算出元または公表元に帰属します。

原油供給の遅れから 原油価格はさらなる上昇可能性も

- 20年3月、OPEC（石油輸出国機構）加盟・非加盟国（以下、OPECプラス）による協調減産の延長・拡大に向けた協議決裂で原油価格は急落しましたが、4月下旬以降、協調減産の再開合意から反発しました。
- 21年初からは、新型コロナウイルスのワクチン接種の進展による需要の回復期待から減産規模の段階的縮小（増産）を開始しました。21年11月ごろから米国などが増産要請していますが、22年4月も現行の増産ペースを継続するとしています。なお、最近の市場変動について、地政学的要因によるものであり、原油の需給バランスが崩れたためではない、としています。
- IEA（国際エネルギー機関）は22年2月、コロナ禍からの回復に伴って需要が持ち直す一方、原油の供給は、技術・運用等の問題による一部産油国の生産能力低下などで遅れているとして、原油価格のさらなる上昇の可能性に警戒感を示しました。

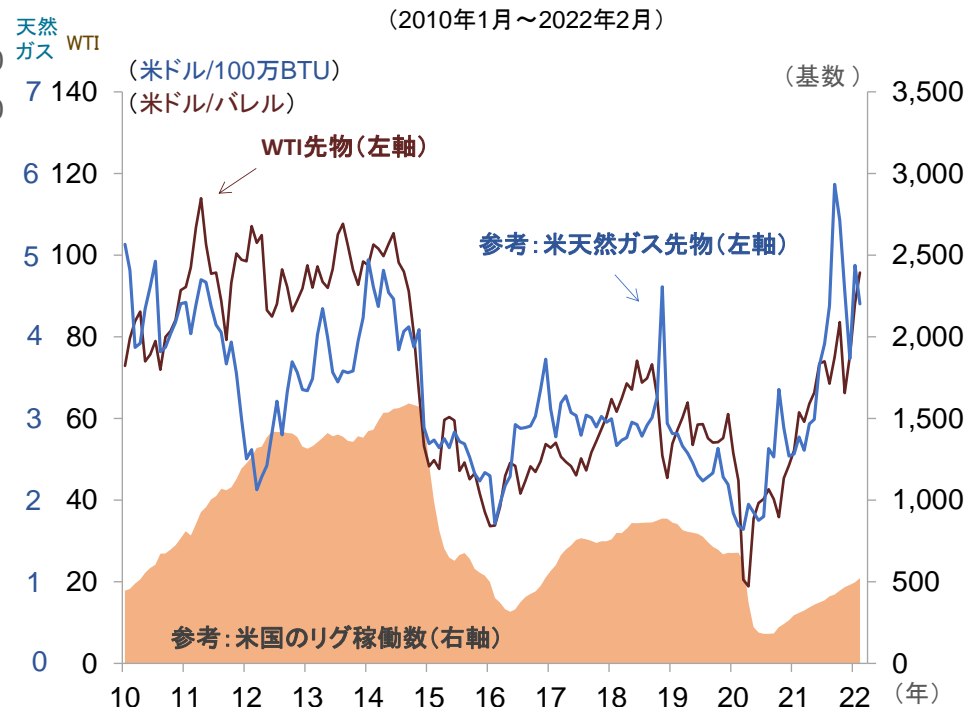
原油の世界需給および価格の推移



*予測は、2022年2月時点

(出所)EIA(米エネルギー情報局)のデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

原油価格の推移



(出所)信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

※グラフ・データは過去のものおよび予測であり、将来を約束するものではありません。

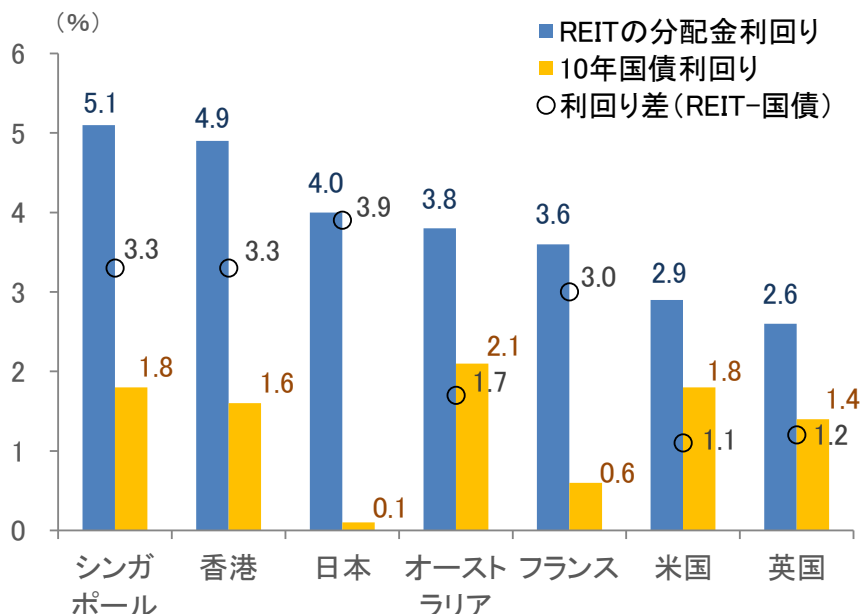
■当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。■指数に関する著作権・知的財産権その他一切の権利は、当該指数の算出元または公表元に帰属します。

