



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

2023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っ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
などを通じて、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。

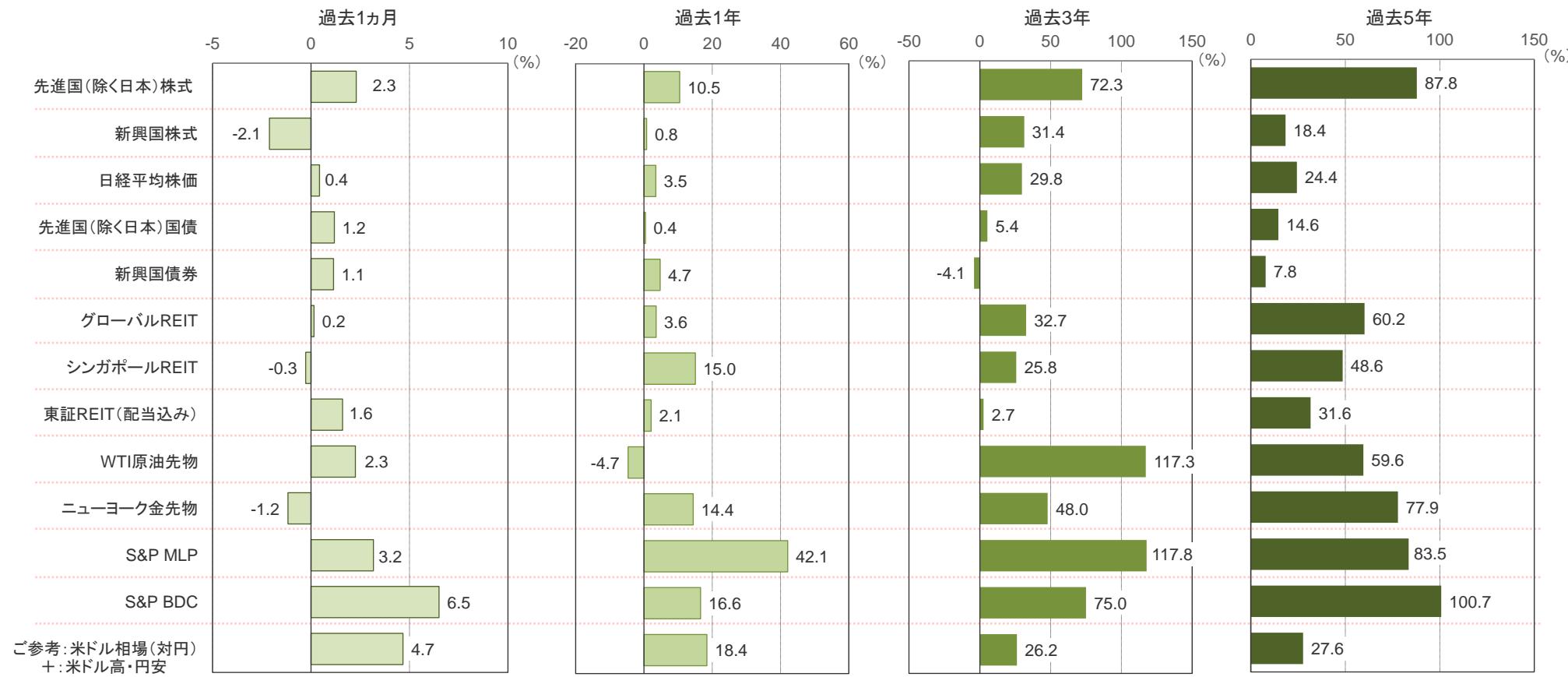


主要資産の動き

- 2月の主要資産は、円ベースではまちまちとなりました。現地通貨ベースでは、米国において予想を上回る物価上昇を受けて利上げの長期化観測が強まつことなどを背景に、総じて下落しました。
- 融資先から変動金利で利息を受け取るBDCは、米金利上昇を背景に上昇しました。新興国株式は、米国の中中国テクノロジー企業に対する規制強化観測や、米国の早上げペース減速期待の後退などから、相対的に大きく下落しました。

主要資産の騰落率（円ベース）

2023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)」で使用した指標についてをご参考ください。

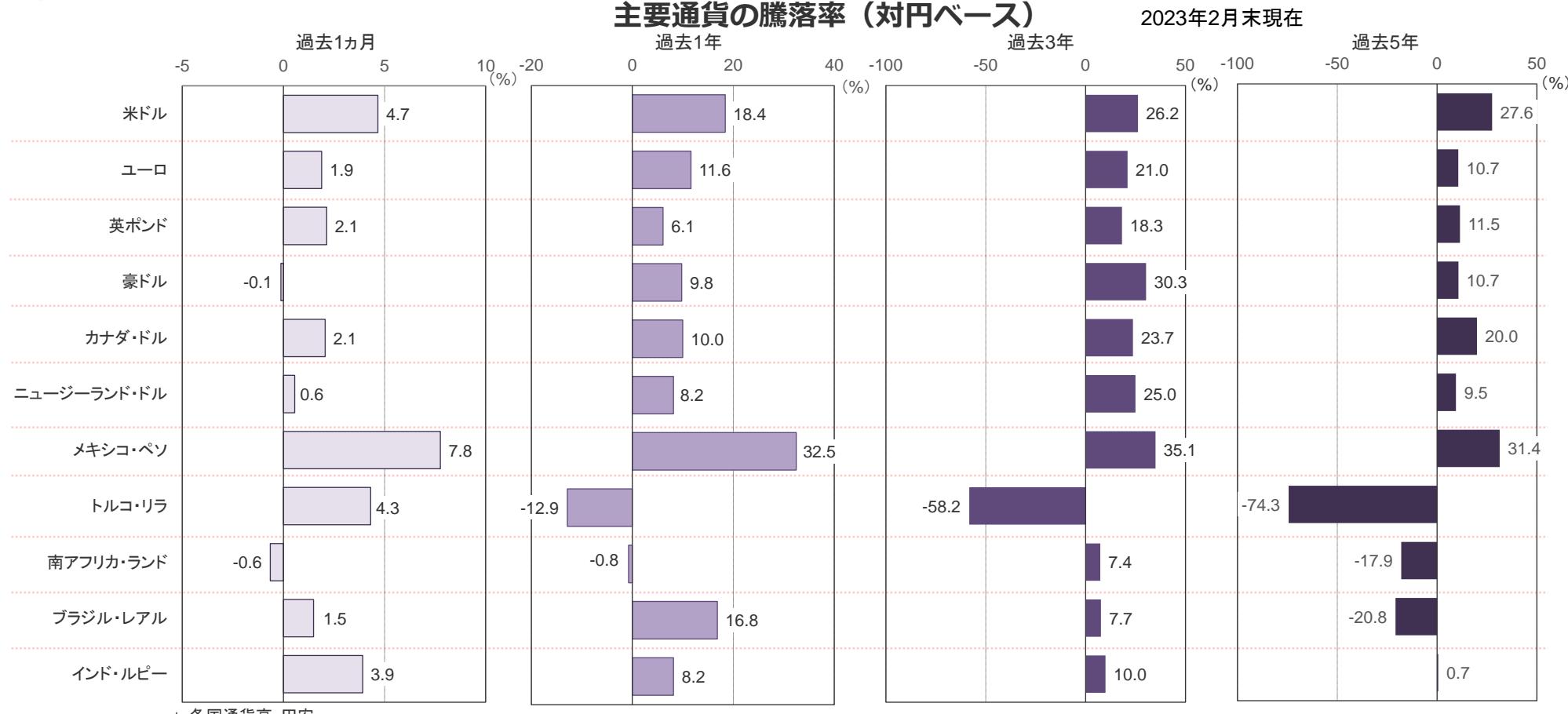
※グラフ・データは過去のものであり、将来を約束するものではありません。 (出所)信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

■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、特定ファンドの勧説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、値動きの異なる資産(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。■指標に関する著作権・知的財産権その他一切の権利は、当該指標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

- 2月の対円での先進国通貨は、米ドルが利上げの長期化観測の強まり、カナダ・ドルが好調な経済指標、英ポンドとユーロが利上げなどを背景に上昇しました。一方、豪ドルは、雇用関連統計が低調であることなどから横ばいとなりました。
- 新興国通貨は、米ドル高・円安を背景に総じて上昇し、中でもメキシコ・ペソが予想を上回る幅で利上げしたことなどから、大きく上昇しました。一方、南アフリカ・ランドは、電力不足や洪水被害への対応で非常事態宣言が発令されたことなどから下落しました。

主要通貨の騰落率（対円ベース）



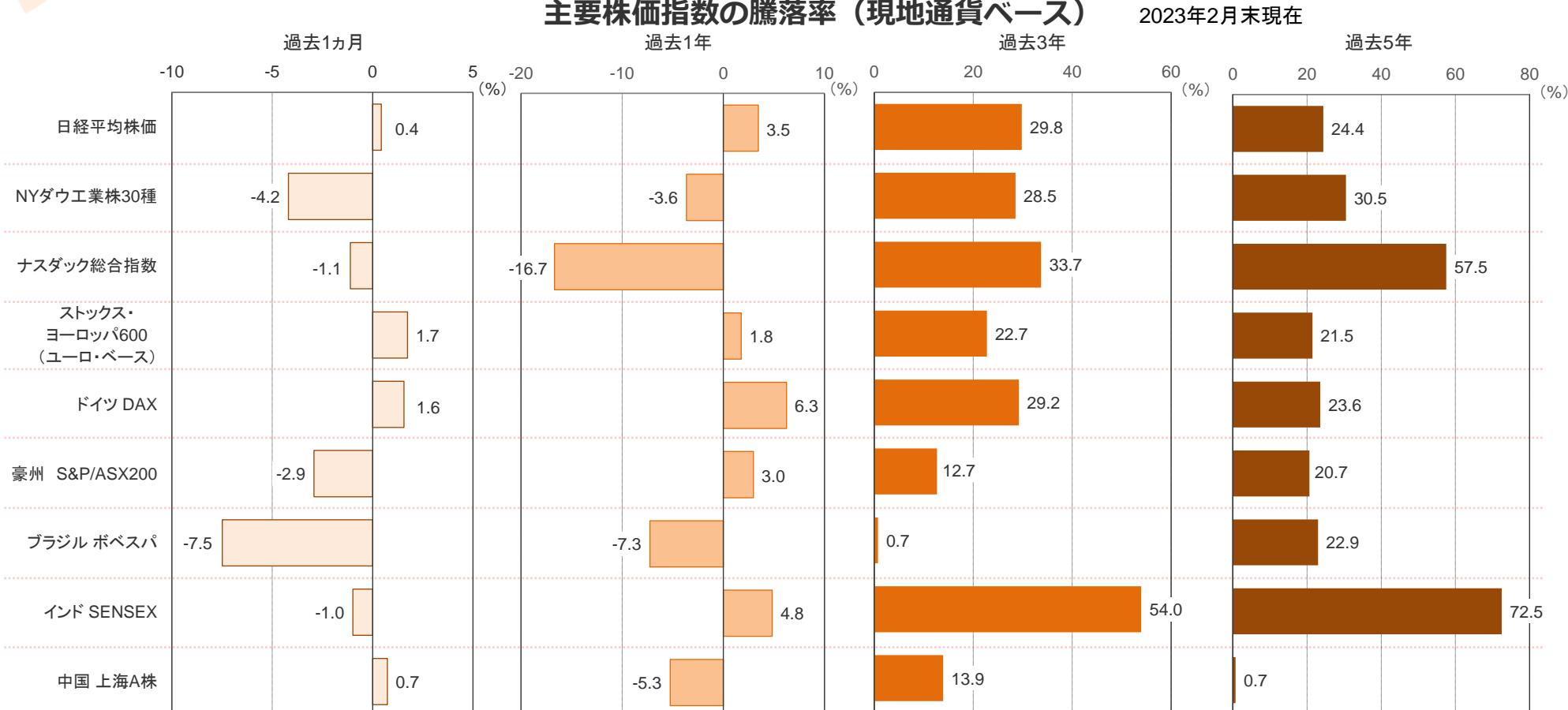
※グラフ・データは過去のものであり、将来を約束するものではありません。 (出所)信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

■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、特定ファンドの勧説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。■指標に関する著作権・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。

主要株価指数の動き

- 2月の主要先進国の株価指数は、米国が予想を上回る物価上昇を受けて利上げの長期化観測が強まつたことなどから下落した一方、欧州が金融引き締めの早期終了期待、日本が円安や、金融緩和策の継続見通しなどから、上昇しました。
- 主要新興国では、中国がゼロコロナ政策終了による景気回復期待などを背景に上昇した一方、ブラジルは、IMF（国際通貨基金）が成長率の大幅鈍化見通しを示したことや、インフレ率が予想を上回ったことなどから、大きく下落しました。

主要株価指数の騰落率（現地通貨ベース）



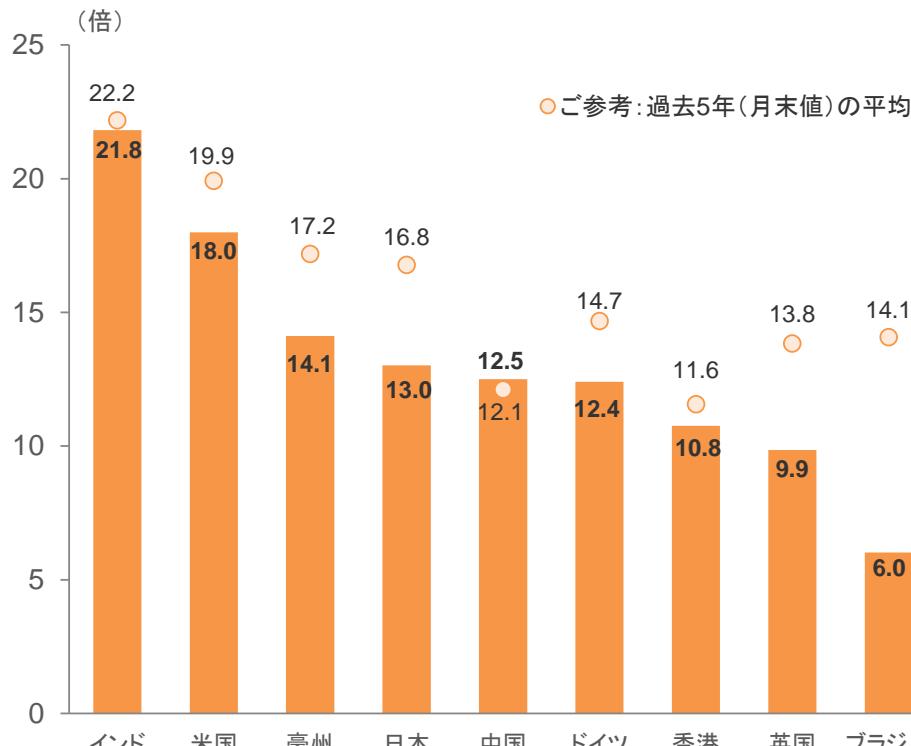
※グラフ・データは過去のものであり、将来を約束するものではありません。 (出所)信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

■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、特定ファンドの勧説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

