

2020年秋

グローバル投資環境

～世界経済の展望と資産運用のポイント～



三菱UFJ信託銀行

三菱UFJ信託銀行株式会社
登録金融機関 関東財務局長(登金)第33号
加入協会: 日本証券業協会/一般社団法人金融先物取引業協会
一般社団法人日本投資顧問業協会

本資料の作成は



三菱UFJ国際投信

三菱UFJ国際投信株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第404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

◆ 世界マーケットの振り返り	P.2
◆ 世界経済の動向	P.3
◆ トピックス（各国の金融政策/各国の財政政策/コロナ・ショックからの回復）	P.4
◆ 金融市場(6ヵ月後)の見通し	P.7
◆ 今後の世界の政治・経済・金融政策の主な日程	P.8
◆ 今、注目する投資先（グローバル株式/Jリート/オーストラリア）	P.9

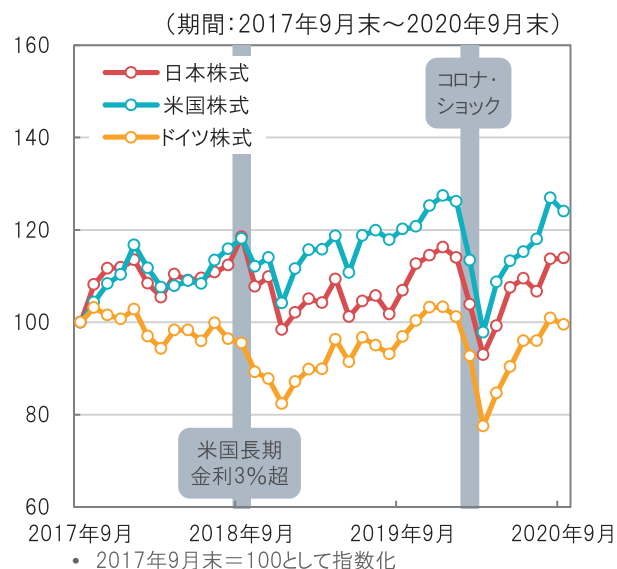
各対象ページのご注意事項

- 本資料中の各資産は指数を使用しています。指数については「本資料で使用している指数について」をご覧ください。
- 以下に記載のページ内容につきましては、過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。
(対象ページ:P.2～7、9～12)

コロナ・ショックで市場暴落も、各国の金融・財政政策により株価は急反発

- 株式市場：2020年は2月下旬から新型コロナウイルス感染拡大の影響で市場が一斉に下落しましたが、3月後半を底に株価は大きく回復しました。
- リート市場：3、4月に底打ちしたものの、オフィス需要の不透明感や外出自粛などの影響で、回復ペースは株式に劣後しています。
- 為替市場：各通貨とも、一時リスク回避で円高となりました。しかし、その後は感染状況の違いなどもあり、各通貨まちまちの値動きとなっています。

株式(現地通貨ベース)の値動き

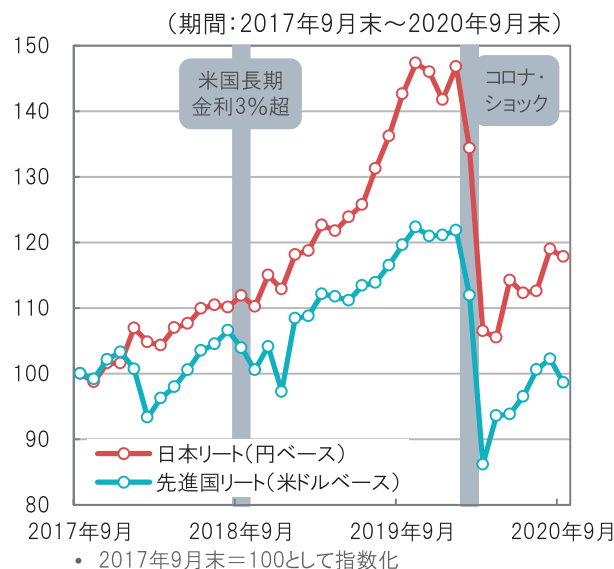


2020年初来の騰落率

日本株式	米国株式	ドイツ株式
-2.0%	-2.7%	-3.7%

(期間:2019年12月末~2020年9月末)

リート(配当込み)の値動き

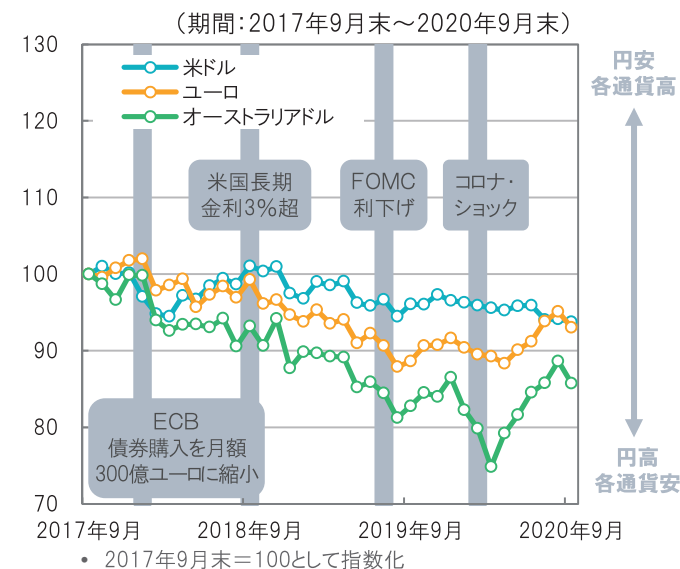


2020年初来の騰落率

日本リート (円ベース)	先進国リート (米ドルベース)
-16.9%	-18.6%

(期間:2019年12月末~2020年9月末)

