

2022年 グローバル投資環境

～世界経済の見通しと注目の投資テーマのご紹介～



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/世界経済/日本経済）	P.4-6
◆ 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、注目する投資テーマ(日本株式/Jリート/オーストラリア)	P.9-11

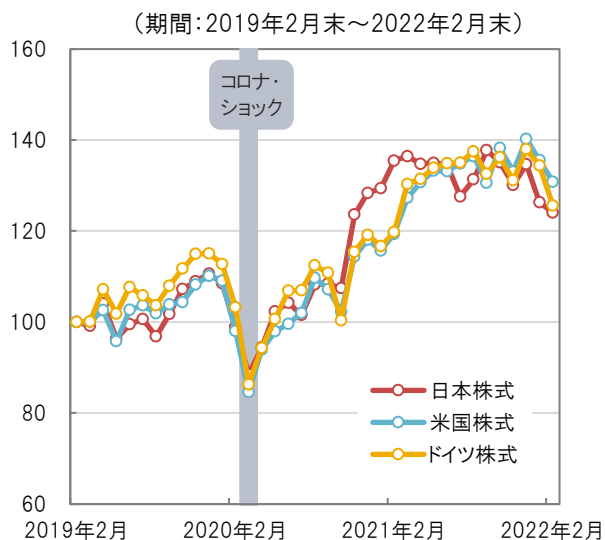
各対象ページのご注意事項

- 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。
- 本資料中の先進国・新興国とは各出所元の定義によります。
- 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。また、税金・手数料等を考慮しておりません。(対象ページ:P.2～7、9～11)

年初はリスク回避姿勢強まる

- 株式市場：株式市場は、良好な決算や業績見通しを背景に底堅く推移する場面もありましたが、米国の金融政策正常化の前倒し観測やウクライナ情勢の緊張感の高まり等が嫌気され、下落基調となりました。
- リート市場：主要国リートは長期金利上昇や新型コロナ変異株の感染再拡大からリスク回避姿勢が強まり、軟調な展開となりました。
- 為替市場：各国通貨は金融引き締めによる景気失速懸念や地政学リスクの高まり等が重石となり、対円で上値の重い展開が続きました。

株式(現地通貨ベース)の値動き

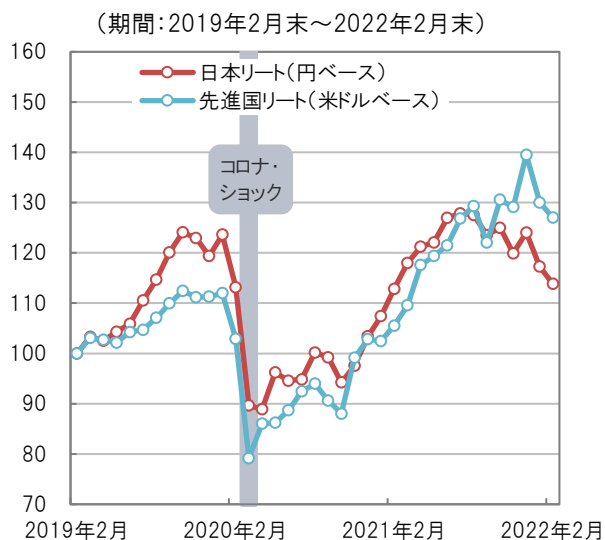


2022年初来の騰落率

日本株式	米国株式	ドイツ株式
-7.9%	-6.7%	-9.0%

(期間:2021年12月末~2022年2月末)

リート(配当込み)の値動き

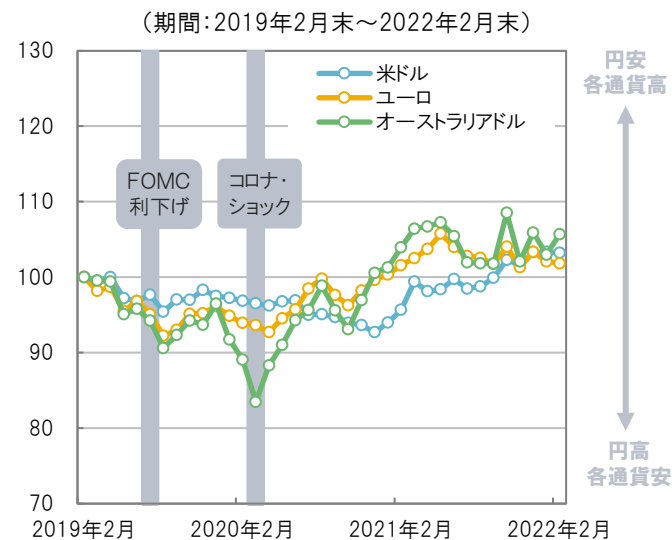


2022年初来の騰落率

日本リート (円ベース)	先進国リート (米ドルベース)
-8.2%	-9.0%

(期間:2021年12月末~2022年2月末)