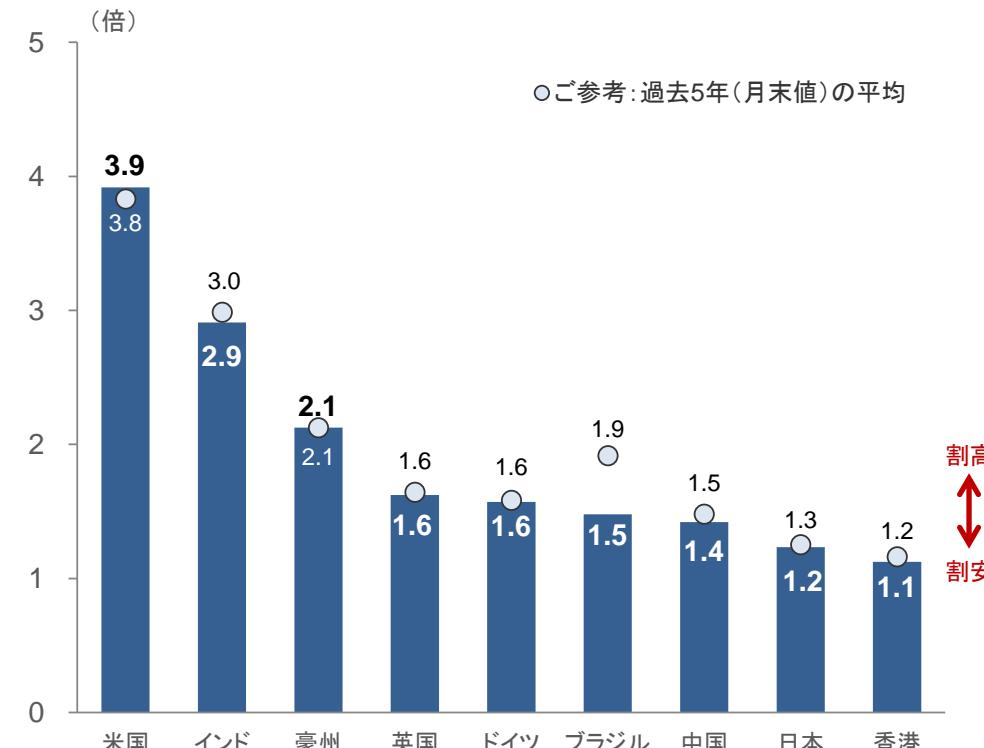
主要国・地域の予想PER（株価収益率）

(2023年2月末)



主要国・地域の実績PBR（株価純資産倍率）

(2023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。

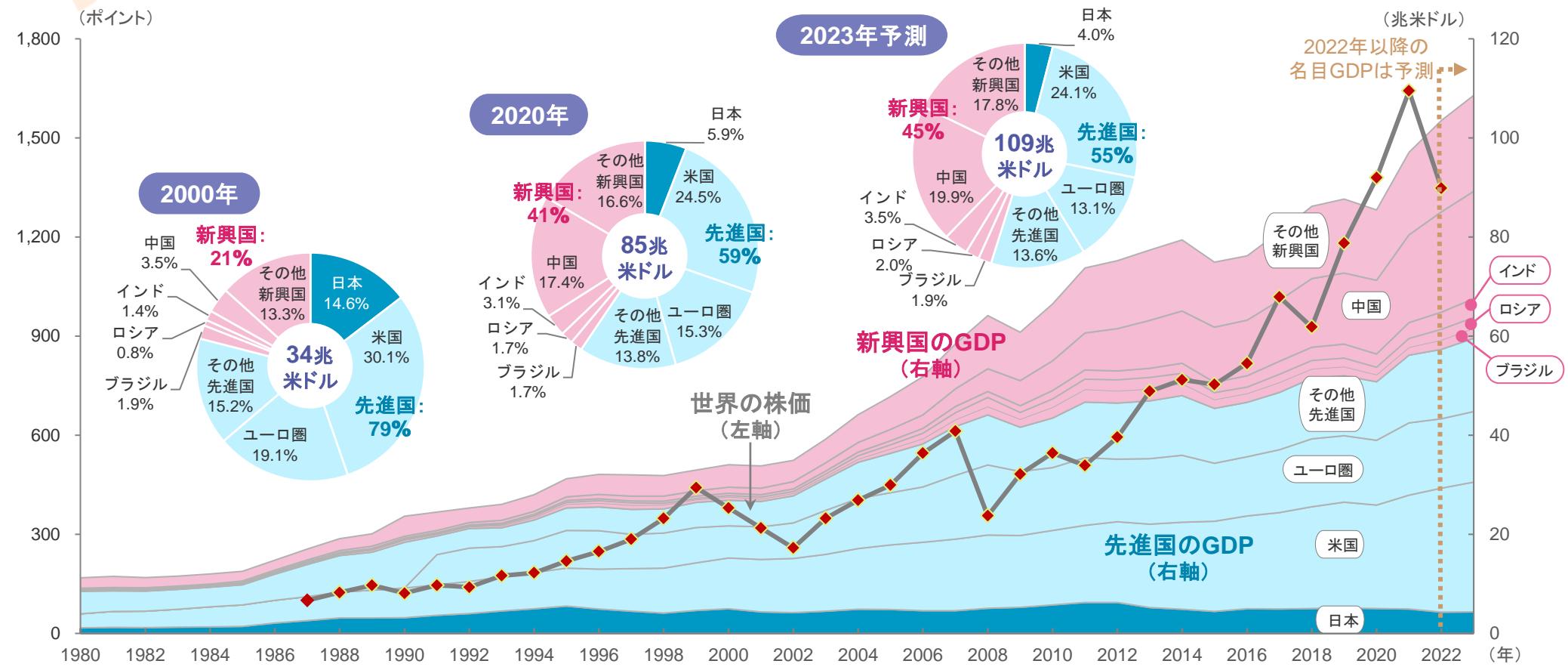
■当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧説資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。■指数に関する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

緩やかな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～2023年予測)



* 2022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2022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 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 ※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、特定ファンドの勧説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。

緩慢な経済成長 インフレ率は鈍化の見込み

- IMF（国際通貨基金）は23年1月、23年の世界経済見通しを、需要回復や財政支援、エネルギー価格の上昇一服で投入コストが低下したことなどを反映し、前回予測（22年10月）から上方修正しました。24年の見通しについては、下方修正したものの、ウクライナ紛争の打撃からの経済回復に加え、インフレが落ち着く中で、成長が加速すると予測しました。
- なお、IMFは想定される上振れリスクとして、コロナ禍に伴なう繰延需要による景気押し上げや、予想より早いインフレの落ち着きを挙げ、下振れリスクとして、中国景気の回復失速やウクライナ紛争の激化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）

（2023年1月時点、白背景部分は2022年10月時点の予測との比較、%ポイント）

| | 21年 | 22年推計 | 23年予測 | 24年予測 | |
|------------|------|--------|--------|-------|--------------|
| 世界 | 6.2% | 3.4% | 2.9% | 0.2 | 3.1% -0.1 |
| 先進国 | 5.4% | 2.7% | 1.2% | 0.1 | 1.4% -0.2 |
| 米国 | 5.9% | 2.0% | 1.4% | 0.4 | 1.0% -0.2 |
| ユーロ圏 | 5.3% | 3.5% | 0.7% | 0.2 | 1.6% -0.2 |
| ドイツ | 2.6% | 1.9% | 0.1% | 0.4 | 1.4% -0.1 |
| 日本 | 2.1% | 1.4% | 1.8% | 0.2 | 0.9% -0.4 |
| 英国 | 7.6% | 4.1% | ▲ 0.6% | -0.9 | 0.9% 0.3 |
| カナダ | 5.0% | 3.5% | 1.5% | 0.0 | 1.5% -0.1 |
| 新興国 | 6.7% | 3.9% | 4.0% | 0.3 | 4.2% -0.1 |
| アジア | 7.4% | 4.3% | 5.3% | 0.4 | 5.2% 0.0 |
| 中国 | 8.4% | 3.0% | 5.2% | 0.8 | 4.5% 0.0 |
| インド* | 8.7% | 6.8% | 6.1% | 0.0 | 6.8% 0.0 |
| ASEAN5カ国** | 3.8% | 5.2% | 4.3% | -0.2 | 4.7% -0.2 |
| 中・東欧 | 6.9% | 0.7% | 1.5% | 0.9 | 2.6% 0.1 |
| ロシア | 4.7% | ▲ 2.2% | 0.3% | 2.6 | 2.1% 0.6 |
| 中南米ほか | 7.0% | 3.9% | 1.8% | 0.1 | 2.1% -0.3 |
| ブラジル | 5.0% | 3.1% | 1.2% | 0.2 | 1.5% -0.4 |
| メキシコ | 4.7% | 3.1% | 1.7% | 0.5 | 1.6% -0.2 |
| 中東・北アフリカ | 4.1% | 5.4% | 3.2% | -0.4 | 3.5% 0.2 |
| サハラ以南のアフリカ | 4.7% | 3.8% | 3.8% | 0.1 | 4.1% 0.0 |
| 南アフリカ | 4.9% | 2.6% | 1.2% | 0.1 | 1.3% 0.0 |

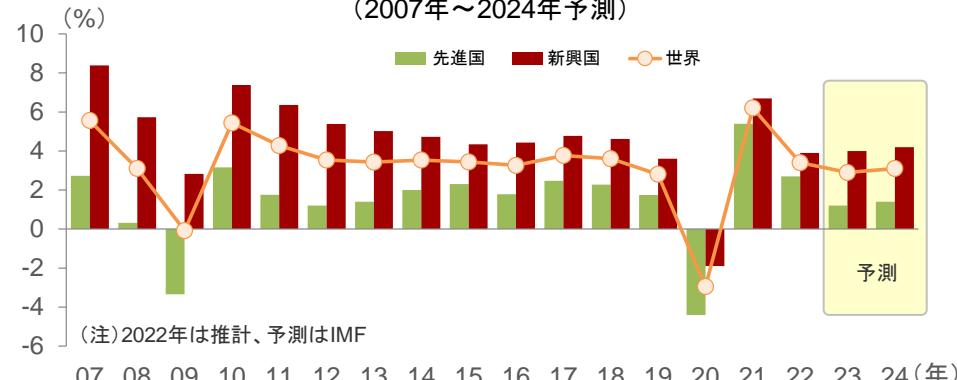
（注）推計・予測はIMF（国際通貨基金）

*年度ベース（上記各年の4月～翌年3月） **インドネシア、マレーシア、フィリピン、シンガポール、タイ

※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～2024年予測）



（ご参考）世界の株価の推移

（2007年初～2023年2月末）



（出所）IMF「World Economic Outlook, October 2022」「World Economic Outlook Update, January 2023」
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、特定ファンドの勧説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、値動きの大きな資産（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。詳しく述べ、投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。■指標に関する著作権・知的財産権その他一切の権利は、当該指標の算出元または公表元に帰属します。

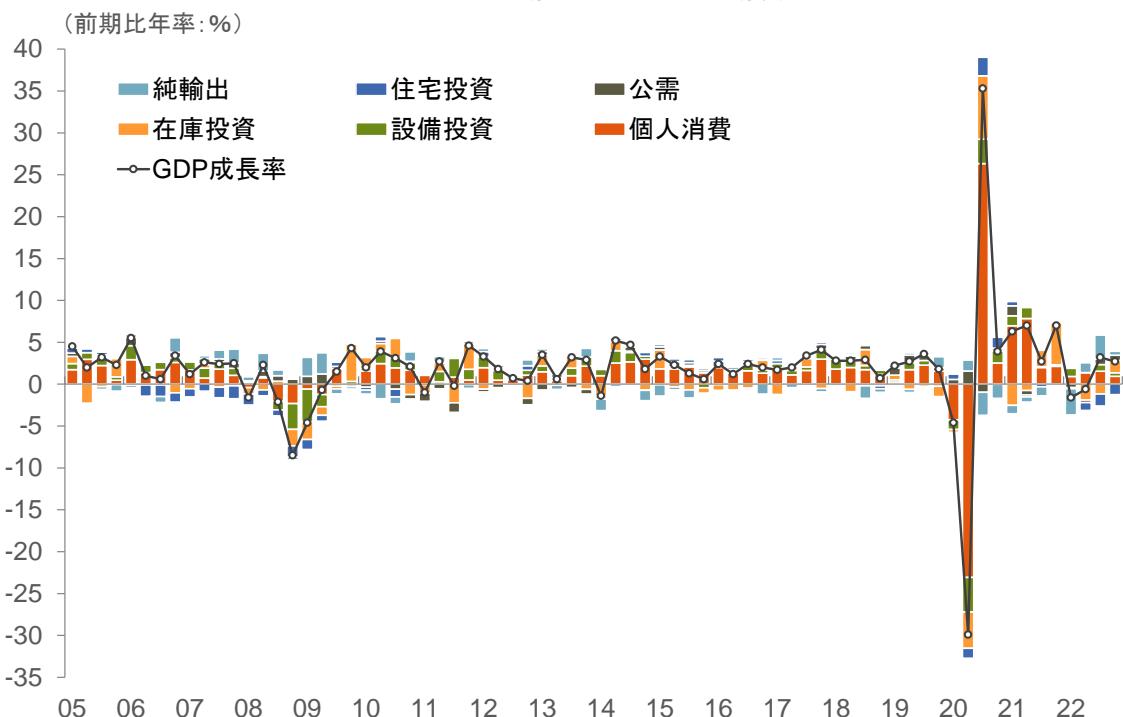


2四半期連続のプラス成長だが 先行きに減速懸念

- 米国の22年10-12月期の実質GDP改定値は、在庫の増加が大きく寄与し、前期比年率2.7%増と2四半期連続のプラス成長となりました。ただし、利上げ継続などを背景に需要鈍化の兆候があり、先行きは景気減速が予想されています。なお、22年通年は、上期マイナスだったものの下期に回復し、前年比2.1%増となりました。
- 同四半期の個人消費は、積み上がった貯蓄に支えられ、サービス分野や自動車中心にモノへの支出が増えたことなどから、堅調さを維持しました。一方、借入金利上昇の影響から、住宅投資が7四半期連続でマイナスとなり、設備投資も機器への投資が減少し、鈍化しました。

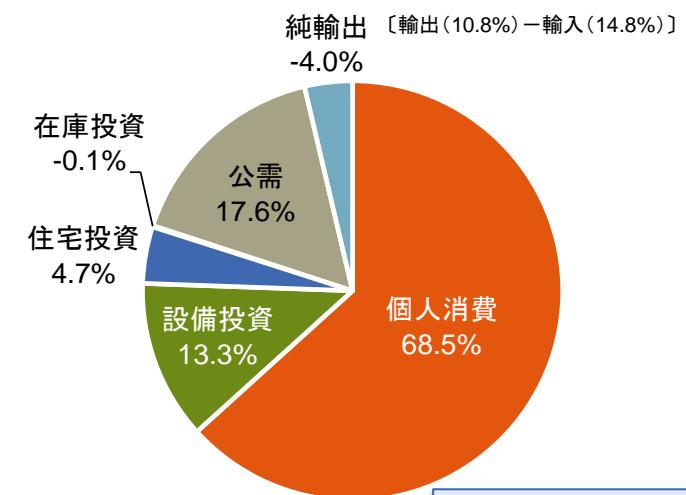
米国の実質GDP成長率と項目別寄与度の推移

(2005年1-3月期～2022年10-12月期改定値)



名目GDP構成比

(2021年)