為替(対円)の値動き



2020年初来の騰落率

米ドル	ユーロ	オーストラリアドル
-2.9%	1.5%	-0.9%

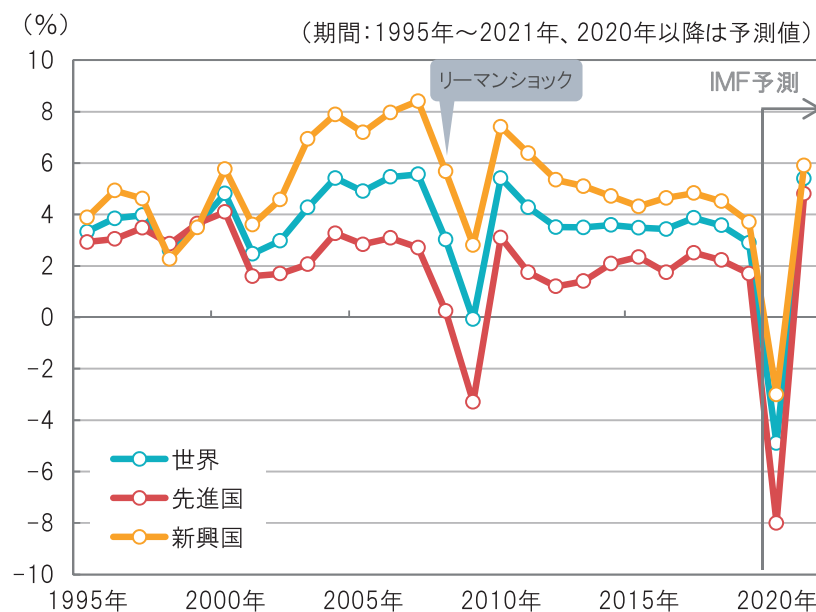
(期間:2019年12月末~2020年9月末)

(出所)Bloombergのデータを基に三菱UFJ国際投信作成

世界経済見通し: 2020年はマイナス成長も、2021年は大きくプラス

- IMF(国際通貨基金)は、2020年6月に世界経済見通しを公表しました。
- 2020年の世界の成長率予測は▲4.9%と大幅に下方修正され、マイナス成長との予測になっています。
- 2021年は前年からの反動で大幅にプラスとなっていますが、新型コロナウイルスが再度拡大するリスクには要警戒です。

世界の実質GDP成長率の推移



(出所)IMF World Economic Outlook Database Update, June 2020のデータを基に
三菱UFJ国際投信作成

- 先進国・新興国の分類および予測はIMFによります。

世界の実質GDP成長率の比較

(期間: 2019年～2021年、2020年以降は予測値)(単位: %)

	2019年	2020年	前回比	2021年	前回比
世界	2.9	-4.9	-1.9 (↓)	5.4	-0.4 (↓)
先進国	1.7	-8.0	-1.9 (↓)	4.8	0.3 (↑)
米国	2.3	-8.0	-2.1 (↓)	4.5	-0.2 (↓)
ユーロ圏	1.3	-10.2	-2.7 (↓)	6.0	1.3 (↑)
日本	0.7	-5.8	-0.6 (↓)	2.4	-0.6 (↓)
オーストラリア	1.8	-6.7	-	6.1	-
新興国	3.7	-3.0	-2.0 (↓)	5.9	-0.7 (↓)
中国	6.1	1.0	-0.2 (↓)	8.2	-1.0 (↓)
ブラジル	1.1	-9.1	-3.8 (↓)	3.6	0.7 (↑)
インド	4.2	-4.5	-6.4 (↓)	6.0	-1.4 (↓)

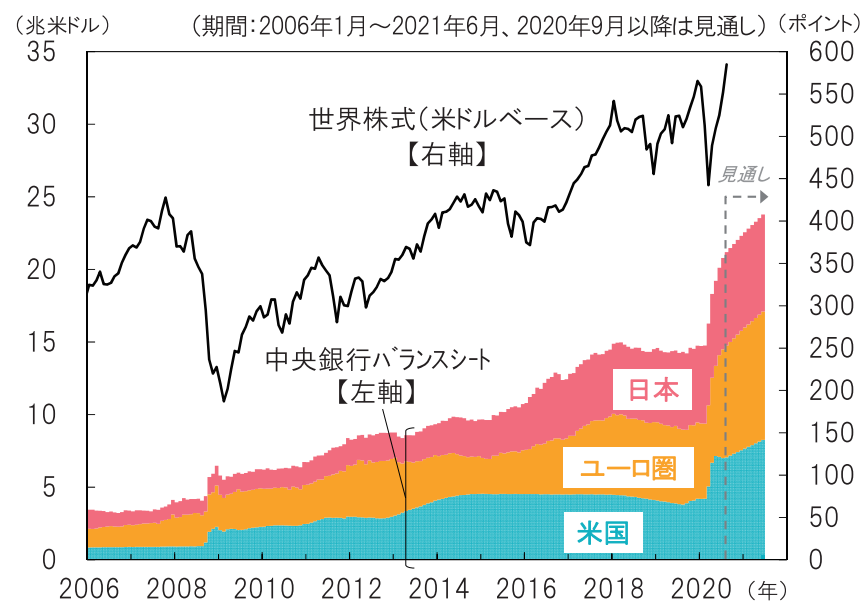
(出所)IMF World Economic Outlook Database April 2020、IMF World Economic Outlook Database Update, June 2020のデータを基に三菱UFJ国際投信作成

- 先進国・新興国の分類および予測はIMFによります。
- 前回比は、前回(2020年4月)発表の実質GDP成長率との差を表しています。
- オーストラリアは改定見直しの公表がないため、2020年4月の値を記載しています。

各国の金融緩和を背景に、リスク資産は安定した推移が期待される

- 米国連邦準備制度理事会(FRB)は、事実上のゼロ金利政策を復活させ無制限の資産買入れを開始。欧州中銀(ECB)も資産買入れ額を大幅に増額し、日銀もETFの買入れ枠を倍増するなど、各国中央銀行は一斉に金融緩和に動きました。
- こうした金融緩和は景気回復期待を高め、長期株高基調を下支えしているとみられ、リスク資産は安定した推移が期待されます。