為替(対円)の値動き



2022年初来の騰落率

米ドル	ユーロ	オーストラリアドル
-0.1%	-1.4%	-0.2%

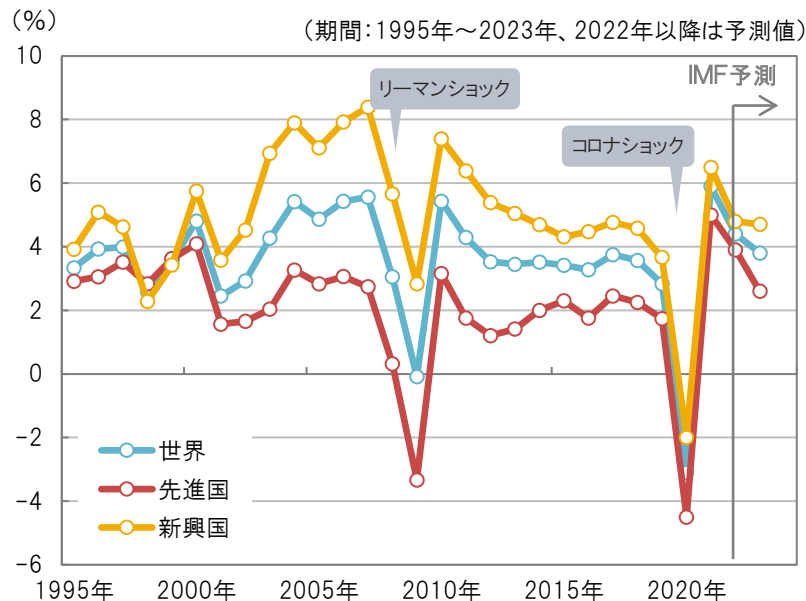
(期間:2021年12月末~2022年2月末)

(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: 2022年成長率は下方修正も、欧米は高成長を維持

- IMF(国際通貨基金)は、2022年1月に世界経済見通しを公表しました。
- 2022年の世界経済の成長率は、2021年の5.9%から4.4%に減速する見込みで、前回予測から0.5ポイント引き下げとなりました。
- 金融引き締めへの警戒感や、新型コロナ変異株感染拡大を背景に米国、ユーロ圏の成長率は下方修正されましたが、コロナショック以前の2011年から2019年までの成長率を上回る高い水準を維持しています。

世界の実質GDP成長率の推移



(出所)IMF World Economic Outlook Database October 2021、IMF World Economic Outlook Update、January 2022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。一部IMFの推計値を含みます。

世界の実質GDP成長率の比較

(期間: 2021年~2023年、2022年以降は予測値)(単位: %)

	2021年	2022年		2023年	
		前回比	前回比	前回比	前回比
世界	5.9	4.4	-0.5 (↓)	3.8	0.2 (↑)
先進国	5.0	3.9	-0.6 (↓)	2.6	0.4 (↑)
米国	5.6	4.0	-1.2 (↓)	2.6	0.4 (↑)
ユーロ圏	5.2	3.9	-0.4 (↓)	2.5	0.5 (↑)
日本	1.6	3.3	0.1 (↑)	1.8	0.4 (↑)
オーストラリア	4.2	4.1	0.0 (→)	2.5	-0.1 (↓)
新興国	6.5	4.8	-0.3 (↓)	4.7	0.1 (↑)
中国	8.1	4.8	-0.8 (↓)	5.2	-0.1 (↓)
ブラジル	4.7	0.3	-1.2 (↓)	1.6	-0.4 (↓)
インド	9.0	9.0	0.5 (↑)	7.1	0.5 (↑)