相対的に高い分配金利回り

- REITは、保有・管理する不動産から得られる賃料収入などを元に分配が行なわれ、税制面でのメリットもあり、分配金利回りは相対的に高い水準にあります。
- REITが保有するビルや商業施設、マンションなどは、経済成長期には純資産価値や賃料、稼働率の上昇が期待されることなどから、今後、高パフォーマンスが期待されます。
- 足元、ワクチン接種の進展や米経済対策に伴う景気回復期待などから、物件タイプによっては需要の回復がみられます。

主要国・地域の分配金利回りと10年国債利回り

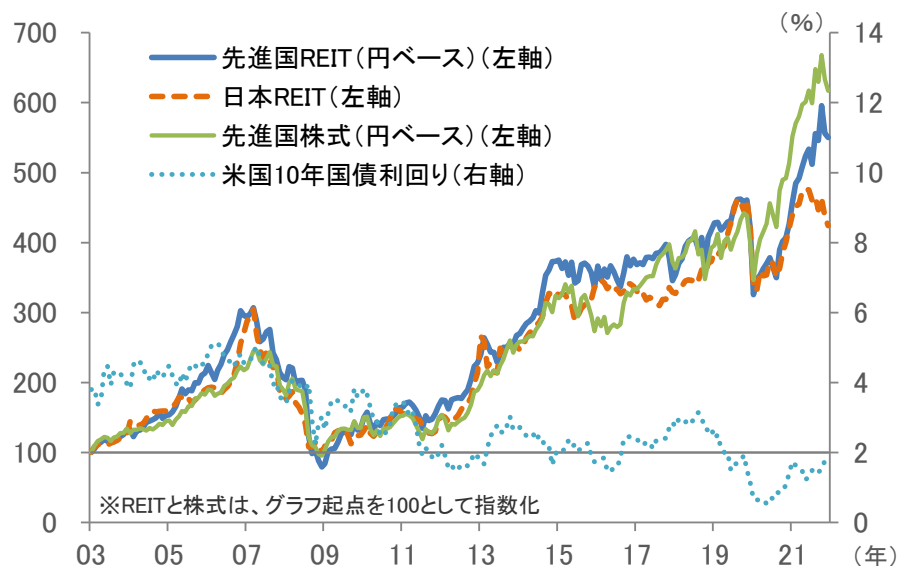
(2022年2月末)



※REITの分配金利回りは、S&P先進国REIT指数の各国・地域ベース
 ※利回りは、切り捨てにて端数処理しています。
 ※各資産のリスク特性はそれぞれ異なるため、利回りだけで比較できるものではありません。

REITと株式、10年国債利回りの推移

(2003年3月末～2022年2月末)



※REITと株式は、グラフ起点を100として指数化

先進国REIT(円ベース): S&P先進国REIT指数(ヘッジなし・円ベース、配当込)
 日本REIT: 東証REIT指数(配当込)
 先進国株式(円ベース): MSCIワールド指数(米ドルベース、配当込)を日興アセットマネジメントが円換算