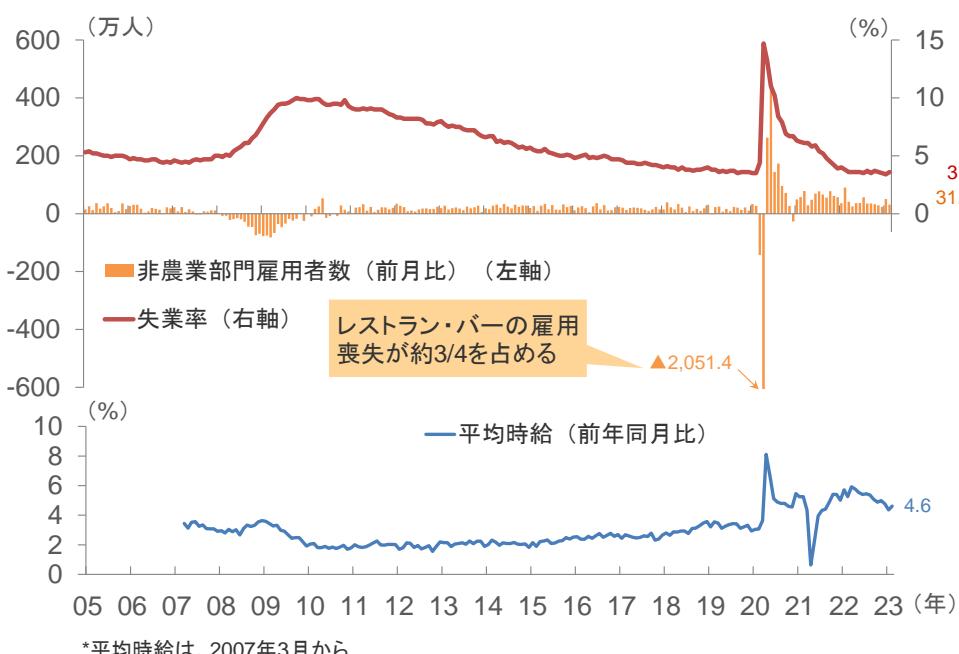


雇用者数は予想を上回るも 賃金の伸びは前月比で鈍化

- 米国の2月の非農業部門雇用者数は前月比31.1万人増と、増加ペースは予想を上回ったものの、前月から鈍化しました。業種別では、小売が伸びた一方、政府部門や運輸・倉庫、教育・ヘルスケアの伸びが減速しました。失業率は前月からやや上昇しました。平均時給の前年同月比伸び率は前月から加速しましたが、前月比では過去1年で最も低い伸びとなりました。
- 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、サービスへの支出が伸びたことなどから加速し、前月比ではモノへの支出が大きく増加しました。実質可処分所得の前年同月比伸び率は、労働力確保のための賃金引き上げや生活費調整金が支払われたことなどから21年11月以来のプラスとなり、貯蓄率は1年ぶりの高い水準となりました。

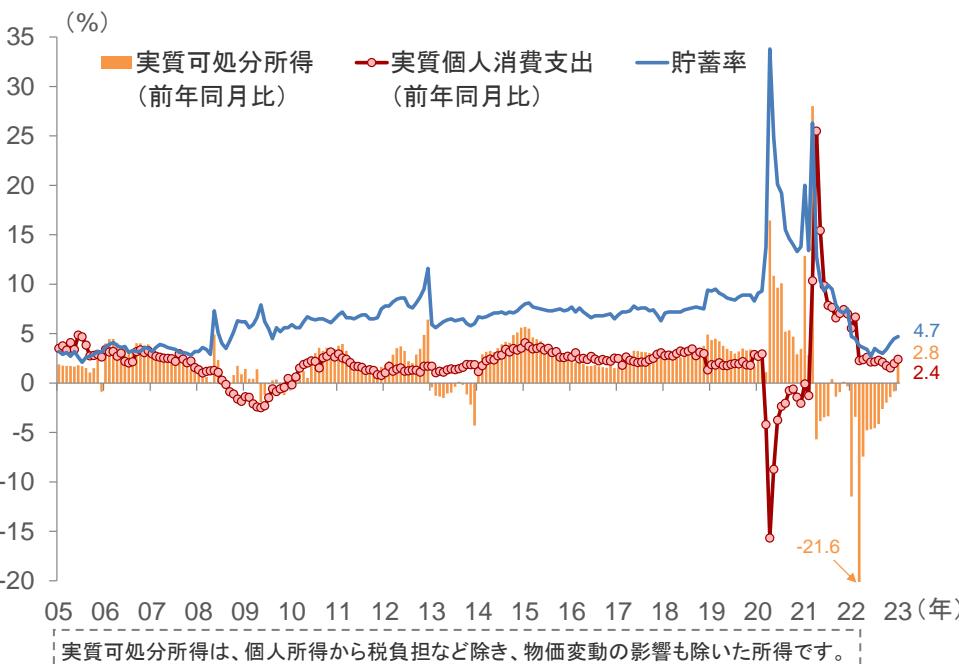
雇用指標の推移

(2005年1月*～2023年2月)



個人消費・所得および貯蓄率の推移

(2005年1月～2023年1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、特定ファンドの勧説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。詳しく述べ、投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。■指標に関する著作権・知的財産権その他一切の権利は、当該指標の算出元または公表元に帰属します。

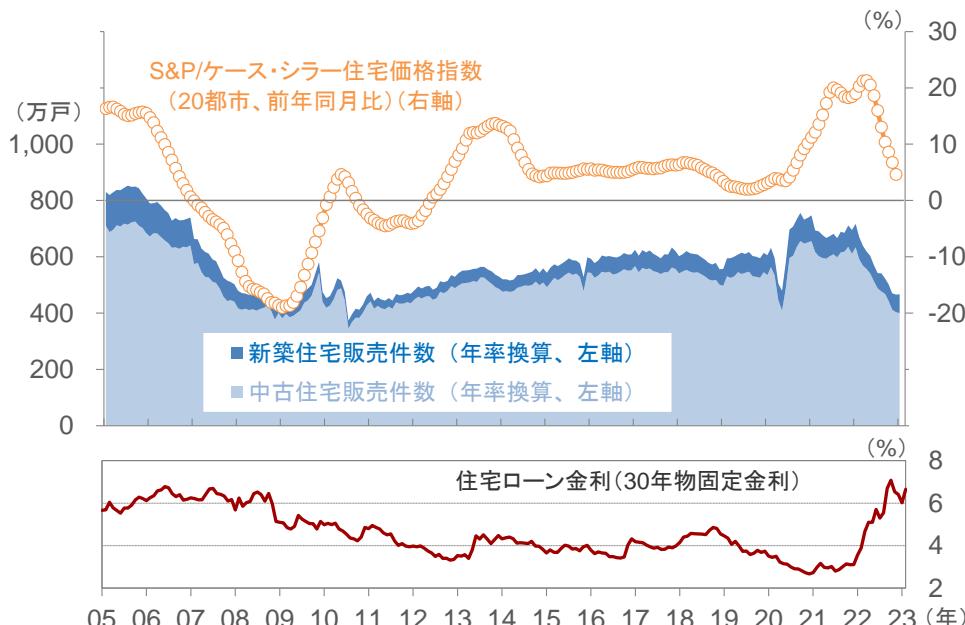


住宅販売は底入れの兆し 消費は堅調

- 米国の1月の住宅販売件数は、前月比で中古では減少、新築では増加しました。中古住宅は、10年10月以来の低水準となったものの、在庫物件の値下げなどもあり、減少ペースは緩やかとなりました。新築住宅は、地域別で最大の南部が大幅に伸び、10カ月ぶりの高い水準となりました。
- 1月の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）は、堅調な労働市場を背景に前月比で増加したものの、前年同月比では減少しました。項目別にみた前年同月比の伸び率では、無店舗小売が鈍化したものの、外食や衣料、スポーツ・娯楽用品などの伸びが加速し、百貨店がプラスに転じました。

住宅関連主要指標の推移

(2005年1月～2023年2月*)

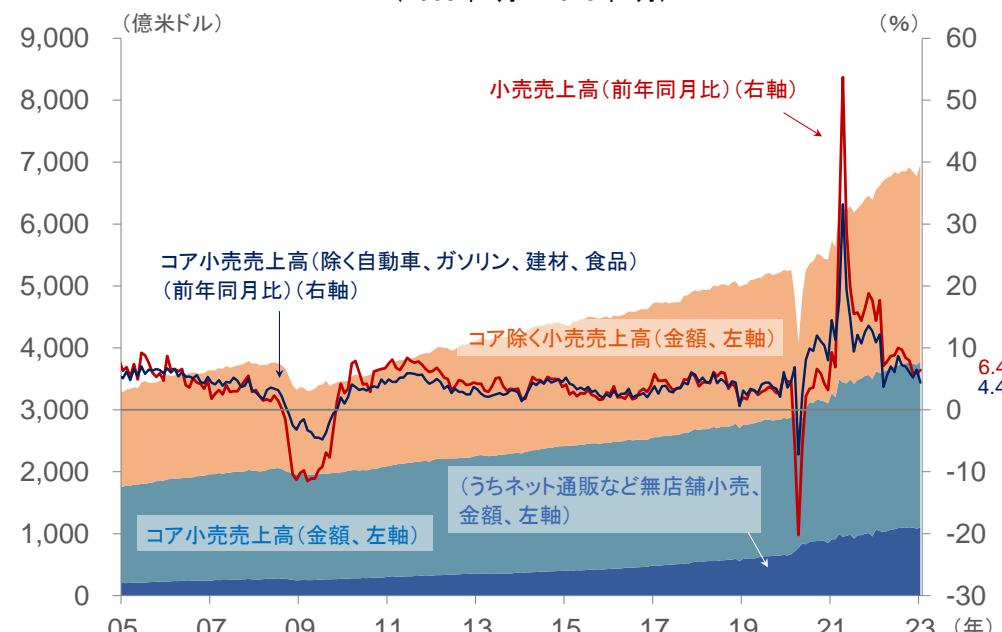


*住宅価格指数は2022年12月まで、中古住宅販売件数と新築住宅販売件数は2023年1月まで

(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

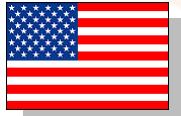
(2005年1月～2023年1月)



(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、特定ファンドの勧説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。■指標に関する著作権・知的財産権その他一切の権利は、当該指標の算出元または公表元に帰属します。

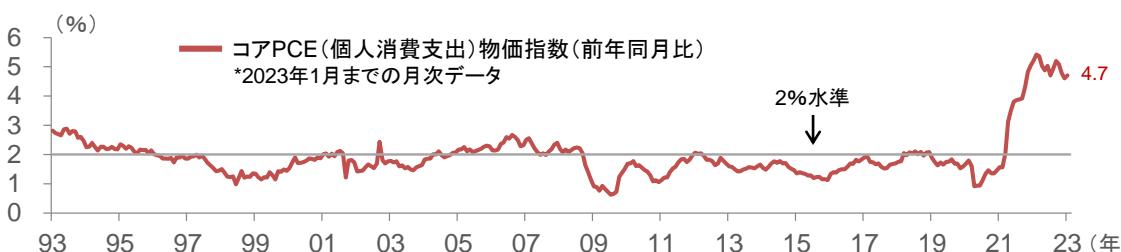


インフレ率は和らぐも高水準 継続的利上げ必要

- FRB（米連邦準備制度理事会）は、22年春から、高インフレを抑えるべく利上げを開始し、6月から4会合連続で0.75%ポイントずつ利上げし、12月には、利上げの累積効果を見極めたいとして、利上げ幅を0.50%ポイントに縮小しました。
- 23年1月末開催のFOMC（米連邦公開市場委員会）では0.25%ポイントの利上げとし、利上げ幅を2会合連続で縮小させました。声明では「インフレ率は幾分和らいだが、依然として高水準であり、継続的な利上げが必要」「金融政策の累積的な引き締めや、金融政策が経済活動やインフレに影響を与える時間差、経済や金融の情勢を考慮した」とし、議長会見では「インフレ目標達成に十分と考える政策金利水準まで、あと2回程度の利上げが必要」との見解を示しました。

米国の政策金利と主要指標の推移

(1993年1月第1週末～2023年3月第1週末*)



(出所)FRBおよび全米経済研究所、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。

FOMC参加者の経済見通し

(2022年12月公表)

| | 2022年 | 2023年 | 2024年 | 長期 |
|------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 経済成長率 (前年比、%) | 0.5 (0.2) | 0.5 (1.2) | 1.6 (1.7) | 1.8 (1.8) |
| 失業率(%) | 3.7 (3.8) | 4.6 (4.4) | 4.6 (4.4) | 4.0 (4.0) |
| コアPCE(%) | 4.8 (4.5) | 3.5 (3.1) | 2.5 (2.3) | — |
| 政策金利(%) (目標レンジの中央値) | 4.4 (4.4) | 5.1 (4.6) | 4.1 (3.9) | 2.5 (2.5) |

コアPCEの見通しが高止まりしていることなどから
政策金利の最終到達点を引き上げ

※数値は予想の中央値です。※カッコ内は、2022年9月時点の見通しです。

ご参考:FOMCの開催予定

| | | | | | |
|-------|----------|----------|------------|-----------|----------|
| 2023年 | 1/31 | 2/1 | 3月21-22日 | 5月2-3日 | 6月13-14日 |
| | 7月25-26日 | 9月19-20日 | 10/31-11/1 | 12月12-13日 | |

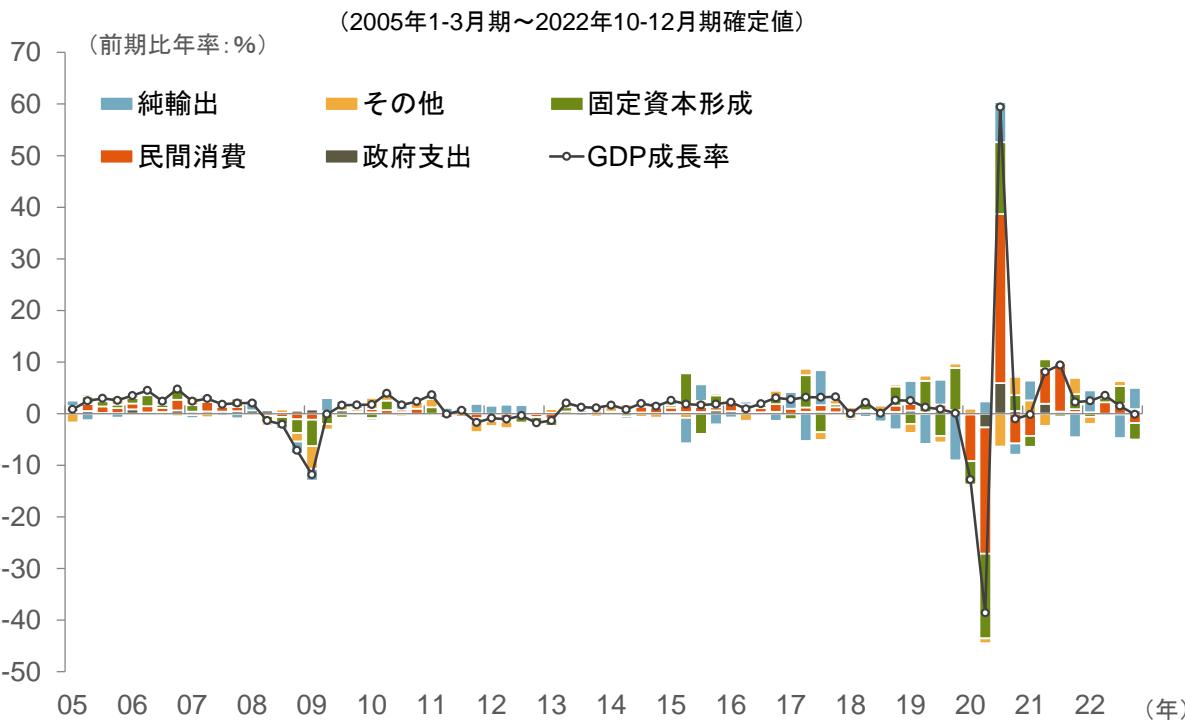
(出所)FRBの公表資料をもとに日興アセットマネジメントが作成



財政支援があったもののわずかにマイナス成長

- ユーロ圏の22年10-12月期の実質GDP確定値は、前期比年率0.1%減（前期比では横ばい）となりました。各国政府による家計や企業への財政支援などがあったものの、高インフレや利上げが重荷となり、わずかにマイナス成長となりました。国別では、ドイツやイタリアがマイナス成長となり、フランスやスペインがプラス成長となりました。
- 欧州委員会は23年2月の冬季経済予測で、天然ガス価格がロシアによるウクライナ侵攻前の水準に下落していることや、労働市場の好調持続などを背景に、23年のユーロ圏の成長率を0.9%増（前回11月0.3%増）に上方修正し、24年は1.5%増に加速するとしました。インフレ率は、22年の8.4%から23年は5.6%、24年は2.5%に減速すると予測しました。