(出所)IMF World Economic Outlook Update、January 2022のデータを基に三菱UFJ国際投信作成

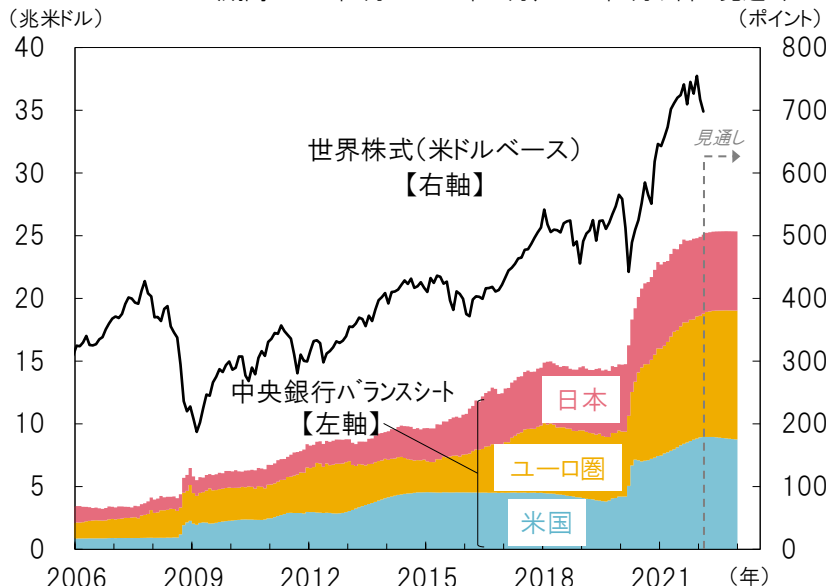
- 先進国・新興国の分類および予測はIMFによります。一部IMFの推計値を含みます。
- 前回比は、前回(2021年10月)発表の実質GDP成長率との差を表しています。

各国に金融正常化の波

- FRB(米連邦準備理事会)は、3月に量的緩和終了に加え、利上げを開始しました。さらに、年内に保有資産縮小にも着手するとの可能性も示唆しており、金融政策正常化に強い姿勢を見せています。
- ECB(欧州中央銀行)でもインフレリスクへの警戒感から、年内利上げ観測が浮上しています。足元では米国だけでなく、他の主要国でも金融政策正常化の波が広がっています。
- 主要国で金融政策正常化期待が進む背景には、インフレの長期化リスクがあり今後の物価の動向には注意が必要です。

日米欧中央銀行バランスシートと世界株式

(期間:2006年1月~2022年12月、2022年2月以降は見通し)

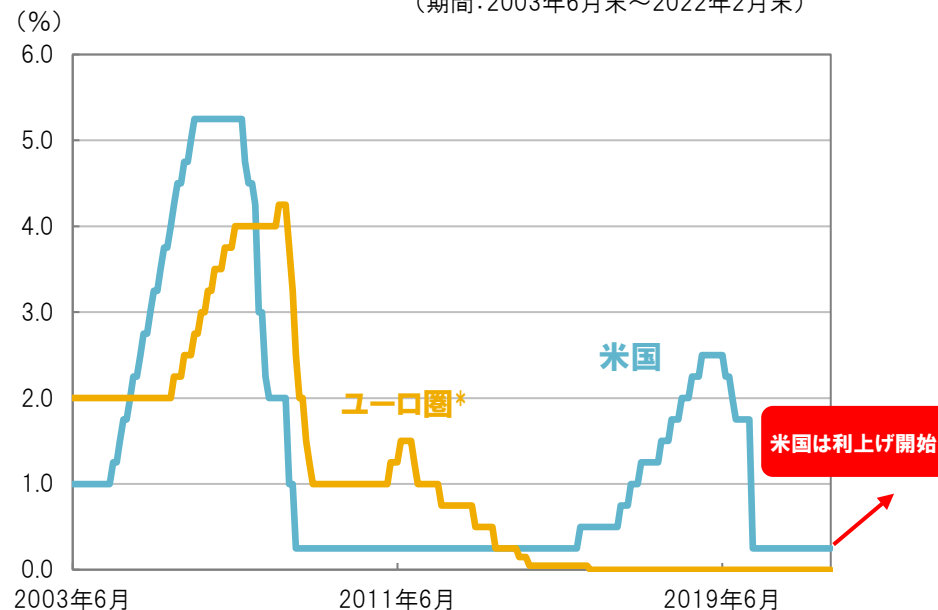


- 世界株式:MSCI オール・カントリー・ワールド・インデックス(直近値は2022年2月末)
- 日本とユーロ圏の中央銀行バランスシートは各月末時点の為替相場で米ドル換算。2022年1月までが実績。
- バランスシートの見通し(2022年2月~12月)は、米国が毎月1,200億米ドルの資産買入れを段階的に減額し2022年3月に終了、同年6月から保有資産額減少開始(国債を月220億、MBS(住宅ローン担保証券)を月60億米ドルずつ)、ユーロ圏が2022年3月までのAPP(資産購入プログラム、月200億ユーロ)とPEPP(パンデミック資産購入プログラム)による増額分(総額1兆8,500億ユーロの月次按分)を加算、2022年4月以降はAPPを段階的に減額(4-6月:月額400億、7-9月:300億、10-12月:200億ユーロ)、日本が2021年下期の増額ペースを維持、為替相場を2022年2月以降一定、と仮定し三菱UFJ国際投信が簡便的に算出。