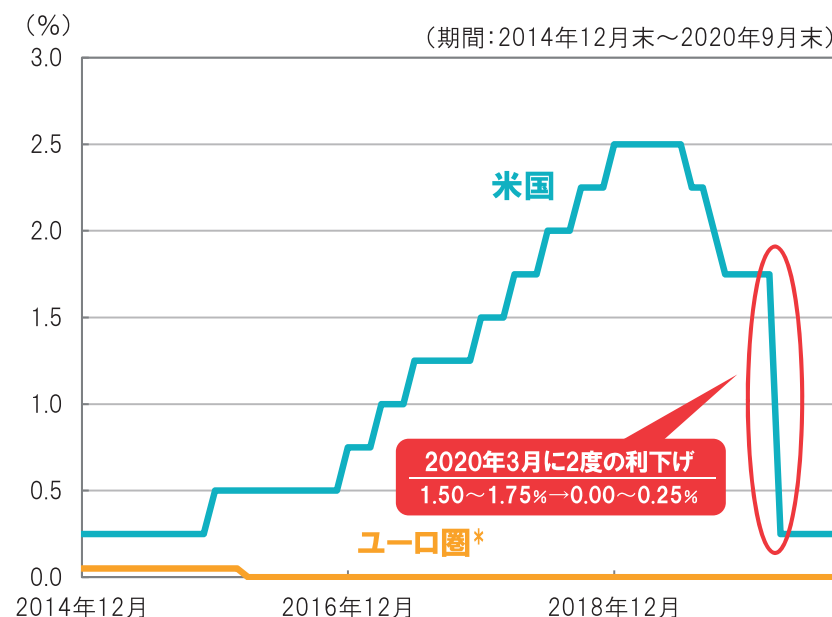
日米欧中央銀行バランスシートと世界株式の推移



(出所)日本銀行、FRB、ECB、Refinitivのデータを基に三菱UFJ国際投信作成

- 日本とユーロ圏の中央銀行バランスシートは各月末時点の為替相場で米ドル換算。2020年8月までが実績。
- バランスシートの見通し(2020年9月~2021年6月)は、米国が毎月1,200億米ドル、ユーロ圏が2020年末まで月200億ユーロの資産買入れに加え、2020年3月から12月まで総額1,200億ユーロの資産買入れプログラムと2020年3月から2021年6月まで総額1兆3,500億ユーロの臨時的資産購入プログラムに沿って増額、日本が年間30兆円ペースで増額したと仮定(いずれも月増額ペースは期間按分)、為替相場を2020年8月以降一定、と仮定し、三菱UFJ国際投信が簡便的に算出。

各国・地域の政策金利の推移



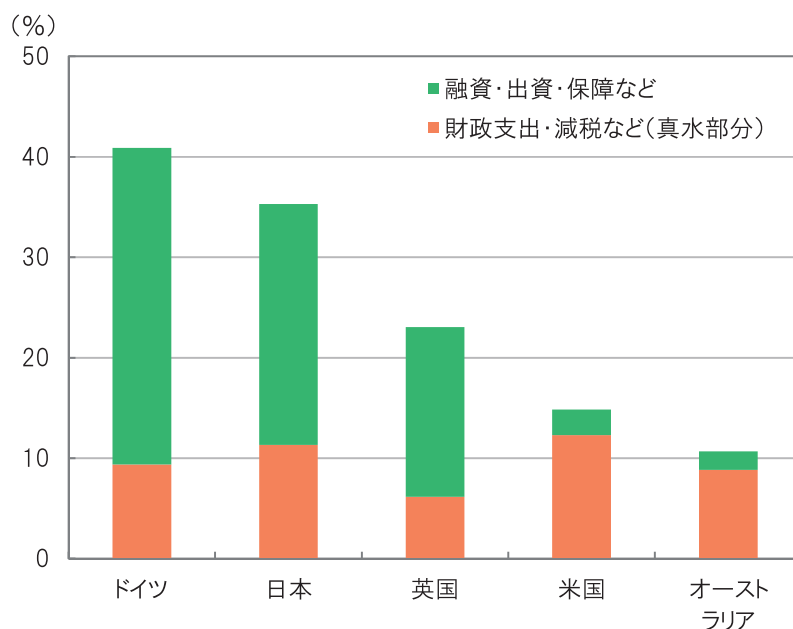
(出所)Bloombergのデータを基に三菱UFJ国際投信作成

* ユーロ圏の政策金利は主要リファイナンス・オペ金利(ECBの主要政策金利)を使用しています。2019年9月のECB理事会では、預金ファシリティ金利(銀行がECBに余剰資金を預ける際の金利)を引き下げました(▲0.4%から▲0.5%へ)。