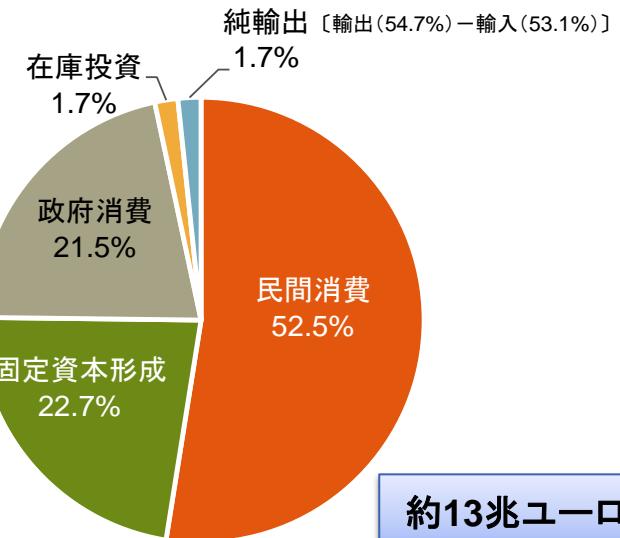
ユーロ圏の実質GDP成長率と項目別寄与度の推移



（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。

名目GDP構成比 (2022年)



《国別構成比》(2020年)



（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

■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。

製造業の生産は減少 輸出は数量ベースで減少

- ヨーロッパ圏の22年12月の鉱工業生産の前年同月比伸び率は、5ヵ月ぶりのマイナスとなりました。エネルギーが改善したものの、資本財で横ばいにとどまったほか、中間財でのマイナス幅が拡大しました。主力の製造業では、多くの分野で生産が減少し、国別ではドイツが大きく減少しました。
- 12月の貿易収支は、輸入額が減少したものの、輸出が数量ベースで減少し、輸出額の減少幅の方が大きかったことなどから、赤字幅が拡大しました。

ヨーロッパ圏の鉱工業生産指数（前年同月比）の推移

(2007年1月～2022年12月)



ヨーロッパ圏の貿易収支および輸出入の推移

(2007年1月～2022年12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。

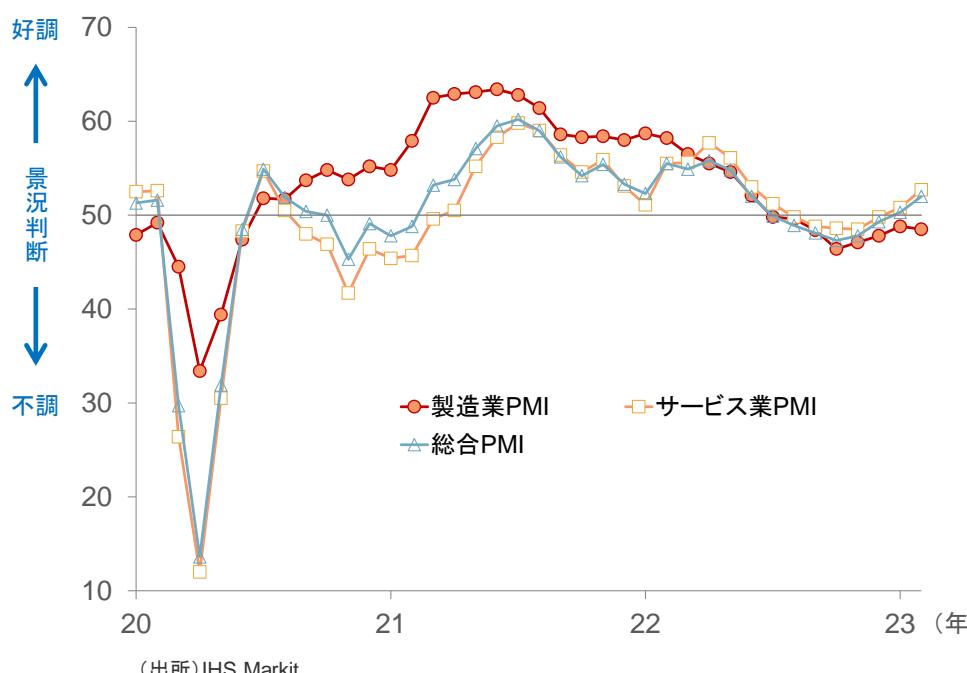
■当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧説資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。■投資信託は、値動きのする資産（外貨建資産には為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書（交付目録見書）をご覧ください。■指標に関する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

景気後退懸念が和らぎ 総合PMIは回復

- ユーロ圏の2月の総合PMI（購買担当者景気指数）は、需要の増加を背景に上昇しました。製造業では販売価格が低下したことなどから鈍化したものの、景気後退懸念が和らぎ、サービス業が回復したことが寄与しました。
- 2月の景況感指数は、消費者信頼感が改善したものの、製造業で販売価格や生産の見通しが低下したことなどから、前月をやや下回りました。

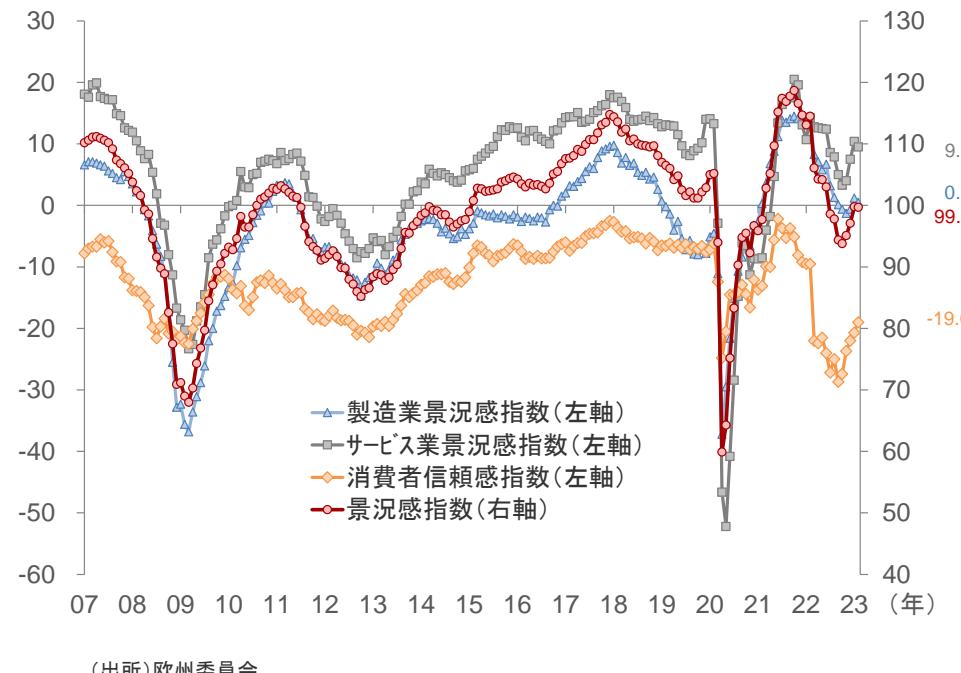
ユーロ圏のPMIの推移

(2020年1月～2023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～2023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、特定ファンドの勧説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。■指標に関する著作権・知的財産権その他一切の権利は、当該指標の算出元または公表元に帰属します。



2月会合では 繼続利上げも ペース減速の可能性示唆

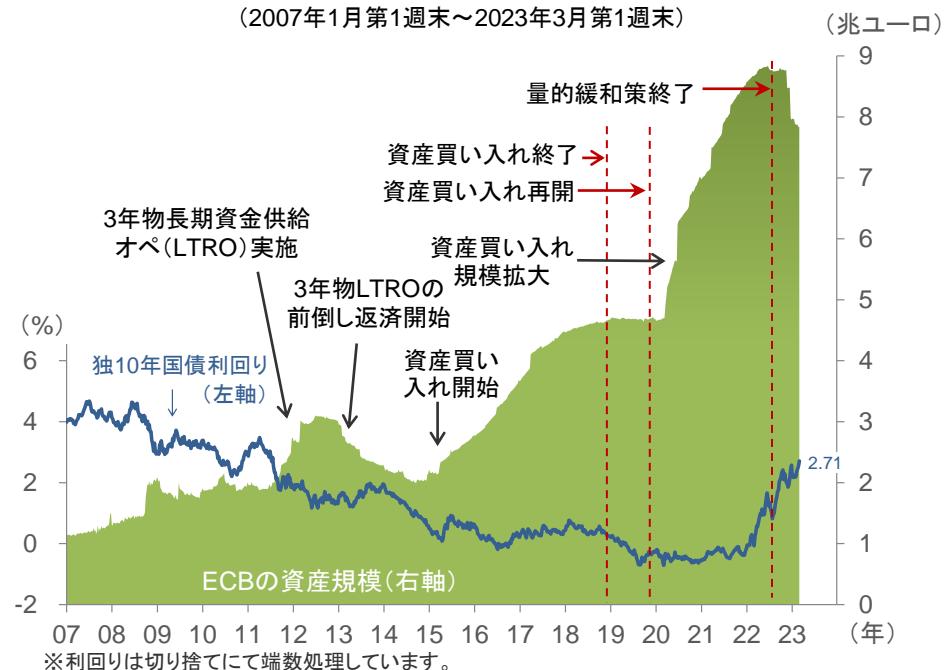
- ECB（欧州中央銀行）は2月の理事会で、2会合連続となる0.50%ポイントの利上げを決定しました。声明では、次回も0.50%ポイント利上げする意向を示した上で、その後状況を検証するとし、利上げペース減速の可能性を示唆しました。総裁会見では、経済成長とインフレの見通しに対するリスクは均衡しつつあると言及しています。また、3月開始の量的引き締め（QT）について、6月にかけて月150億ユーロ規模で削減することも決定しました。
- 2月のユーロ圏の消費者物価指数の前年同月比伸び率は、食品やサービスの価格が値上がりしたもの、エネルギー価格の伸びが鈍化し、4ヶ月連続で減速しましたが、コア指数は加速しました。

政策金利およびユーロ圏消費者物価の推移



（出所）ECB、Eurostat

ECBの資産規模と市場金利の推移



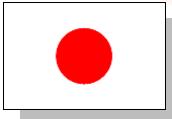
（出所）ECBなどの信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

ご参考：
政策理事会
の開催予定

| | | | | |
|-------|-------|-------|--------|--------|
| 2023年 | 2月2日 | 3月16日 | 5月4日 | 6月15日 |
| | 7月27日 | 9月14日 | 10月26日 | 12月14日 |

（出所）ECB

■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、特定ファンドの勧説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。■指標に関する著作権・知的財産権その他一切の権利は、当該指標の算出元または公表元に帰属します。

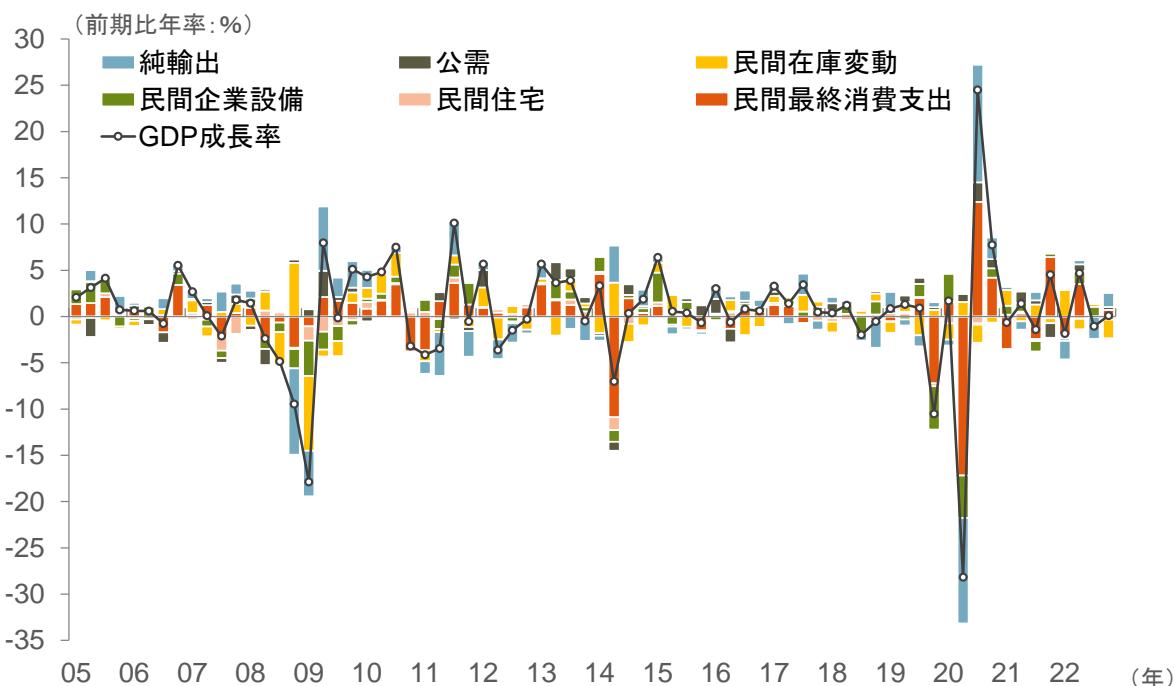


政府の需要喚起策で 2四半期ぶりのプラス成長

- 日本の22年10-12月期の実質GDP改定値は前期比年率0.1%増と、2四半期ぶりのプラス成長となりました。在庫がマイナス寄与となったものの、政府が実施した観光促進策や、水際対策の緩和でインバウンド消費が伸びたことなどが寄与しました。
- 同四半期の個人消費は、値上げが相次いだ食料品などで減少したものの、旅行や外食といったサービス分野での回復などを背景に、全体では伸びました。一方、設備投資は、ソフトウェア投資が堅調だったものの、世界的な半導体需要の減少や海外景気の減速懸念から、半導体製造装置や機械などへの投資が減少し、3四半期ぶりのマイナスとなりました。

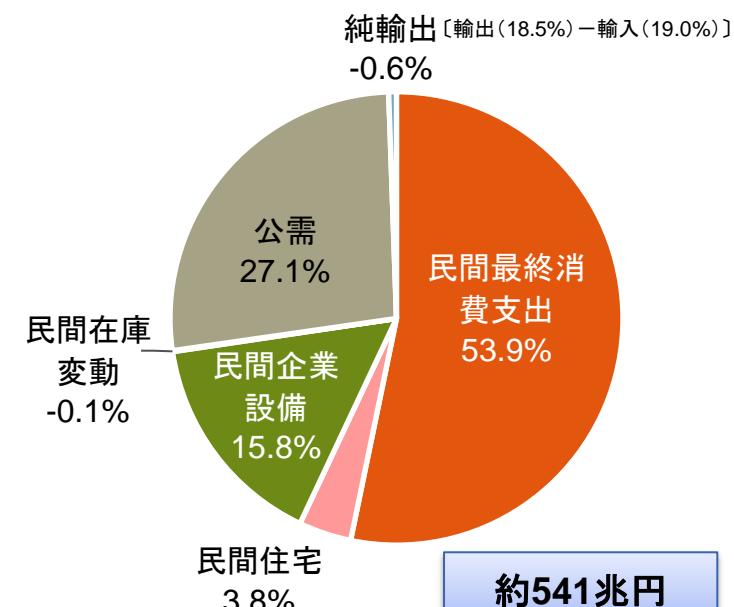
日本の実質GDP成長率と項目別寄与度の推移

(2005年1-3月期～2022年10-12月期改定値)