(出所)S&Pおよび信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

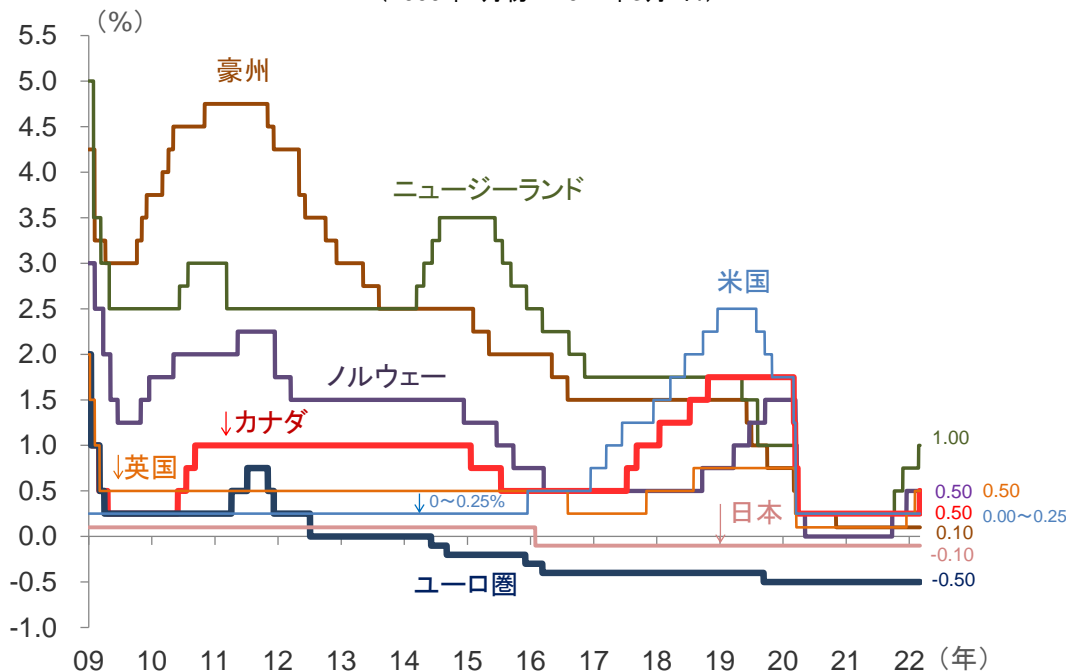
※グラフ・データは過去のものであり、将来を約束するものではありません。

金融政策の正常化を進める先進国

- ワクチン接種の進展などによる景気回復期待などから、主要中央銀行は金融政策の正常化を進め始めています。すでにノルウェーとニュージーランド、英国、カナダでは利上げを開始しました。
- FRBは22年3月に量的緩和の終了と利上げを想定し、英国は22年3月から量的引き締めに着手することを決定、豪州も年内の利上げの可能性を示唆しています。なお、ECBは資産購入を終了させた後の利上げを想定していると表明しており、日銀は物価が目標水準を実現するまで金融緩和策を維持するとしています。

主要先進国・地域の政策金利などの推移

(2009年1月初～2022年3月4日)



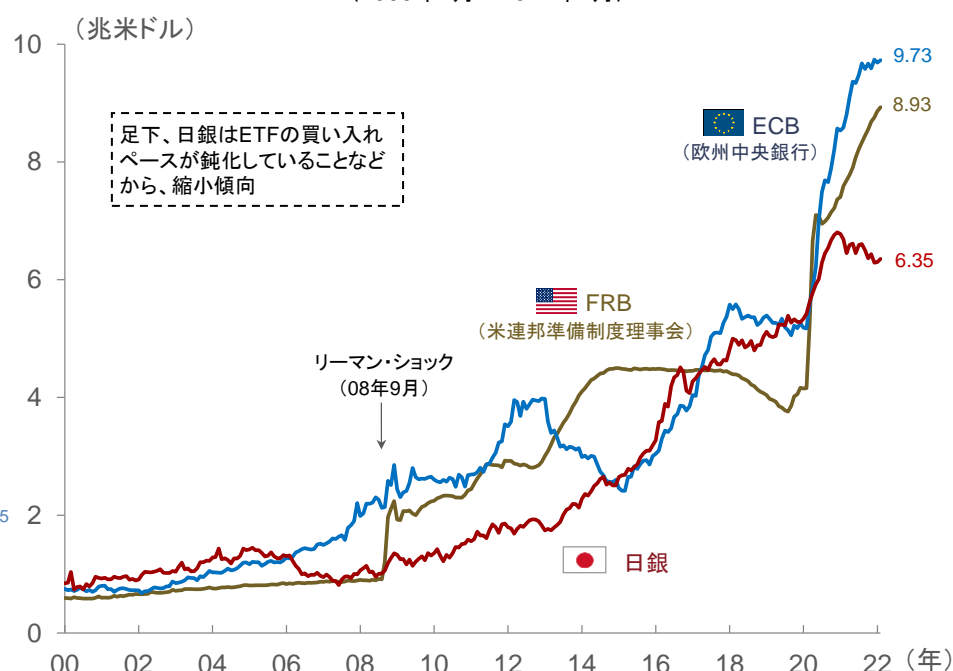
※日本は、日銀当座預金金利（一部にマイナス金利適用）
 ※ユーロ圏は、中銀預金金利（下限金利）
 ※米国は、FF金利の上限