積極的な財政出動が経済を下支えし、今後も景気回復が継続と予想

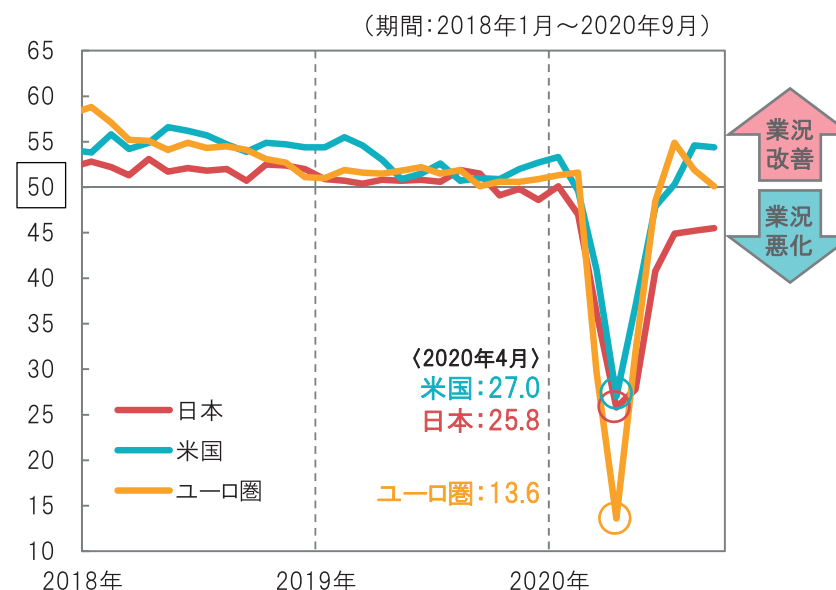
- 新型コロナウイルス対策の財政出動規模は、リーマンショック時の規模をも大きく上回る見込みです。異例の金融緩和と合わせた巨額の財政出動は、景気回復に寄与するとみられます。
- 景況感を示すPMIも、各国とも4月頃を底に急反発しており、主要国における今後の感染動向に注視する必要はあるものの、景気の先行きに対する期待感が持てる数値がでています。

主要国の新型コロナウイルス対策(GDP比)



(出所)IMF World Economic Outlook Database Update, June 2020のデータを基に三菱UFJ国際投信作成
・2020年6月12日時点のIMF集計に基づき算出しています。

先進国の総合PMIの推移



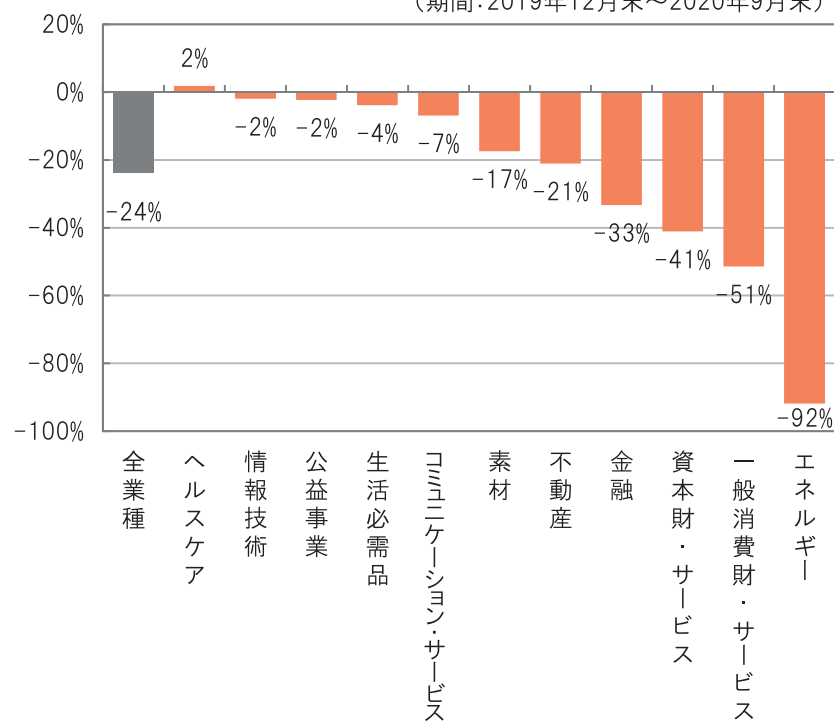
(出所)マークイットのデータを基に三菱UFJ国際投信作成
・PMIは50が業況改善・悪化の境目です。

新しい生活様式への適応力が高いと見られる成長株に注目

- 各国の金融緩和・財政出動による景気回復期待から、株式市場はコロナ・ショック前の水準を取り戻しつつあります。エネルギー分野や観光などのサービス業が大きく業績を落とした一方で、新型コロナウイルス感染拡大をきっかけに、改めて医療やIT分野に注目が集まっています。
- 米国株式市場では、相対的に成長株の好調が目立ち、新型コロナウイルスへの対応が長期戦となることを前提に、新しい生活様式への適応力、財務の健全性や収益性などを重視した動きと考えられます。

世界株式の業種別予想EPS変化率

(期間:2019年12月末~2020年9月末)



(出所)Bloombergのデータを基に三菱UFJ国際投信作成
・業種は、GICS(世界産業分類基準)で分類しています。

米国株式のパフォーマンス推移

(期間:2019年1月2日~2020年9月30日)



(出所)Bloombergのデータを基に三菱UFJ国際投信作成

金融市場(6ヵ月後)の見通し

情報ご提供資料

株式

		(単位:ポイント)
＜日本＞	直近値	6ヵ月後の見通し
日経平均株価(円)	23,205	20,000-22,000
TOPIX	1,634	1,400-1,600

		(単位:ポイント)
＜米国＞	直近値	6ヵ月後の見通し
NYダウ(米ドル)	27,174	23,000-25,000
S&P500	3,298	2,700-2,900