名目GDP構成比

(2021年)



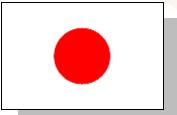
四捨五入の関係で、総数と内訳の計が一致しない場合があります。

(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、特定ファンドの勧説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。■指標に関する著作権・知的財産権その他一切の権利は、当該指標の算出元または公表元に帰属します。

新しい資本主義の加速で経済再生を目指す岸田政権



- 岸田政権は、21年11月の政権発足直後にコロナ克服・新時代開拓のための経済対策（事業規模78.9兆円程度、GDPの下支え・押し上げ効果は5.6%程度）、22年4月に物価高緊急対策（同13.2兆円程度）、6月に「新しい資本主義のグランドデザイン・実行計画」と「経済財政運営と改革の基本方針（骨太の方針）2022」を閣議決定しました。
- 10月には、物価高克服、経済再生実現のための「総合経済対策」を閣議決定しました。岸田首相は記者会見で、経済対策を実行することにより、世界規模の経済下振れリスクに備え、トップダウンで万全の対応を図るとしました。

経済財政運営と改革の基本方針2022の概要

(2022年6月7日閣議決定)

| 施策 |
|---|
| 我が国を取り巻く環境変化と日本経済 |
| マクロ経済運営について、当面、2段階のアプローチで万全な対応を行なう |
| 第1段階：総合緊急対策を講じることで、コロナ禍からの回復を確かなものにする |
| 第2段階：骨太方針2022や新しい資本主義に向けた実行計画を早急に具体化し、実行する |
| 新しい資本主義に向けた改革 |
| ➢ 新しい資本主義に向けた重点投資分野 ⇒(右表「新しい資本主義」の加速参照) |
| ➢ 社会課題の解決に向けた取組 |
| ・民間による社会的価値の創造 |
| ・多極化・地域活性化の推進(デジタル田園都市国家構想など) など |
| 内外の環境変化への対応 |
| ➢ 国際環境の変化への対応 |
| ・外交・安全保障、経済安全保障、エネルギー・食料安全保障の強化 |
| ・対外経済連携の促進 など |
| ➢ 防災・減災、国土強靭化の推進、東日本大震災等からの復興 |
| ➢ 国民生活の安全・安心 |
| 中長期の経済財政運営 |
| ➢ 中長期の視点に立った持続可能な経済財政運営 |
| ➢ 生産性を高め経済社会を支える社会資本整備 |
| ➢ 経済社会の活力を支える教育・研究活動の推進 など |

※上表の内容は一部であり、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

物価高克服・経済再生実現のための総合経済対策の概要

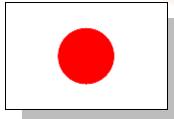
(2022年10月28日閣議決定)

| 施策 | 財政支出 | 事業規模 |
|--|----------|----------|
| 物価高騰・賃上げへの取組 | 12.2兆円程度 | 37.5兆円程度 |
| ・エネルギー・食料品等の価格高騰により厳しい状況にある生活者・事業者への支援 ・継続的な賃上げの促進・中小企業支援 など | | |
| 円安を活かした「稼ぐ力」の回復・強化 | 4.8兆円程度 | 8.9兆円程度 |
| ・コロナ禍からの需要回復、地域活性化(観光立国等) ・円安を活かした経済構造の強靭化(輸出拡大、国内投資回帰、対内直接投資等) など | | |
| 「新しい資本主義」の加速 | 6.7兆円程度 | 9.8兆円程度 |
| ・「人への投資」の抜本強化と成長分野への労働移動・構造的賃上げに向けた一体改革 ・成長分野における大胆な投資の促進(科学技術・イノベーション、グリーンransフォーメーション、デジタルransフォーメーション等) など | | |
| 国民の安全・安心の確保 | 10.6兆円程度 | 10.7兆円程度 |
| ・ワクチンコロナでの感染症対応の強化 ・防災・減災、国土強靭化の推進 ・外交・安全保障環境の変化への対応 など | | |
| 今後への備え | 4.7兆円程度 | 4.7兆円程度 |
| 合計 | 39.0兆円程度 | 71.6兆円程度 |

上記経済対策により見込まれる効果

GDPの押し上げ効果は4.6%程度、消費者物価(総合)上昇率を1.2%ポイント程度抑制

■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、特定ファンドの勧説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。

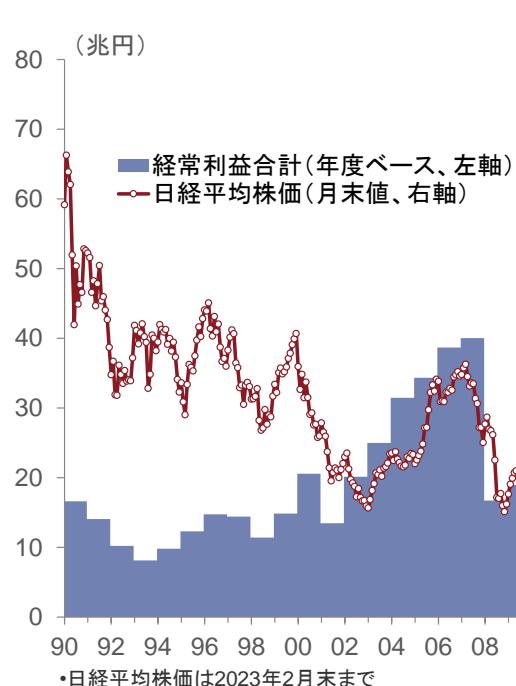


企業業績の過去最高益更新が続く見通し

- 21年度の日本企業（上場企業、除く金融ベース）の経常利益は、商品市況の上昇や円安を背景に、商社や運輸、化学、自動車などの業種がけん引し、過去最高益を更新しました。22、23年度も、経済活動の再開などから拡大が続く見通しです。
- 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、株主還元総額（配当および自社株買い）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。

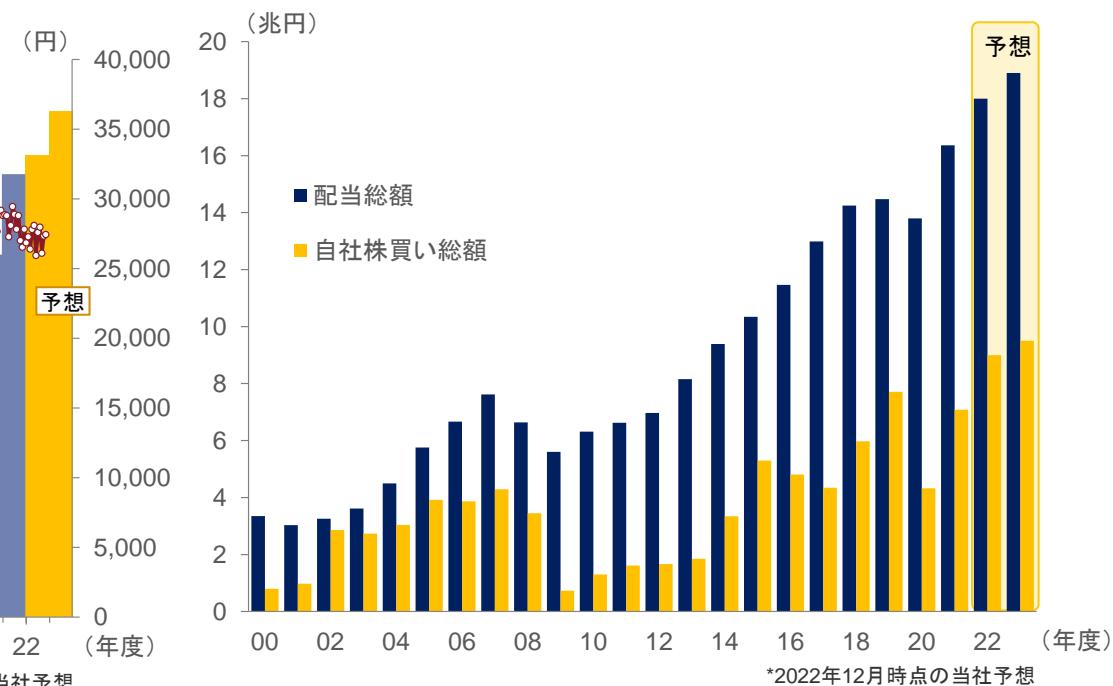
上場企業（除く金融）の経常利益合計の推移

(1990年度～2023年度予想*)



配当および自社株買い総額の推移

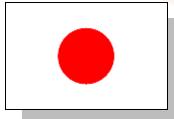
(2000年度～2023年度予想*)



(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、特定ファンドの勧説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。■指標に関する著作権・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。

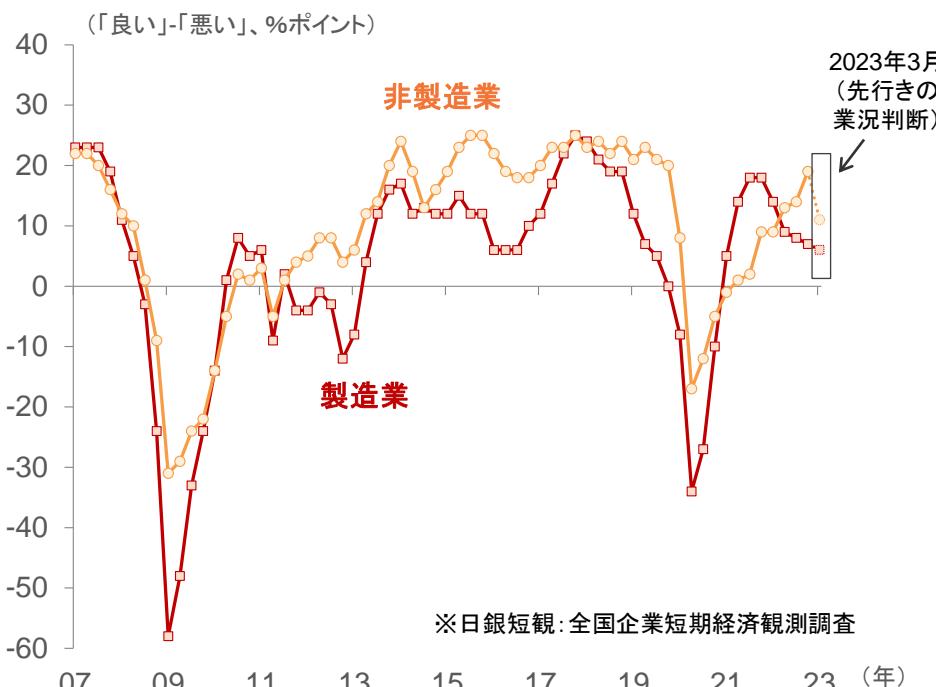


企業の景況感はまちまち 日銀は金融緩和策を維持

- 22年12月の日銀短観で、大企業の景況感は、世界経済の減速に加え、円安と資源高を背景とした原材料コストの増加で収益が圧迫されたことなどの影響から、悪化しました。一方、大企業の非製造業は、行動制限の緩和などから、改善しました。
- 日銀は23年3月の会合で、国内景気は持ち直し、海外経済の回復ペースが鈍化する中、輸出や生産は横ばい圏内の動きになっていることに加え、足元の物価高は一時的として、金融緩和策の現状維持を決定しました。
- 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、資源高や円安の影響で食料品が値上がりしたことに加え、全国旅行支援の割引率縮小で宿泊料の下落幅が縮小したことなどから4.2%となり、81年9月以来の高水準となりました。

日銀短観、大企業の業況判断の推移

(2007年3月調査～2022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

※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。

日銀政策委員の大勢見通し（2023年1月公表）

| | 2022年度 | 2023年度 | 2024年度 |
|-----------------------|--------------|--------------|--------------|
| 実質GDP (前年度比、%) | 1.9 (2.0) | 1.7 (1.9) | 1.1 (1.5) |
| 消費者物価指数 (除く生鮮食品、%) | 3.0 (2.9) | 1.6 (1.6) | 1.8 (1.6) |

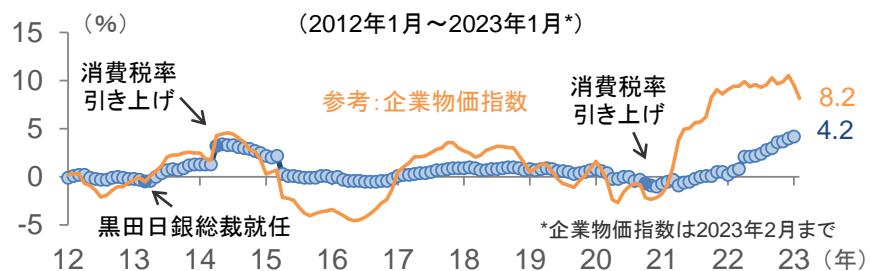
※数値は政策委員見通しの中央値、カッコ内は2022年10月時点の見通しです。

ご参考: 金融政策決定会合の開催予定

| 2023年 | 1月17-18日 | 3月9-10日 | 4月27-28日 | 6月15-16日 |
|-------|----------|----------|-----------|-----------|
| | 7月27-28日 | 9月21-22日 | 10月30-31日 | 12月18-19日 |

(出所) 日本銀行の公表資料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、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

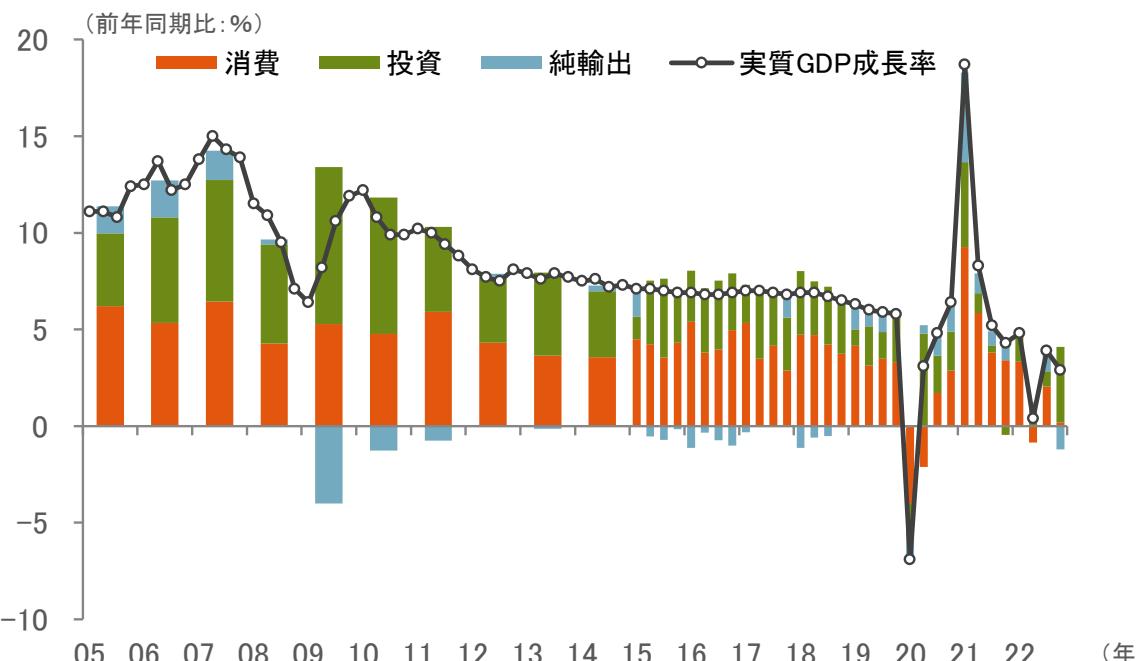


ゼロコロナ政策終了に伴なう景気回復見込む

- 中国の22年10-12月期の実質GDPは、行動制限を伴なうゼロコロナ政策が経済活動の足かせとなり、前年同期比2.9%増と前期から減速しました。22年通年の実質成長率は3.0%増となり、政府目標の5.5%前後を下回りましたが、23年は、ゼロコロナ政策終了に伴なう経済活動の正常化が見込まれ、成長率は持ち直すとみられています。
- 習総書記は22年10月、5年に一度開催する共産党大会の活動報告で、35年までに社会主義現代化を実現すると述べ、内需拡大戦略の実施と供給側構造改革の深化を結びつけ、科学技術の強化（製造強国・品質強国・宇宙強国・交通強国・インターネット強国・デジタル中国の建設を加速）やグリーン・低炭素産業の発展などを目指すとしました。なお、23年の成長率目標について、23年3月の全国人民代表大会（国会に相当）で5.0%前後と発表されました。