（出所）信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

※グラフ・データは過去のものであり、将来を約束するものではありません。

日・米・ユーロ圏の中央銀行の資産規模の推移

(2000年1月～2022年2月)



足下、日銀はETFの買い入れペースが鈍化していることなどから、縮小傾向

※各月末の為替レートにて米ドル換算

（出所）信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

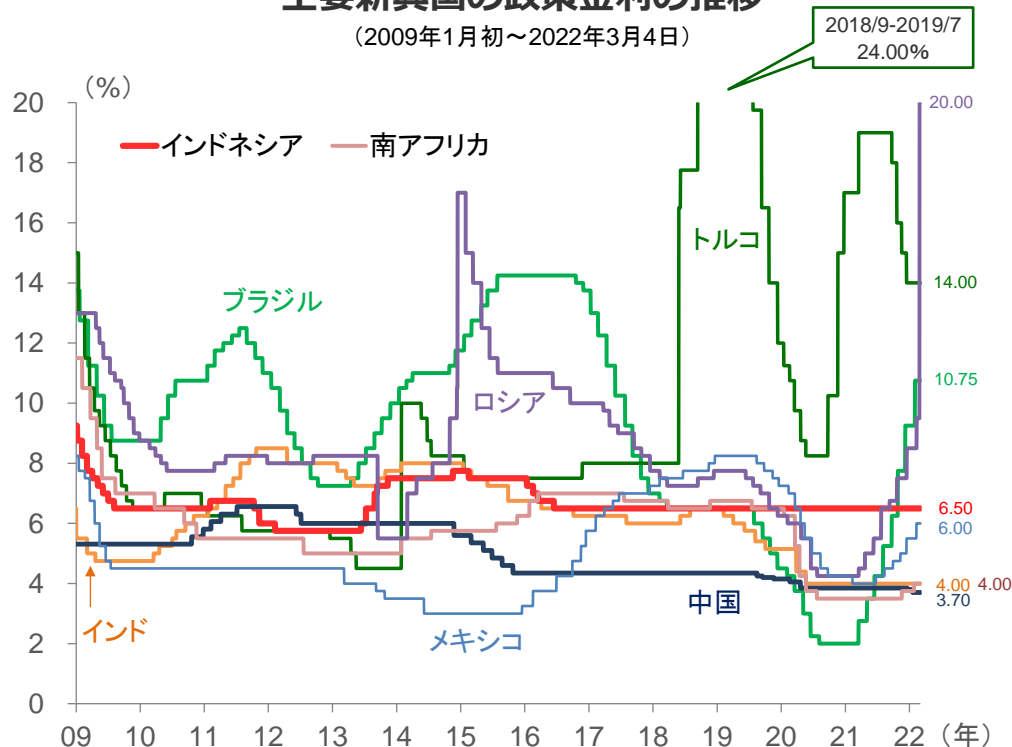
■当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。■投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産には為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。■指数に関する著作権・知的財産権その他一切の権利は、当該指数の算出元または公表元に帰属します。

インフレ加速への対応で利上げが相次ぐ

- 20年は、世界経済の鈍化懸念や新型コロナウイルスの感染拡大への警戒感の強まりから、多くの国で金融緩和による景気刺激策が行なわれました。21年は、ワクチン接種の進展などによる景気回復期待から米国金利が上昇したことに加え、米ドル高による資本流出や自国通貨安などへの懸念、インフレ加速への対応で、利上げが相次ぎました。
- なお、大統領が景気刺激のための低金利政策を要求するトルコは21年に、コロナ禍対策の行動制限などから落ち込んだ需要を刺激したい中国は21年終わりから22年にかけて、利下げしました。一方、22年2月にウクライナに侵攻したロシアは、米欧の経済制裁を受けて自国通貨が急落したことなどから、緊急利上げをしました。