		(単位:ポイント)
＜ドイツ＞	直近値	6ヵ月後の見通し
ドイツDAX® 指数	12,469	11,400-12,600

リート

		(単位:ポイント)
＜日本＞	直近値	6ヵ月後の見通し
東証REIT 指数	1,735	1,550-1,750

		(単位:ポイント)
＜米国＞	直近値	6ヵ月後の見通し
S&P米国REIT 指数	1,209	1,020-1,180

債券

		(単位:%)
	直近値	6ヵ月後の見通し
日本 10年国債利回り	0.010	▲0.1-0.1

		(単位:%)
	直近値	6ヵ月後の見通し
米国 10年国債利回り	0.656	0.5-1.1

		(単位:%)
	直近値	6ヵ月後の見通し
オーストラリア 10年国債利回り	0.866	0.7-1.3

為替

		(単位:円)
	直近値	6ヵ月後の見通し
米ドル(対円)	105.60	99-111

		(単位:円)
	直近値	6ヵ月後の見通し
ユーロ(対円)	122.81	118-132

		(単位:円)
	直近値	6ヵ月後の見通し
オーストラリアドル (対円)	74.21	69-83

(出所)Refinitivのデータを基に三菱UFJ国際投信作成

- ・直近値及び見通しは2020年9月25日時点です。見通しは三菱UFJ国際投信によります。

今後の世界の政治・経済・金融政策の主な日程

情報ご提供資料

	米国	欧州	日本	その他
11月	3日 大統領・議会選挙 4日 パリ協定離脱完了日 4・5日 FOMC			— ASEAN首脳会議 12日 APEC首脳会議 21・22日 G20首脳会議
12月	15・16日 FOMC	10日 ECB理事会 10・11日 EU首脳会議 月末 英国EU離脱移行期間期限	— 憲法改正・施行の目標時期 17・18日 日銀政策会合	— 中国中央経済工作会議 — OPEC総会
2021年以降	- FOMC(1/26・27、3/16・17、4/27・28、6/15・16) 1/20: 大統領就任式 2月: 大統領一般教書演説 2月: 2022年度予算教書提出 7/6: WHO脱退予定 7/21: 連邦債務上限引き上げ対応期限	- ECB理事会(1/21、3/11、4/22、6/10) 1月: ポルトガルがEU議長国に 1月: ポルトガル大統領選挙 3/17: オランダ総選挙実施期限 3月: EU首脳会議 5/6: 英国地方選挙 5月: EU首脳会議	- 日銀政策会合(1/20・21、3/18・19、4/26・27、6/17・18) 3/11: 東日本大震災後10年 7/23: 東京オリンピック開幕 10/21: 衆議院任期満了	2月11-17日: 中国旧正月休暇 3月: 中国全人代 5月: イラン大統領選挙 6月: OPEC総会 7/23: 中国共産党結党100周年

(出所)各種資料、各種報道より三菱UFJ国際投信作成

・ 予定は変更される場合があります。

本資料の【留意事項】等の内容を必ずご覧ください。

今後のグローバル経済、成長が続くサイバーセキュリティ関連企業

- 2020年2月以降、新型コロナウイルスの感染拡大を受けて、世界経済の先行き不透明感が強まりましたが、コロナ禍でオンライン化は急加速し、サイバー攻撃の増加等により、セキュリティ対策はネット社会との共存に不可欠な存在になったといえます。
- また、通信速度やコンピューターの処理能力の飛躍的な向上により、クラウドやフィンテック、スマート家電などがネットワークでつながり、新しいサービスが今後も次々と生まれることで、世界で流通するデジタルデータ量は増加していくと予想されています。
- ITを活用した利便性の高い社会において、サイバーセキュリティの市場規模はますます拡大していくことが見込まれており、成長著しいサイバーセキュリティ関連企業は今後注目の投資先です。

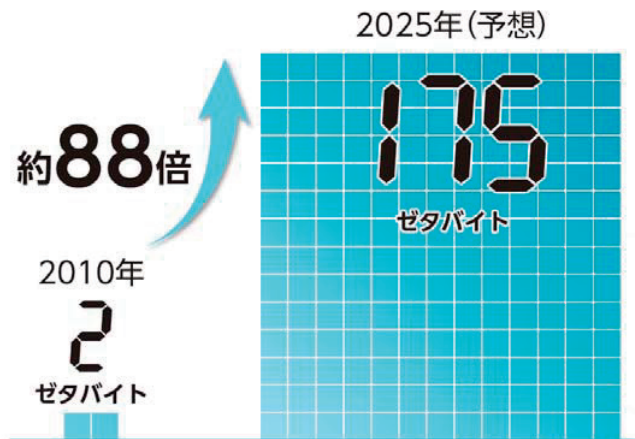
クラウド(クラウド・コンピューティング)とは…？

インターネットを介して、サーバーやソフトウェア、データベース等を提供または利用する技術およびそのしくみのことをいいます。また、このような技術などを利用したサービスをクラウドサービスといいます。

フィンテックとは…？

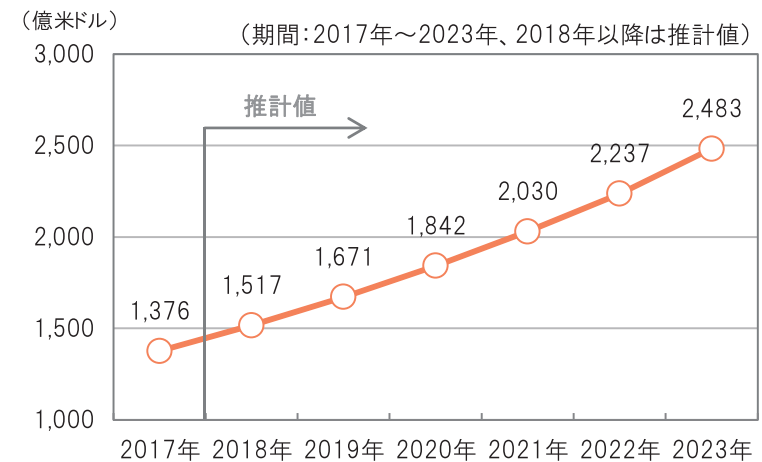
金融(ファイナンス)と技術(テクノロジー)を融合した金融サービスのことをいいます。