中国の実質GDP成長率と項目別寄与度の推移

(2005年1-3月期～2022年10-12月期)



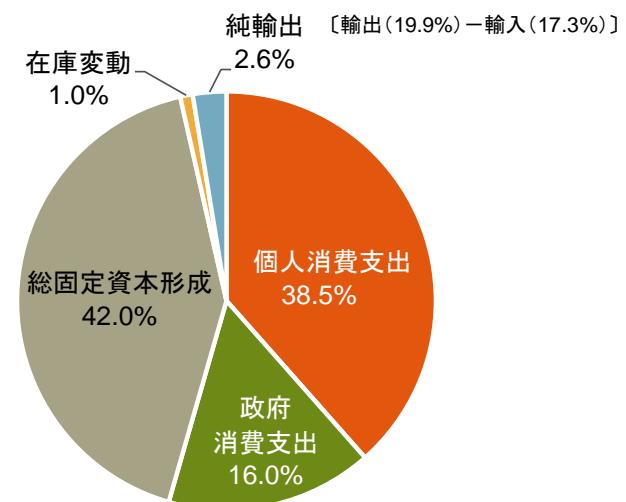
※2005年から2014年までの項目別寄与度は年ベース

(出所)国家統計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。

名目GDP構成比

(2021年)



約114兆元

四捨五入の関係で、合計が100%にならない場合があります。

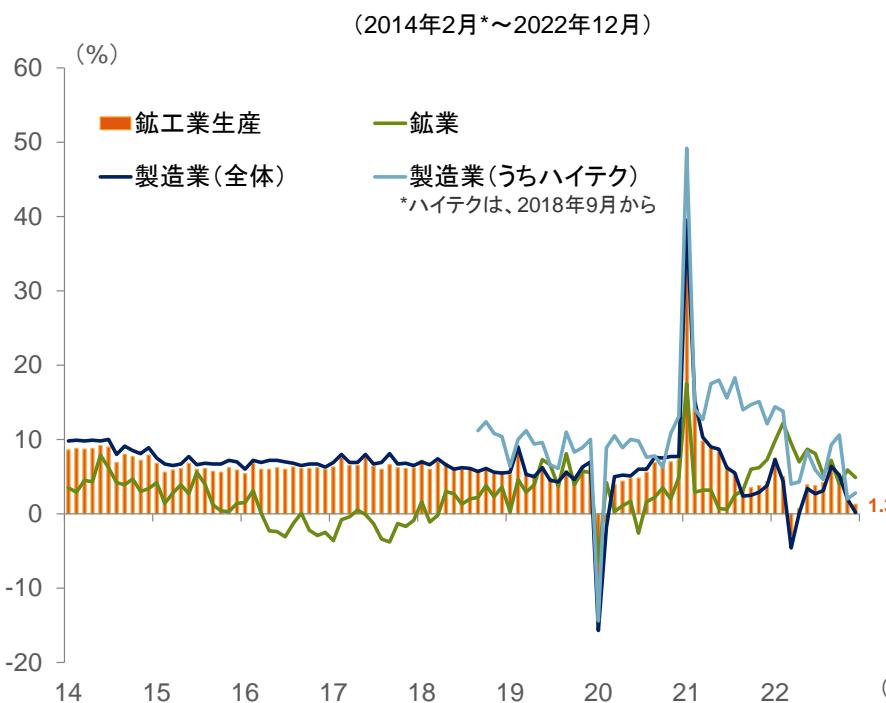
■当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧説資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。■投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産には為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。■指数に関する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



昨年末は感染拡大で経済活動が停滞

- 中国の22年12月の鉱工業生産の前年同月比伸び率は、ゼロコロナ政策緩和後の感染拡大や米欧経済の減速に伴なう輸出減などから需要が伸び悩み、減速しました。主要商品では、自動車や産業用ロボットなどの伸びがマイナスとなりました。
- 12月の小売売上高の前年同月比伸び率は、ゼロコロナ政策緩和後の感染拡大で備蓄用の日用品や医薬品の購入が急増したことや、自動車取得税減税終了前の駆け込み需要による自動車販売の増加などから、改善しました。
- 1-12月の固定資産投資の前年同期比伸び率は、景気を下支えするためのインフラ投資が伸びものの、不動産投資が落ち込んだことなどから、減速しました。

鉱工業生産（前年同月比）の推移

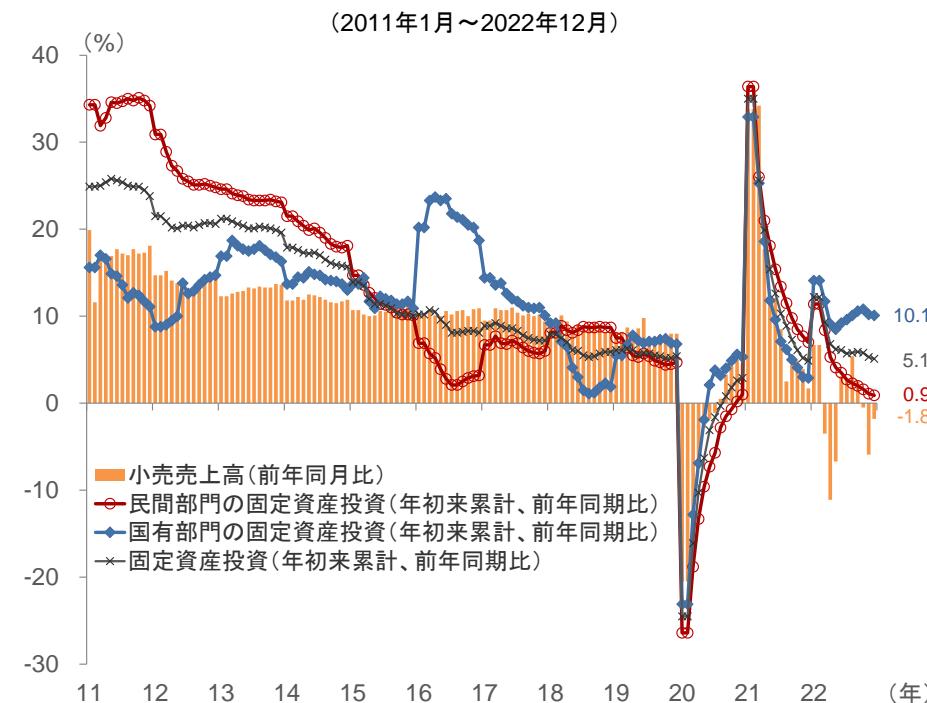


※毎年1月はデータ未公表のため掲載せず、2月の値は1-2月累計のデータを掲載

(出所)国家統計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。

小売売上高と固定資産投資の推移



※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

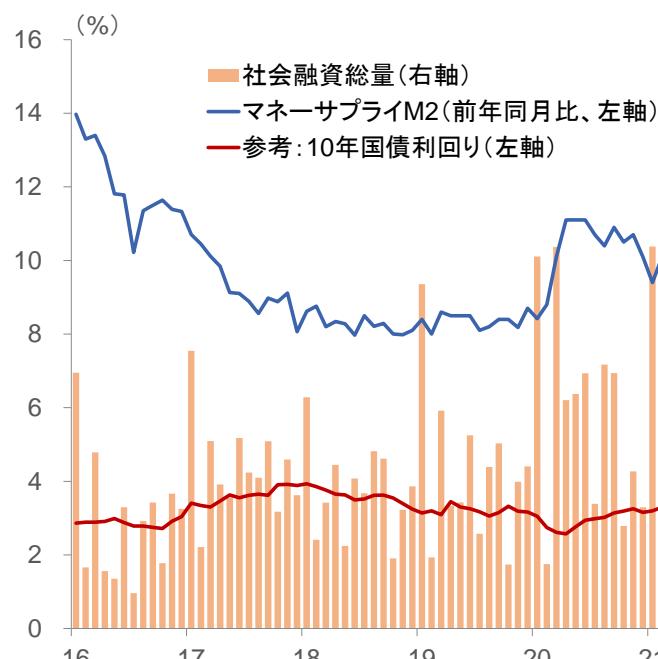


融資は拡大 住宅市場には底入れの兆し

- 中国の1月の社会融資総量は、政府主導のインフラ投資拡大などを背景に企業向け融資が大きく伸び、前月から増加しました。なお、個人向け融資も増加したものの、緩やかな伸びにとどまりました。
- 1月の住宅価格の前年同月比伸び率は、ゼロコロナ政策終了や不動産市場への支援策などを背景に、新築住宅では3カ月連続でマイナス幅が縮小し、中古住宅では横ばいとなりました。政府は資金繰り難の不動産開発業者への金融支援を強化するなど、住宅産業再生の抜本的計画を打ち出しています。

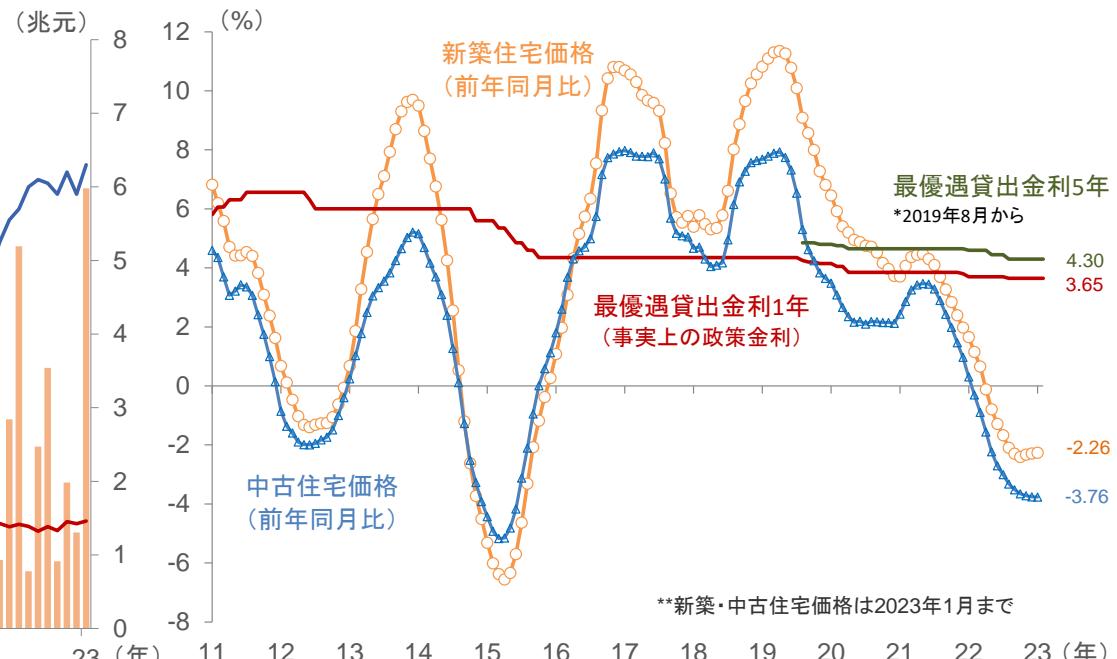
社会融資総量とマネーサプライM2伸び率の推移

(2016年1月～2023年1月)



新築・中古住宅価格と最優遇貸出金利の推移

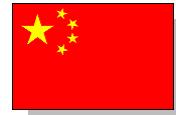
(2011年1月*～2023年2月**)



(出所) 人民銀行および国家統計局、全国銀行間資金調達センター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、特定ファンドの勧説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。■指標に関する著作権・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。

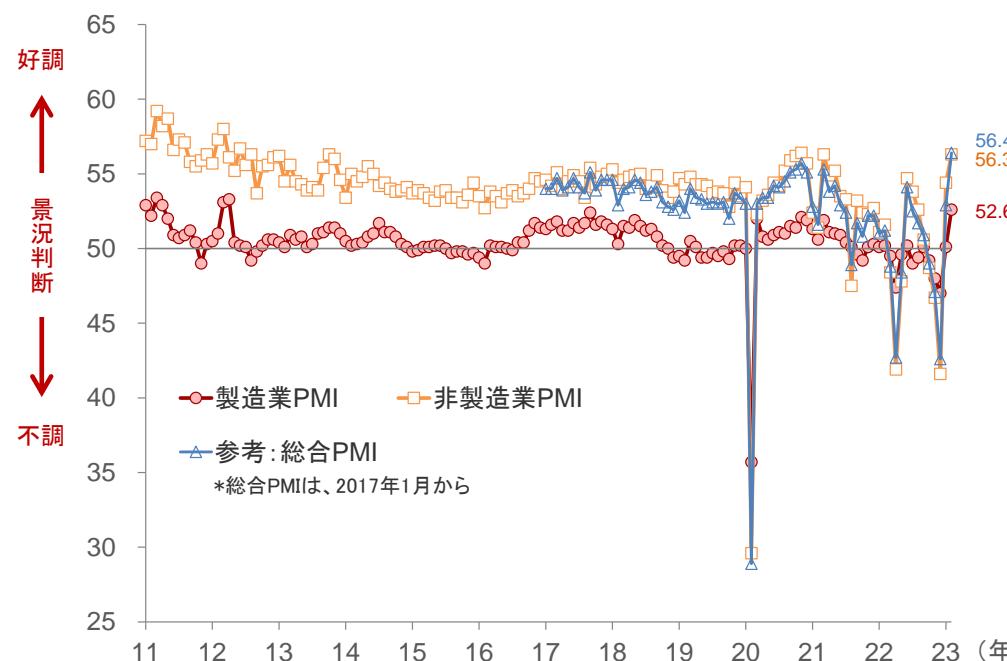


ゼロコロナ政策終了で経済活動が再開し 景況感回復

- 中国の2月のPMI（購買担当者景気指数）は、ゼロコロナ政策終了で経済活動が再開し、好不調の境目である50を大きく上回りました。製造業は春節の大型連休明けで生産活動が再開したこと、非製造業はインフラなどへの融資拡大で建設業が好調であったことなどが主な要因です。
- 1-2月の輸出（米ドル・ベース）の前年同期比伸び率は、12月比でマイナス幅が縮小しました。地域別ではアジア向けが伸びたものの、景気減速懸念が強まる欧米向けが減少し、品目別ではパソコンや衣料などが減少しました。輸入は、外需低迷でハイテク部材などの原材料が減少したほか、内需の回復が遅れていることなどから、マイナス幅が拡大しました。

製造業と非製造業のPMIの推移

(2011年1月*～2023年2月)



※PMIは国家統計局が発表する購買担当者景気指数

貿易統計（米ドル・ベース、前年同月比）の推移

(2007年1月～2023年2月)