主要新興国の政策金利の推移

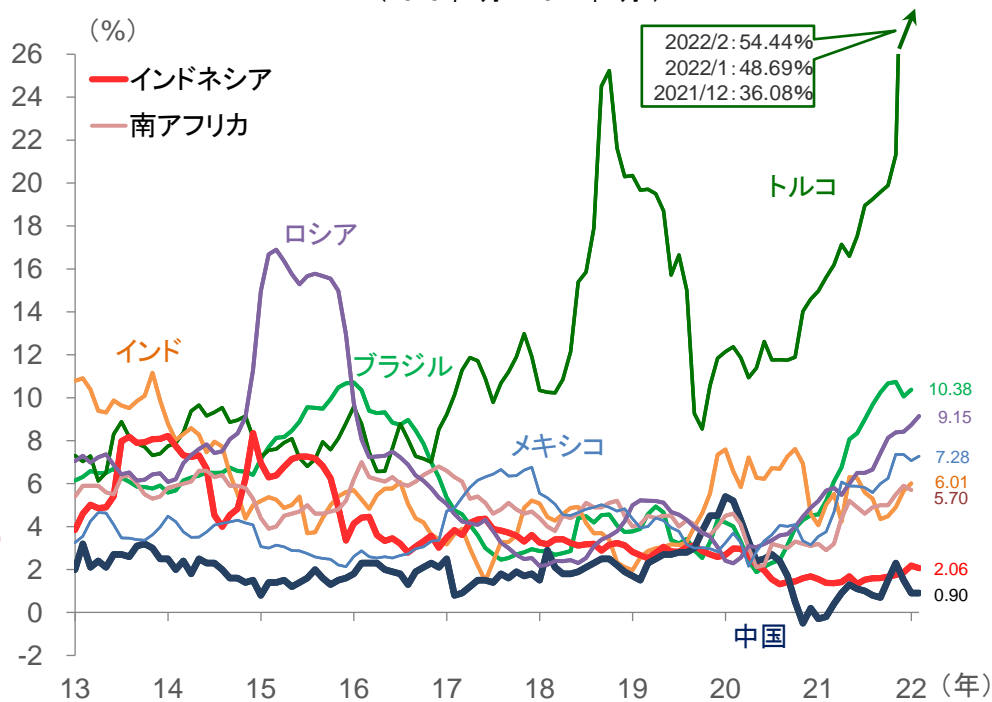
(2009年1月初～2022年3月4日)



(出所)信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

主要新興国の消費者物価指数（前年同月比）の推移

(2013年1月～2022年2月*)



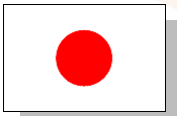
*ブラジル、インド、南アフリカは2022年1月まで

(出所)信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

※グラフ・データは過去のものであり、将来を約束するものではありません。

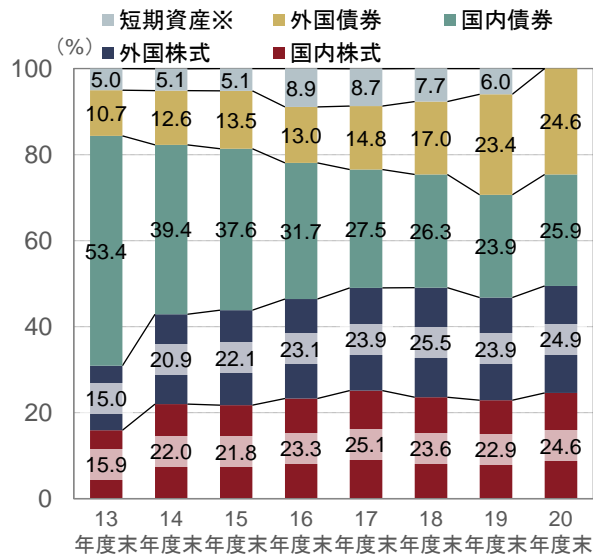
■当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。■指数に関する著作権・知的財産権その他一切の権利は、当該指数の算出元または公表元に帰属します。

年金運用は脱保守的に

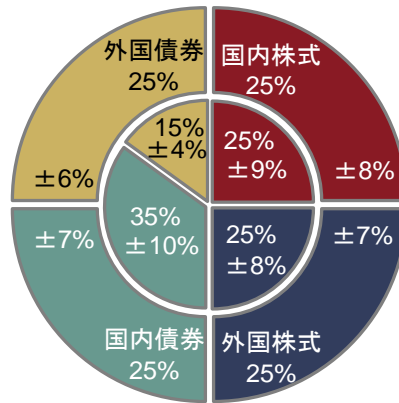


- 日本の公的年金は、世界経済が低位安定的な成長を遂げる中、先進各国の政策金利が歴史的な低水準で推移しており、特に国内においてはその傾向が顕著となっている状況等を踏まえ、基本ポートフォリオの資産構成割合を、20年4月から国内外の債券・株式の4資産ともに25%にしました。
- 資産構成割合は、公的年金制度の長期的維持に必要な目標（賃金上昇率+1.7%）を満たすために、最もリスクの小さいポートフォリオを選定した結果である、としました。