急増する世界のデジタルデータ量



(出所)statistaのデータを基に三菱UFJ国際投信作成
・1ゼタバイト＝約1兆ギガバイト

世界のサイバーセキュリティ市場規模予測

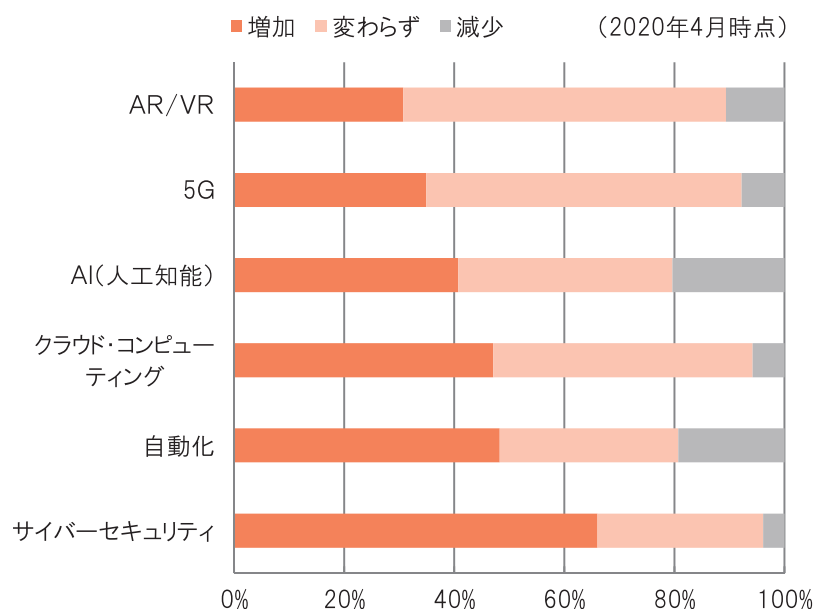


(出所)statistaのデータを基に三菱UFJ国際投信作成
・上記は2018年9月末時点のデータです。

急速にオンライン化する社会の中で注目されるサイバーセキュリティ関連企業

- 新型コロナウイルス対策として多くの企業がIT投資を増加させることが予想されています。特にサイバーセキュリティ関連投資額増加を見込む企業は6割を超えており、これは話題のAI(人工知能)や5Gをも上回る状況です。
- 2020年初来の世界情報技術株式のパフォーマンスは、コロナ・ショックで一時急落しましたが、底を打ってからはIT投資拡大への期待などから大きく反発し、年初来ではプラスに転じています。世界株式と比較してもその上昇幅は顕著で、注目度の高さがうかがえます。

新型コロナウイルス感染拡大の影響による企業のIT投資額予想



(出所)statistaのデータを基に三菱UFJ国際投信作成
・18歳以上の大手企業代表者の回答を抽出しています。有効回答数:631人。

世界情報技術株式と世界株式のパフォーマンス推移 (米ドルベース)



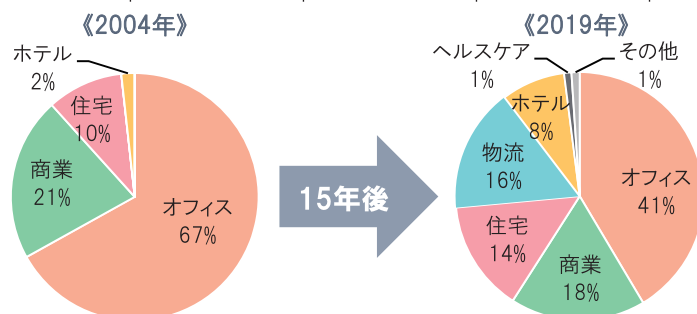
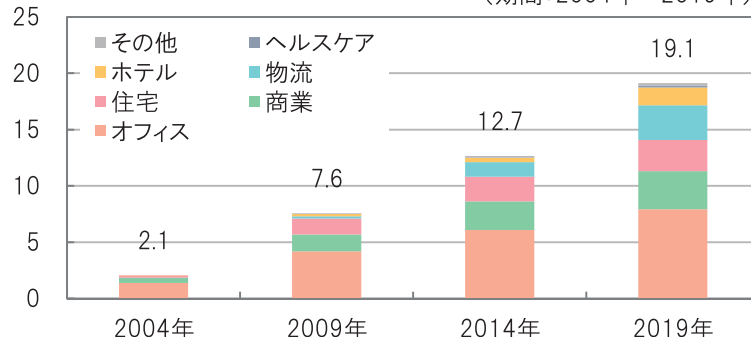
(出所)Bloombergのデータを基に三菱UFJ国際投信作成

長期的な運用資産として注目を集めるJリート

- 新型コロナウイルス対策によるテレワークの導入などで、オフィスの空室率は低位ながらも上昇がみられましたが、オフィスワーカーの働き方の変化を通じて、サテライト・オフィスやサービス・オフィスなどのニーズ増加も期待されます。近年Jリート市場は、市場規模の拡大と同時に、物流をはじめとした多様な用途が出現しバランスのとれた市場となってきており、選別して投資することが可能となっています。
- 東証REIT指数のEPS(一投資口当たり純利益)、DPS(一投資口当たり分配金)をみると、2020年は新型コロナウイルス感染拡大の影響により落ち込むものの、財政・金融政策による景気刺激策が想定されることから、2020年以降は底堅く推移することが見込まれており、引き続き投資妙味のある資産として注目しています。

Jリート市場の用途別運用資産額の変化

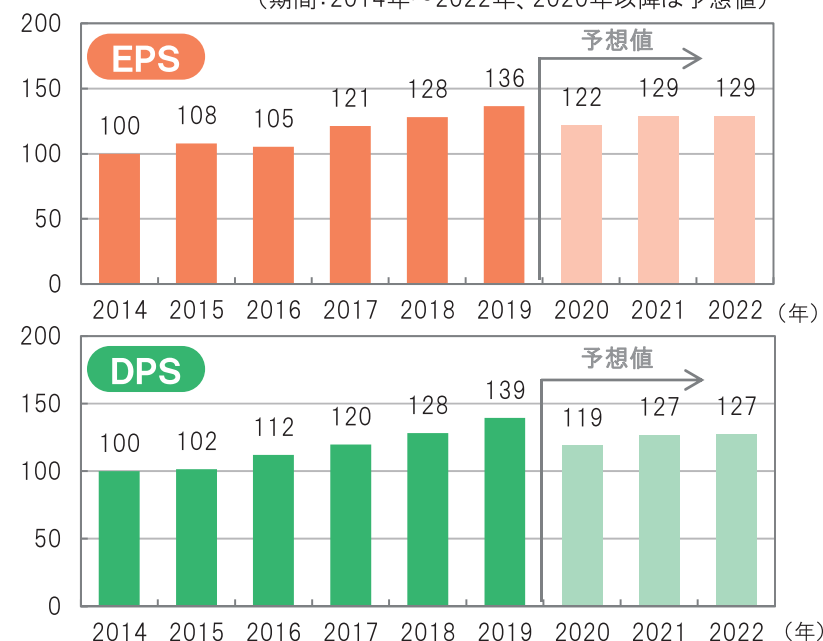
(兆円) (期間：2004年～2019年)