(出所)国家統計局および中国税関総署のデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

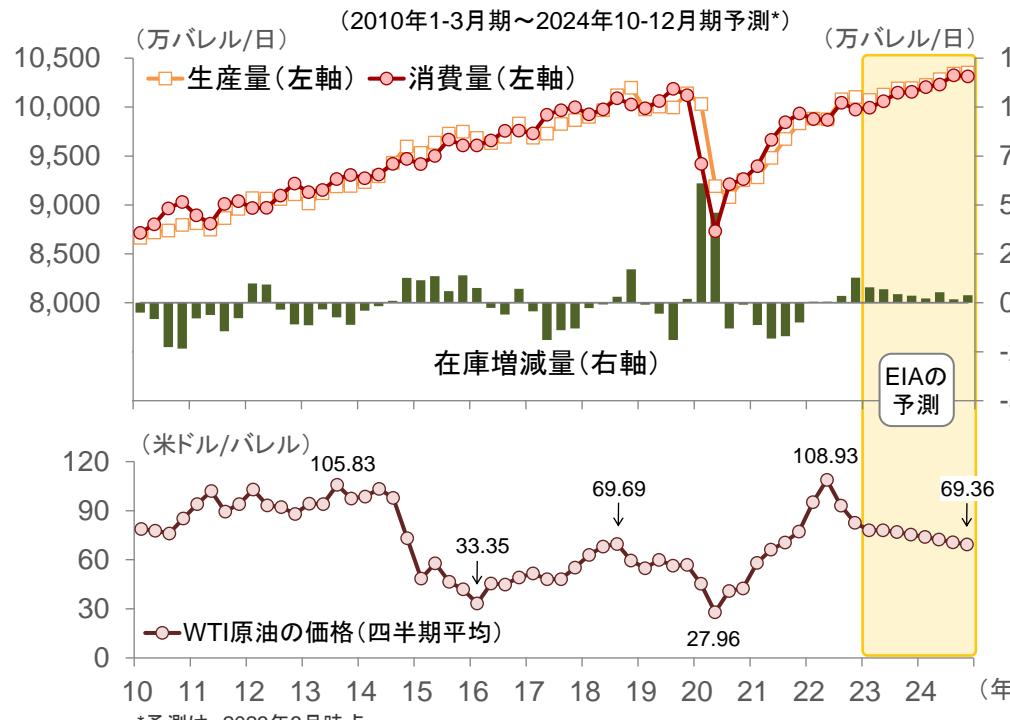
※グラフ・データは過去のものであり、将来を約束するものではありません。

■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、特定ファンドの勧説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、値動きの異なる資産（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。■指標に関する著作権・知的財産権その他一切の権利は、当該指標の算出元または公表元に帰属します。

OPECプラス 原油市場の安定化を目的に大規模減産継続

- OPEC（石油輸出国機構）加盟・非加盟国（以下、OPECプラス）は、20年にコロナ禍による原油価格の急落を受けて開始した協調減産について、21年からワクチン普及に伴なう需要回復期待を背景に、段階的に規模を縮小（増産）しました。
- 22年6月以降は、消費国の増産要請に応じて増産ペースを拡大しましたが、世界的な景気減速懸念による原油価格の下落に歯止めをかけるとして、10月の会合で、20年以来となる大規模減産で合意し、その後も継続しています。23年2月の会合でも、中国の需要増加が見込まれるもの、現行政策を23年末まで維持する方針が確認されました。
- IEA（国際エネルギー機関）は23年2月、23年の世界の原油需要について、中国のゼロコロナ政策終了を受けた需要増などを背景に過去最高を更新し、OPECプラスの減産で下期は供給不足になる可能性がある、との見通しを示しました。

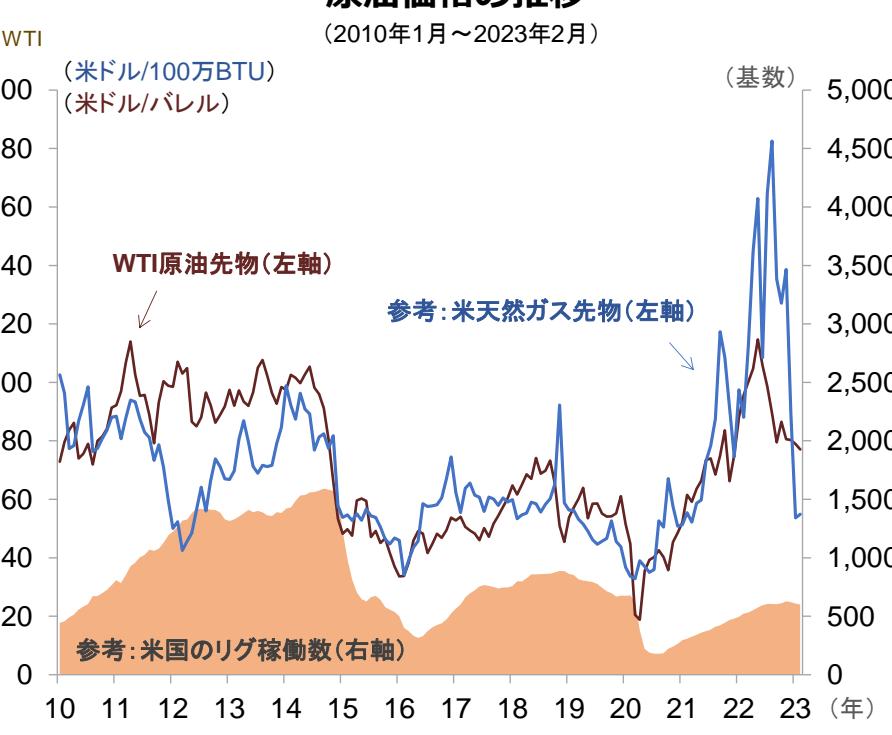
原油の世界需給および価格の推移



(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

※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。

原油価格の推移

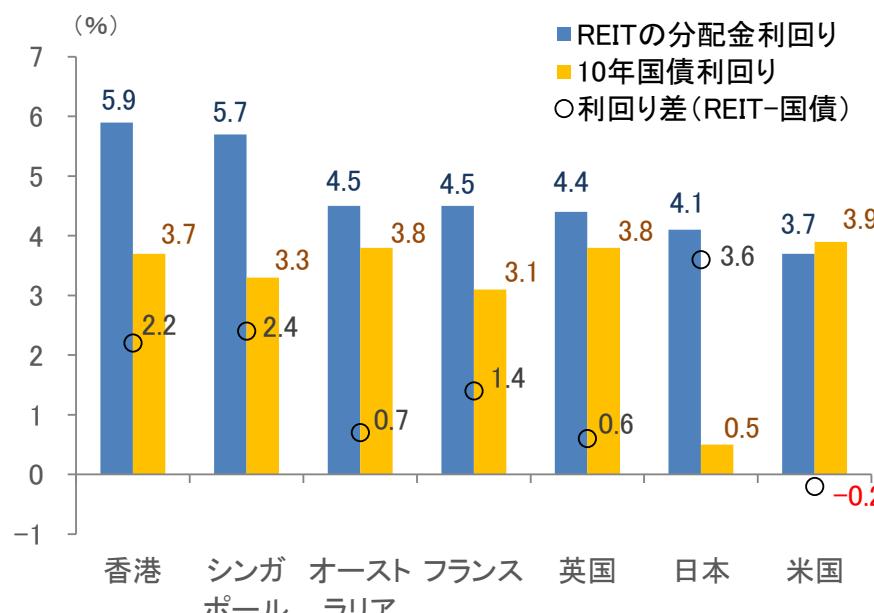


相対的に高い分配金利回り

- 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。
- 物件別の賃料動向をみると、コロナ禍に伴なう社会環境の変化で、オフィスや商業用不動産などが軟調となる一方、データセンターといった特化型や物流施設などが成長しています。

主要国・地域の分配金利回りと10年国債利回り

(2023年2月末)



注)香港の国債利回りは、7年国債利回りを使用

※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。

(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。

REITと株式、10年国債利回りの推移

(2003年3月末～2023年2月末)



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)

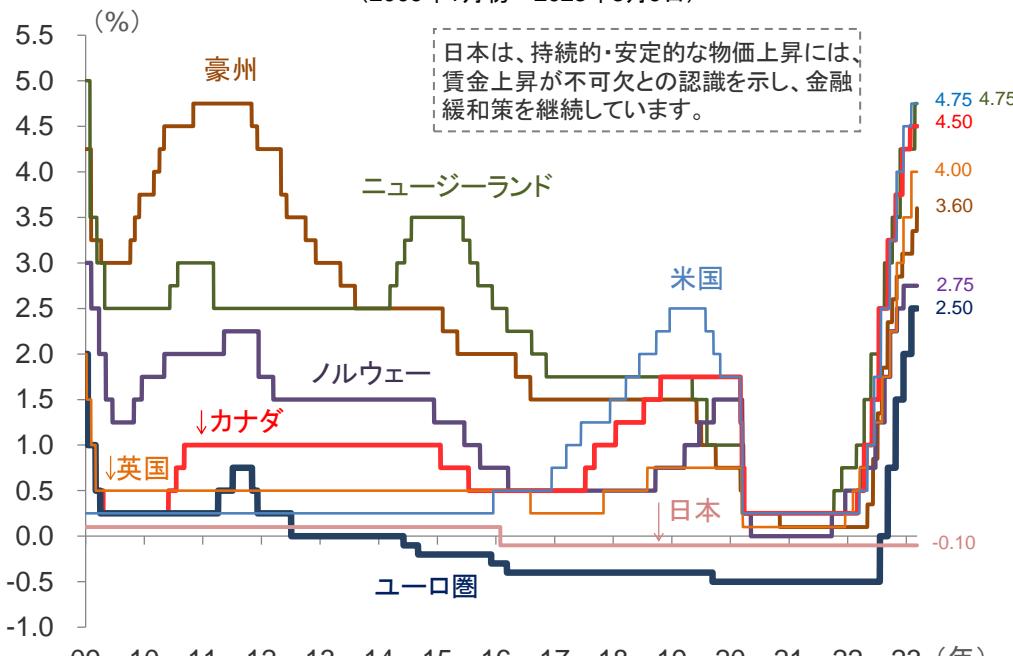
先進国株式(円ベース) : MSCI ワールド指数(米ドルベース、配当込)を日興アセットマネジメントが円換算

利上げペースは 経済情勢次第

- 22年末頃から、豪州やカナダ、米国、ユーロ圏の中央銀行は、インフレの抑制に向けた引き締めを継続しつつ、急激な金融引き締めで景気を冷やさぬよう、利上げペースを緩和しました。23に入り、カナダは引き締めの累積効果を見極めたいとして利上げを一時停止し、英国は引き締めは終盤に向かっている可能性を示唆しました。
- 量的引き締め (QT) については、米国が22年6月から、ユーロ圏が23年3月から開始しました。英国では22年11月から主要中銀で初めてとなる保有国債の売却を開始しました。

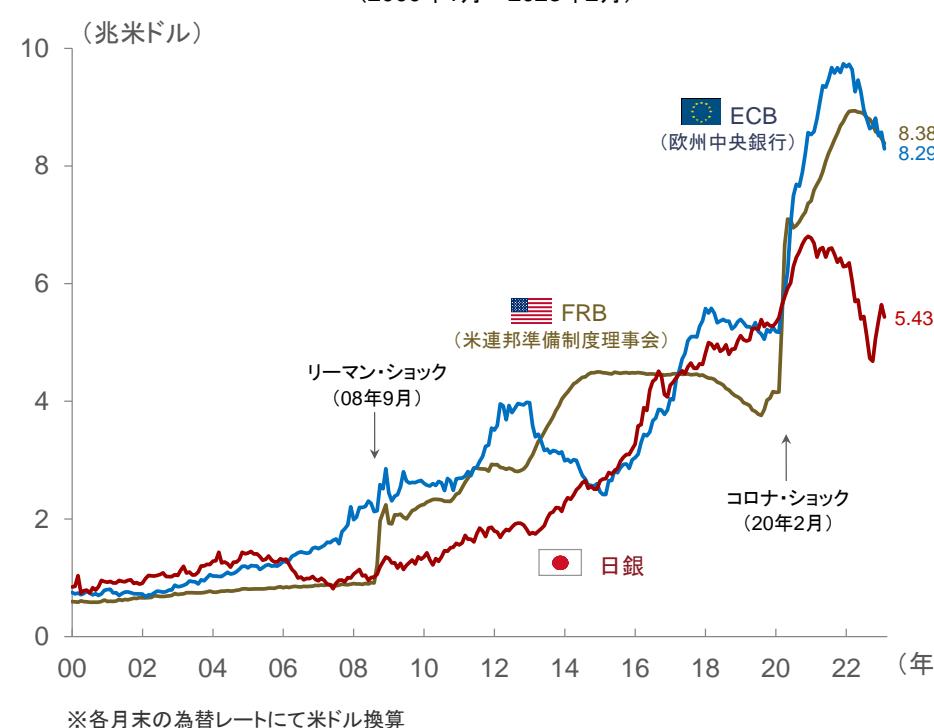
主要先進国・地域の政策金利などの推移

(2009年1月初～2023年3月9日)



日・米・ユーロ圏の中央銀行の資産規模の推移

(2000年1月～2023年2月)



※日本は、日銀当座預資金利(一部にマイナス金利適用)

※ユーロ圏は、中銀預資金利(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。

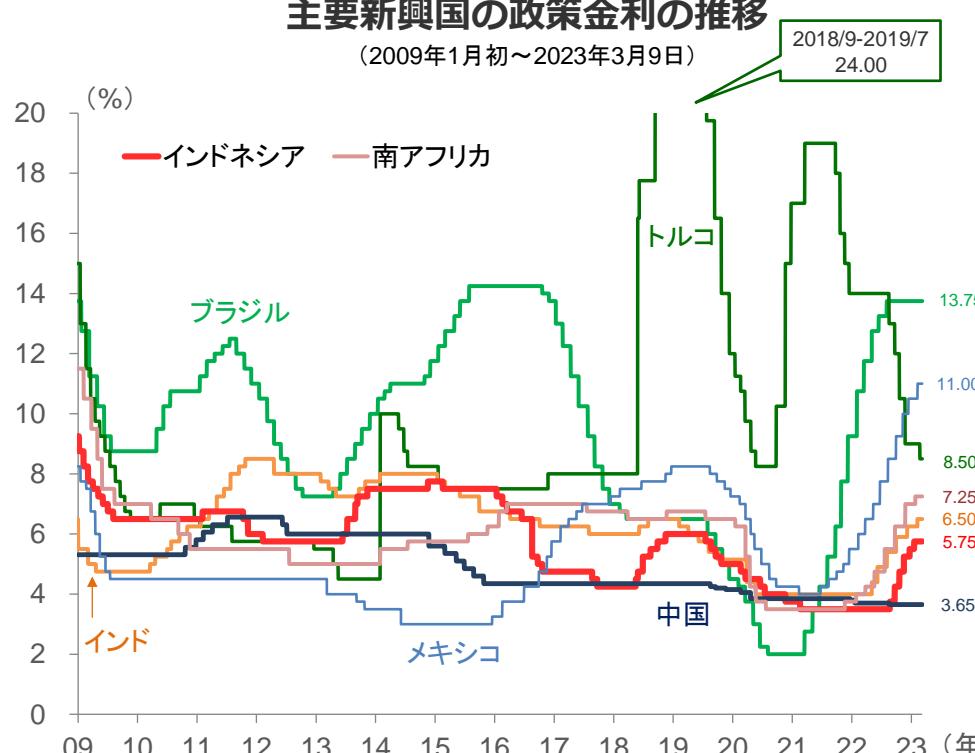
■当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧説資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しく述べ、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。■指標に関す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

インフレ鈍化がみられる中 利上げペース減速へ

- 21年以降、多くの新興国の中銀は、米金利の上昇や米ドル高による資本流出、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を進めてきましたが、足元、利上げペースは減速し始めています。
- インフレ率が鈍化しているブラジルは政策金利を現行水準でかなり長期間維持する方針を示し、インドは積極的な引き締めサイクルの終了が近いことを示唆しました。また、メキシコは、今後の利上げ幅縮小の可能性を示唆しました。
- 大統領が1ヶタ台の政策金利を求めていたトルコは、目標に達したとして利下げを停止しましたが、23年2月に発生した大地震の復興支援を目的に利下げしました。