GPIFの運用資産構成割合の状況



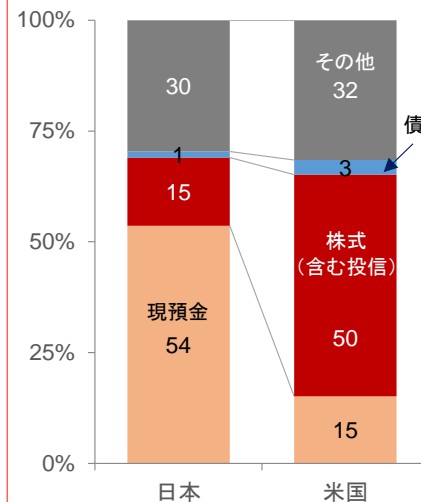
<基本ポートフォリオ>
(運用の目安)



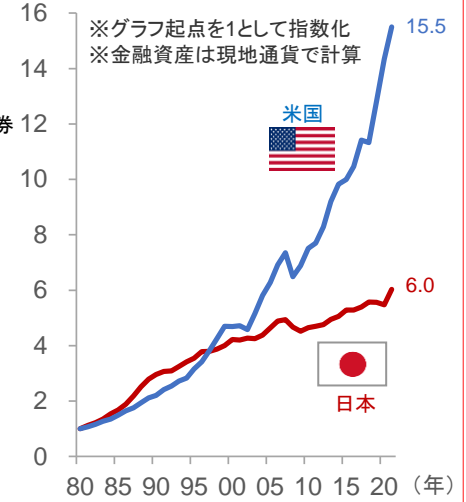
内円: 2014年10月31日から適用
外円: 2020年4月1日から適用

(参考) 日米の家計の金融資産

金融資産構成
(2021年9月末時点)



金融資産残高の推移
(1980年~2021年)
※2021年は9月末時点



(出所) 日銀、FRBのデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

※ 20年度末の短期資産は、国内債券もしくは海外債券に含まれています。
*2021年3月末時点<運用資産額: 約186兆円(年金特別会計で管理する積立金を除く)>