(出所)一般社団法人不動産証券化協会のデータを基に三菱UFJ国際投信作成
・用途は一般社団法人不動産証券化協会の分類です。

東証REIT指数のEPS、DPSの推移

(期間：2014年～2022年、2020年以降は予想値)

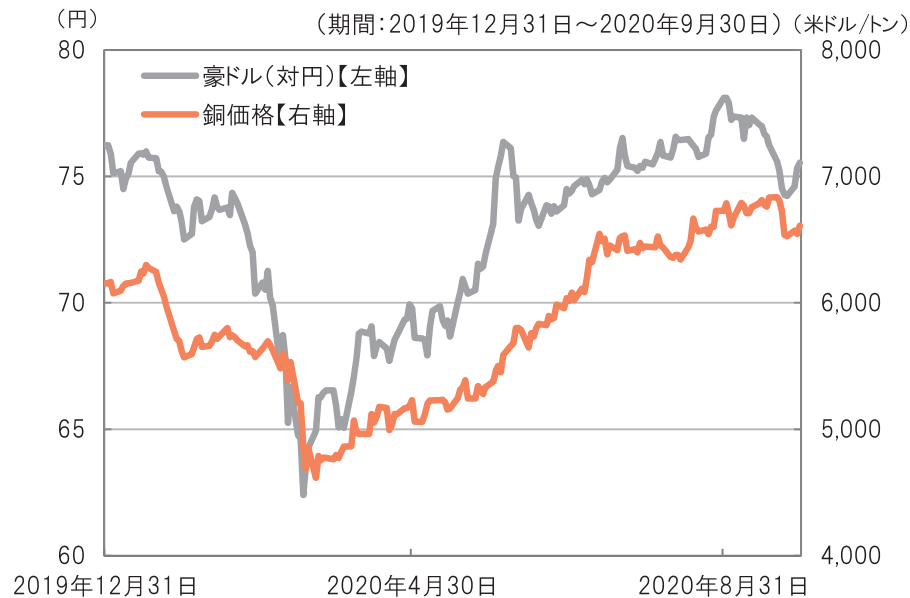


(出所)Bloombergのデータを基に三菱UFJ国際投信作成
・EPS、DPSとも、2014年＝100として指数化。
・予想値はBloombergによります(2020年10月1日時点)。

資源価格の持ち直しにより、貿易収支が拡大

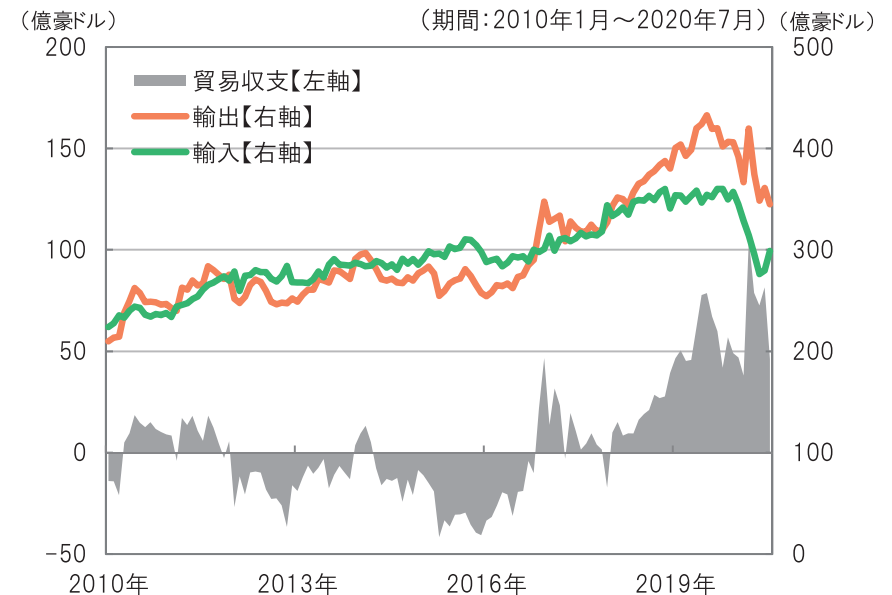
- 新型コロナウイルス感染拡大と制限措置の影響により、2020年4-6月期のオーストラリアのGDPは前期比-7%と、2期連続のマイナス成長となり、約29年ぶりの景気後退局面に陥りました。
- 一方で、豪中銀は政策金利を据え置くと同時に、短期流動性供給の増額と期間延長を決定するなど、緩和的な政策を維持しています。
- 資源価格の上昇や中国の製造業等の景気回復により、貿易収支は黒字が続いており、豪ドル高に追い風が吹いています。今後も中国経済の安定的な回復への期待や、豪中銀の大規模な緩和政策の下支えもあり、投資先の一つとして選好されると考えられます。

豪ドル(対円)と銅価格の推移



(出所) Bloombergのデータを基に三菱UFJ国際投信作成
・銅価格はLMEの価格です。

財・サービス 貿易収支の推移



(出所) Bloombergのデータを基に三菱UFJ国際投信作成

【投資信託のリスクとお客さまにご負担いただく費用について】

投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債およびリート等の値動きのある証券を投資対象としているため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により基準価額が変動します。これらの運用により信託財産に生じた損益はすべて投資者のみなさまに帰属します。したがって、投資者のみなさまの投資元本が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。投資信託は預貯金と異なります。また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資にあたっては投資信託説明書（交付目論見書）、目論見書補完書面等をよくご覧ください。