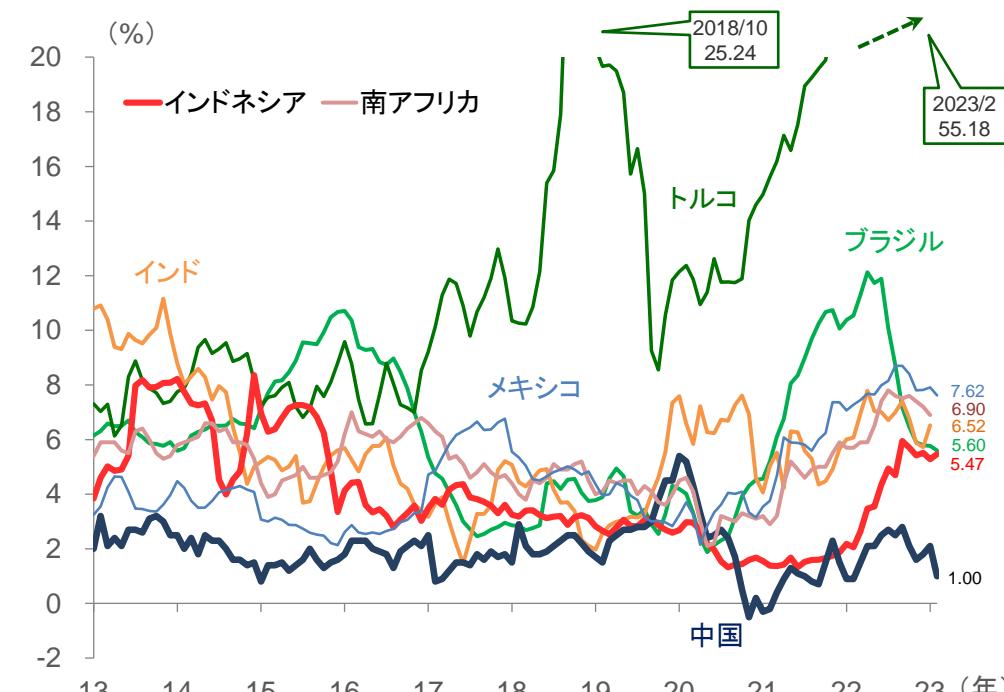
主要新興国の政策金利の推移

(2009年1月初～2023年3月9日)



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～2023年2月*)



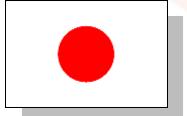
*インド、南アフリカは2023年1月まで

(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。

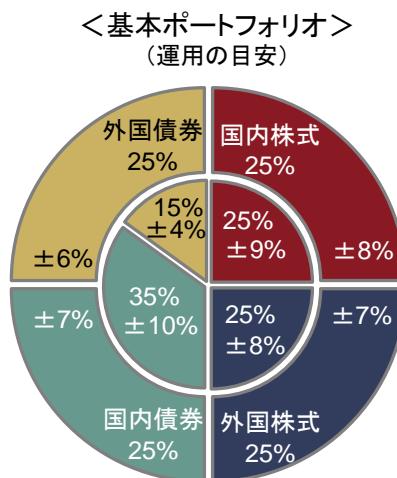
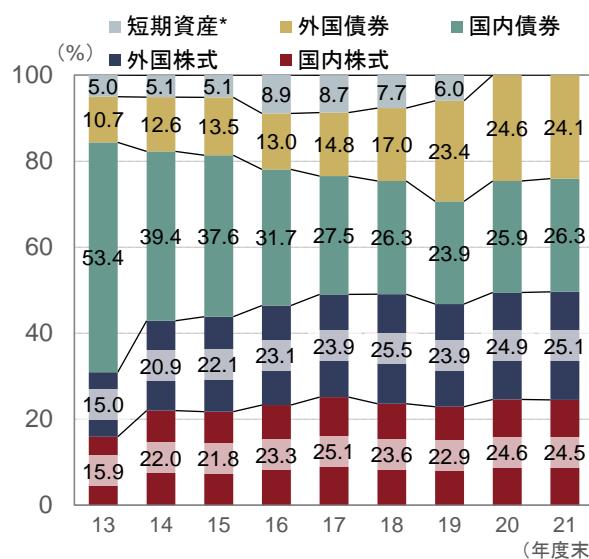
■当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧説資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。■投資信託は、値動きの異なる資産（外貨建資産には為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。■指標に関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



*20年度末以降の短期資産は、国内債券もしくは海外債券に含まれています。

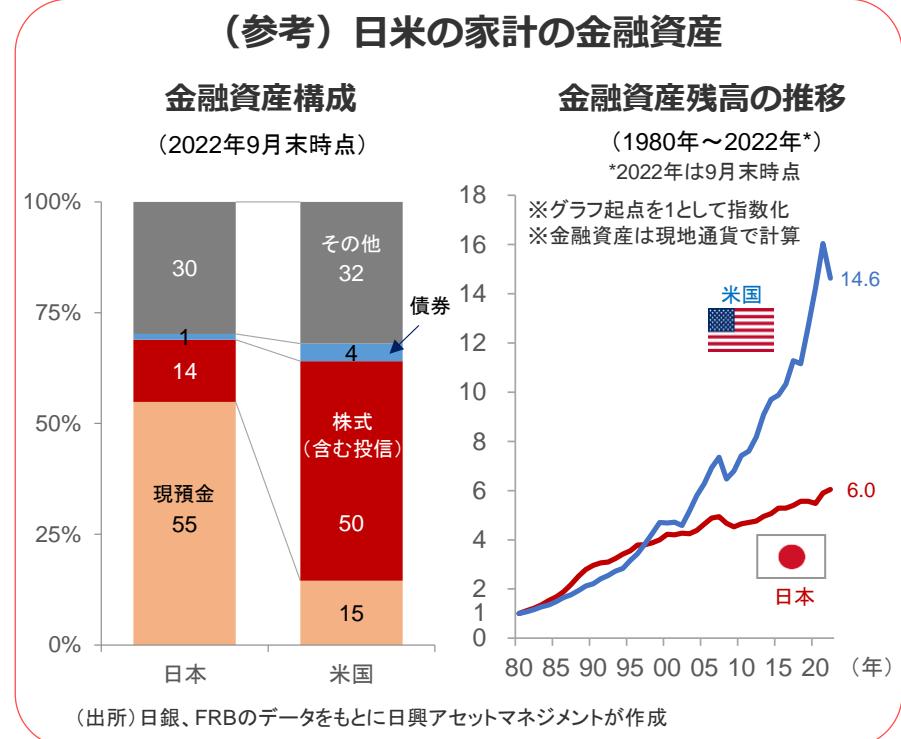
※2022年3月末時点 <運用資産額: 約197兆円(年金特別会計で管理する積立金を除く)>

四捨五入の関係で合計が100%にならない場合があります。

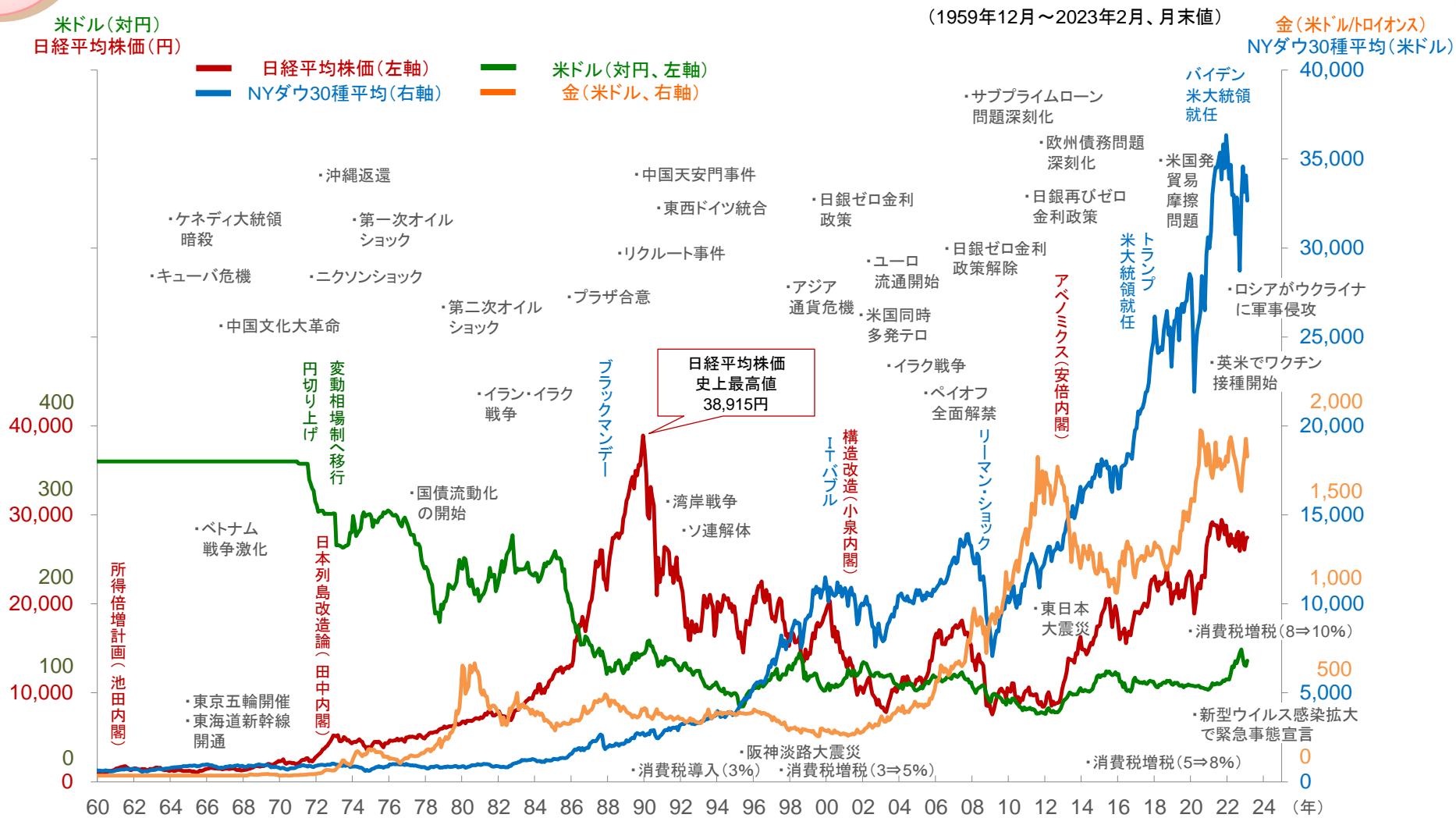
(出所) 年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)

※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、特定ファンドの勧説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。



主要資産の長期推移



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及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、基準価値は変動します。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。■指数に関する知識的財産権その他の一切の権利は、当該指数の算出元または公表元に帰属します。

2023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 | ヨーロッパ：クロアチアの通貨ユーロ導入で、19⇒20カ国（1） 世界経済フォーラム年次総会（通称ダボス会議、16-20） 中国：春節（旧正月）休暇（21-27） GDP発表：中国（17）/米国（26）/ヨーロッパ（31） | 7月 | GDP発表：中国（17）/米国（27）/ヨーロッパ（31） |
| 2月 | 米国：大統領一般教書演説（7） 欧州：EU特別首脳会議（9-10） 日本：政府が日銀正副総裁後任人事案を国会に提示（14） G20財務相・中央銀行総裁会合（インド、23-25） モバイル関連見本市（MWC、スペイン、27-3/2） GDP発表：日本（14） | 8月 | 米国：ジャクソンホールで経済政策シンポジウム（未） GDP発表：日本（15） |
| 3月 | 中国：全国人民代表大会（5-13） 米国：大統領予算教書（9） 欧州：三者社会サミット（EU諸機関と労使団体の代表が集まる、22） 欧州：EU首脳会議（23-24） | 9月 | 国連総会（米国、19-30） G20首脳会合（インド、9-10） 中国：国慶節（建国記念日）休暇（29-10/6） |
| 4月 | 日本：黒田日銀総裁の任期満了（8） G20財務相・中央銀行総裁会合（ワシントンDC、12-13） G7外相会合（軽井沢、16-18） 中国：メーデー休暇（30-5/4） GDP発表：中国（18）/米国（27）/ヨーロッパ（28） | 10月 | 欧州：EU首脳会議（26-27） GDP発表：中国（18）/米国（26）/ヨーロッパ（31） |
| 5月 | G7財務相・中央銀行総裁会合（新潟、11-13） G7首脳会合（広島、19-21） GDP発表：日本（17） | 11月 | 国連気候変動枠組み条約第28回締約国会議（COP28、UAE、30-12/12） GDP発表：日本（15） |
| 6月 | ゲーム見本市（E3、米国、13-16） 欧州：EU首脳会議（29-30） | 12月 | 中国：中央経済工作会议（中旬） |

※上記は当資料作成日時点の内容であり、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。



主な出来事と市場の動き（2023年）

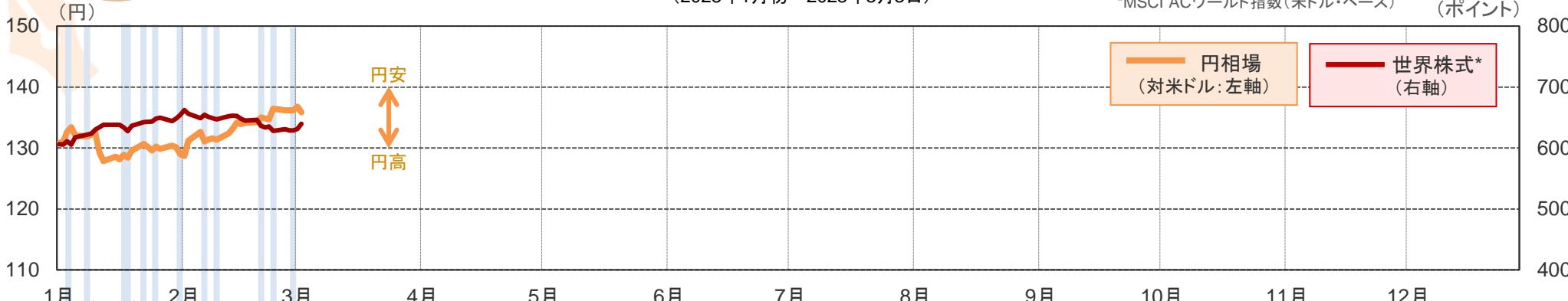
ご参考 データ

世界株式*と円相場の推移

(2023年1月初～2023年3月3日)

*MSCI ACワールド指数(米ドル:ベース)

(±° 分±)



1月

- ・FOMC議事要旨、早期の金融緩和を否定する発言など

2月

- ・ECB当局者、利上げや高水準の金利の維持に前向きな発言
- ・FRB議長、インフレが大幅に鈍化するとの見方示す
- ・FRB、利上げ幅縮小も、継続利上げ示唆
- ・中国、大型連休中の消費回復報道相次ぐ
- ・FRB、利上げ停止の議論開始の可能性があるとの報道
- ・ECB当局者、積極的な利上げ継続を堅持すると発言
- ・日銀、大規模な金融緩和の維持を決定
- ・中国、インターネット企業への規制強化発表

3月

- ・中国、景況感が予想以上に改善
- ・次期日銀総裁候補、金融緩和策を続ける姿勢を強調

(出所)信頼できる上級判断力+データ+資料をもとに口頭アセスメントが作成

■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、特定ファンドの勧説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、特定ファンドの勧説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

コールセンター

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。