注: 四捨五入の関係で合計が100%にならない場合があります。

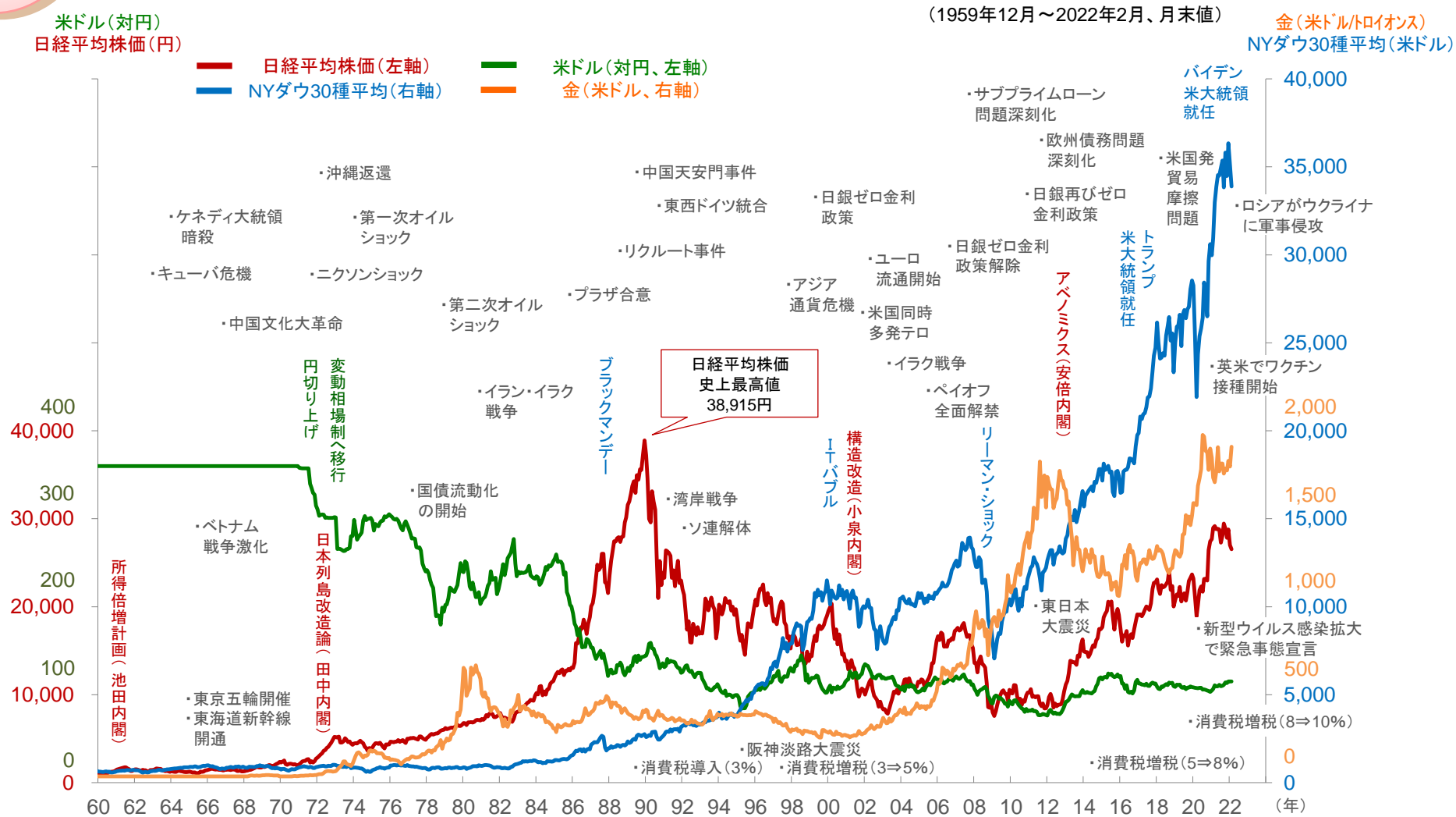
(出所) 年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)

※グラフ・データは過去のものおよび予想であり、将来を約束するものではありません。

■当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。■指数に関する著作権・知的財産権その他一切の権利は、当該指数の算出元または公表元に帰属します。

ご参考
長期推移

主要資産の長期推移



(出所)信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

※グラフ・データは過去のものであり、将来を約束するものではありません。

■当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。■指数に関する著作権・知的財産権その他一切の権利は、当該指数の算出元または公表元に帰属します。

2022年の主な政治・経済日程

※ カッコ内は日付

上期の主な予定		下期の主な予定	
1月	フランス：EU議長国就任（1） WTO紛争解決機関会合（25） 中国：春節（旧正月）休暇（31-2/6） GDP発表：中国（17）/米国（27）/ユーロ圏（31）	7月	日本：参議院議員選挙投開票（10？） GDP発表：中国（15）/米国（28）/ユーロ圏（29）
2月	中国：北京冬季五輪（4-20） G20財務相・中央銀行総裁会合（17-18） モバイル機器関連見本市（28-3/3） GDP発表：日本（15）	8月	米国：ジャクソンホールで経済政策シンポジウム（下旬） GDP発表：日本（未定）
3月	米国：一般教書演説（1） 中国：北京冬季パラリンピック（4-13） 中国：全国人民代表大会（5-11） 欧州：EU首脳会議（24-25）	9月	国連総会（21-30）
4月	日本：東証が3つの新市場区分に移行（4） フランス：大統領選挙（第1回10、決戦24） G7財務相・中央銀行総裁会合（21） G20財務相・中央銀行総裁会合（21-22） 中国：メーデー休暇（30-5/4） GDP発表：中国（18）/米国（28）/ユーロ圏（29）	10月	中国：国慶節（建国記念日）休暇（1-7） G20首脳会合（インドネシア、30-31） 中国：第20回共産党大会（秋ごろ、前回17年は18-24に開催） GDP発表：中国（18）/米国（27）/ユーロ圏（31）
5月	米国：予備選挙が始まる（3） 英国：統一地方選挙（5） ドイツ：州議会選挙（8、15） G7財務相・中央銀行総裁会合（18-20） 世界経済フォーラム年次総会（通称ダボス会議、22-26） GDP発表：日本（未定）	11月	国連気候変動枠組み条約第27回締約国会議（COP27）（7-18） 米国：中間選挙（8） 中国：中国国際輸入博覧会（5-10） GDP発表：日本（未定）
6月	G7首脳会合（独、26-28） 欧州：EU首脳会議（23-24）	12月	中国：中央経済工作会議（中旬予定）