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。

■購入時（ファンドによっては換金時）に直接ご負担いただく費用

購入時（換金時）手数料 … 上限 3.3%（税込）

※一部のファンドについては、購入時（換金時）手数料額（上限 38,500円（税込））を定めているものがあります。

■購入時・換金時に直接ご負担いただく費用

信託財産留保額 … ファンドにより変動するものがあるため、事前に金額もしくはその上限額またはこれらの計算方法を表示することができません。

■投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用

運用管理費用（信託報酬） … 上限 年率3.41%（税込）

※一部のファンドについては、運用実績に応じて成功報酬をご負担いただく場合があります。

・その他の費用・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）、目論見書補完書面等でご確認ください。

※その他の費用・手数料については、売買条件等により異なるため、あらかじめ金額または上限額等を記載することはできません。

上記の費用（手数料等）については、保有金額または保有期間等により異なるため、あらかじめ合計金額等を記載することはできません。

《ご注意》

上記の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、三菱UFJ国際投信が運用するすべての公募投資信託のうち、ご負担いただく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。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）、目論見書補完書面等をご覧ください。

【本資料のご利用にあたっての注意事項等】

■本資料は、資産運用についてご理解いただくために三菱UFJ国際投信が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。本資料は投資勧誘を目的とするものではありません。

■投資信託は、預金等や保険契約とは異なり、預金保険機構、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。銀行等の登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の補償の対象ではありません。

■投資信託は、販売会社がお申込みの取扱いを行い委託会社が運用を行います。

■本資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。

■本資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性等を保証するものではありません。

■投資信託をご購入の場合は、販売会社よりお渡しする最新の投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認くださいのうえ、ご自身でご判断ください。

■クローズド期間のある投資信託は、クローズド期間中は換金の請求を受け付けることができませんのでご注意ください。

本資料で使用している指数について

情報ご提供資料

【株式指数】

■日本株式：日経平均株価（日経225）

日経平均株価（日経225）とは、東京証券取引所第一部上場銘柄のうち代表的な225銘柄を対象として日本経済新聞社により算出、公表される株価指数です。当指数は、増資・権利落ち等の市況とは無関係の株価変動要因を修正して連続性を持たせたもので、わが国の株式市場動向を継続的に捉える指標として、広く利用されています。

■東証株価指数（TOPIX）

東証株価指数（TOPIX）とは、東京証券取引所第一部に上場する内国普通株式全銘柄を対象として算出した指数で、わが国の株式市場全体の値動きを表す代表的な株価指数です。

■米国株式：ダウ・ジョーンズ工業株価平均（ダウ工業株30種）

ダウ・ジョーンズ工業株価平均とは、S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスLLCが公表している株価指数で、米国を代表する優良30銘柄で構成されています。

■S&P500：S&P500株価指数

S&P500株価指数とは、S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスLLCが公表している株価指数で、米国の代表的な株価指数の1つです。市場規模、流動性、業種等を勘案して選ばれたニューヨーク証券取引所等に上場および登録されている500銘柄を時価総額で加重平均し指数化したものです。

■ドイツ株式：DAX®指数

DAX®指数とは、フランクフルト証券取引所上場のドイツ企業のうち優良30銘柄を対象とした株価指数（配当込み）です。

■世界株式：MSCI オール・カンントリー・ワールド インデックス

MSCI オール・カンントリー・ワールド・インデックスとは、MSCI Inc.が開発した株価指数で、世界の先進国・新興国の株式で構成されています。

■米成長株式：S&P500グロース指数

S&P500グロース指数とは、S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスLLCが公表している株価指数で、米国の大型株のうち、売上高や利益の成長度等を基準にS&Pがグロース株に分類する銘柄で構成されています。

■米割安株式：S&P500バリュー指数

S&P500バリュー指数とは、S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスLLCが公表している株価指数で、米国の大型株のうち、PBRやPER等を基準にS&Pがバリュー株に分類する銘柄で構成されています。

■世界情報技術株式：MSCI オール・カンントリー・ワールド情報技術インデックス

MSCI オール・カンントリー・ワールド情報技術インデックスとは、MSCI Inc.が開発した株価指数で、世界の先進国・新興国の株式のうち情報技術セクターに分類された銘柄で構成されています。

【リート指数】

■日本リート：東証REIT指数

東証REIT指数とは、東京証券取引所に上場している不動産投資信託証券全銘柄を対象として算出した指数です。

■先進国リート：S&P先進国REIT指数（除く日本）

S&P先進国REIT指数（除く日本）とは、S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスLLCが公表している指数で、日本を除く先進国の不動産投資信託（REIT）および同様の制度に基づく銘柄を対象に浮動株修正時価総額に基づいて算出されています。

■S&P米国REIT指数

S&P米国REIT指数とは、S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスLLCが公表している指数で、米国の不動産投資信託（REIT）および同様の制度に基づく銘柄を対象に浮動株修正時価総額に基づいて算出されています。

本資料中の指数等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。また、発行者および許諾者が指数等の正確性、完全性を保証するものではありません。

各指数等に関する免責事項等および「信用格付会社等の提供する格付け等の情報」に関する免責事項等については、委託会社のホームページ(<https://www.am.mufg.jp/other/disclaimer.html>)を合わせてご確認ください。こちらからもアクセスいただけます。



■GICS（世界産業分類基準）について

Global Industry Classification Standard（“GICS”）は、MSCI Inc.とS&P（Standard & Poor's）が開発した業種分類です。GICSに関する知的財産所有権はMSCI Inc.およびS&Pに帰属します。



三菱UFJ国際投信