※上記は当資料作成日時時点の内容であり、すべてではありません。また、将来変更される場合があります。

（出所）報道などをもとに日興アセットマネジメントが作成

■当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。■投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産には為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。■指数に関する著作権・知的財産権その他一切の権利は、当該指数の算出元または公表元に帰属します。

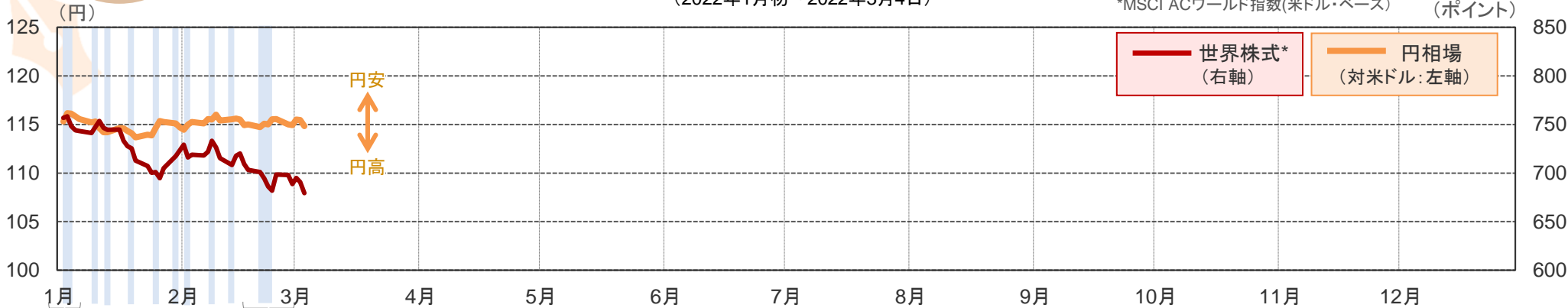
ご参考
データ

主な出来事と市場の動き (2022年)

世界株式*と円相場の推移

(2022年1月初～2022年3月4日)

*MSCI ACワールド指数(米ドル・ベース) (ポイント)



ロシア、ウクライナに軍事侵攻
欧米、対ロシア制裁措置を相次ぎ発表
ロシア、ウクライナの東部地域の独立を承認し軍派遣
ウクライナ情勢巡る米ロ首脳協議が平行線
中国、不動産関連の規制緩和など政策期待高まる
英国、追加利上げと量的引き締め開始を決定
ユーロ圏、21年10・12月期GDPは独低迷で急減速
FRB、3月上旬に量的緩和終了、3月利上げも検討
中国、2カ月連続で利下げ
日銀、物価目標達成前の利上げ可能性を議論したとの報道
FRB議長、金融政策正常化までの道のりは長いとの見解示す
FOMC議事要旨、保有資産の早期縮小に言及
中国、インターネット企業への規制強化発表

(出所)信頼できると判断したデータ・資料をもとに日興アセットマネジメントが作成

■当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。■指数に関する著作権・知的財産権その他一切の権利は、当該指数の算出元または公表元に帰属します。

当資料をお読みいただく際の留意事項

- 当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。
- 投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。
- 指数に関する著作権・知的財産権その他一切の権利は、当該指数の算出元または公表元に帰属します。

「主要資産の騰落率(円ベース)」(1ページ)で使用した指数について

先進国(除く日本)株式: MSCI-KOKUSAIインデックス(米ドル・ベース)

新興国株式: MSCIエマージング・マーケット・インデックス(米ドル・ベース)

グローバルREIT: S&PグローバルREIT指数(ヘッジなし・円ベース)

先進国(除く日本)国債: FTSE世界国債インデックス(除く日本、ヘッジなし・円ベース)

シンガポールREIT: S&PシンガポールREIT指数(現地通貨ベース、トータルリターン)

新興国債券: JPモルガン・エマージング・マーケット・ボンド・インデックス・プラス(ヘッジなし・米ドル・ベース)

※なお、米ドル・ベースおよび現地通貨ベースの指数については、日興アセットマネジメントが円換算して騰落率を算出



毎月、グローバルマーケットのポイントを
約5分に凝縮した番組を配信しています。

今すぐアクセス！

マーケット5ミニッツ

検索



nikko am



0120-25-1404

午前9時～午後5時(土、日、祝・休日は除きます)

ご質問、お問い合わせなど、お気軽にお問い合わせください。