(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

各国・地域の政策金利の推移

(期間:2003年6月末~2022年2月末)



(出所)Bloombergのデータを基に三菱UFJ国際投信作成

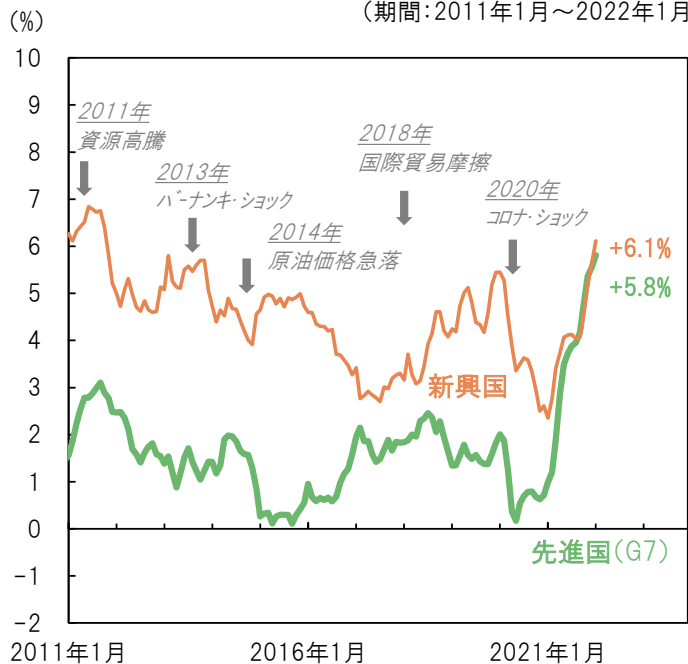
* ユーロ圏の政策金利は主要リファイナンス・オペ金利(ECBの主要政策金利)を使用しています。

インフレ率は年末に向け低下の見通し、新型コロナ感染も収束の兆し

- 供給制約や資源価格の高騰等を背景に、各国で物価の高止まりが継続しています。
- IMFはインフレの上振れリスクを指摘しながらも徐々に鎮静化すると予想しています。新型コロナ感染拡大の影響が軽減し、供給状況が改善すれば、需要が財からサービスへとバランスを取り戻し、インフレは徐々に落ち着くとの見通しです。
- 新型コロナ変異株感染拡大も、主要国では新規感染者数がピークアウトにあることから経済正常化への期待が高まっています。

地域別消費者物価指数(総合、前年比)

(期間:2011年1月~2022年1月)

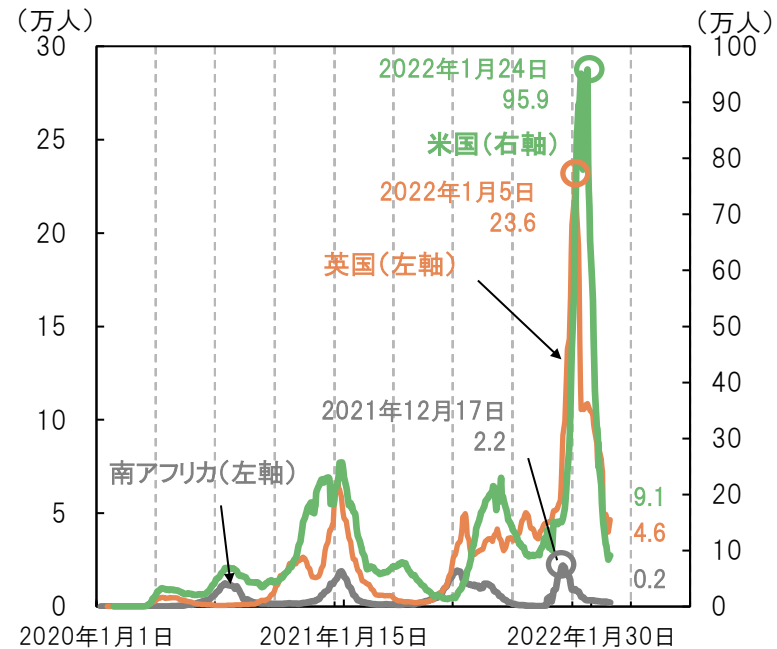


(出所) OECD(経済協力開発機構)、IMFのデータを基に三菱UFJ国際投信作成

● 新興国は中国・インド・ブラジル・ロシア・インドネシア・メキシコ・トルコ・南アフリカの値を2011-2021年の名目GDP(IMF推計の購買力平価ベース)で加重平均。直近値は2022年1月時点。

新型コロナの新規感染者数(国別、5営業日移動平均)

(期間:2020年1月1日~2022年2月28日)



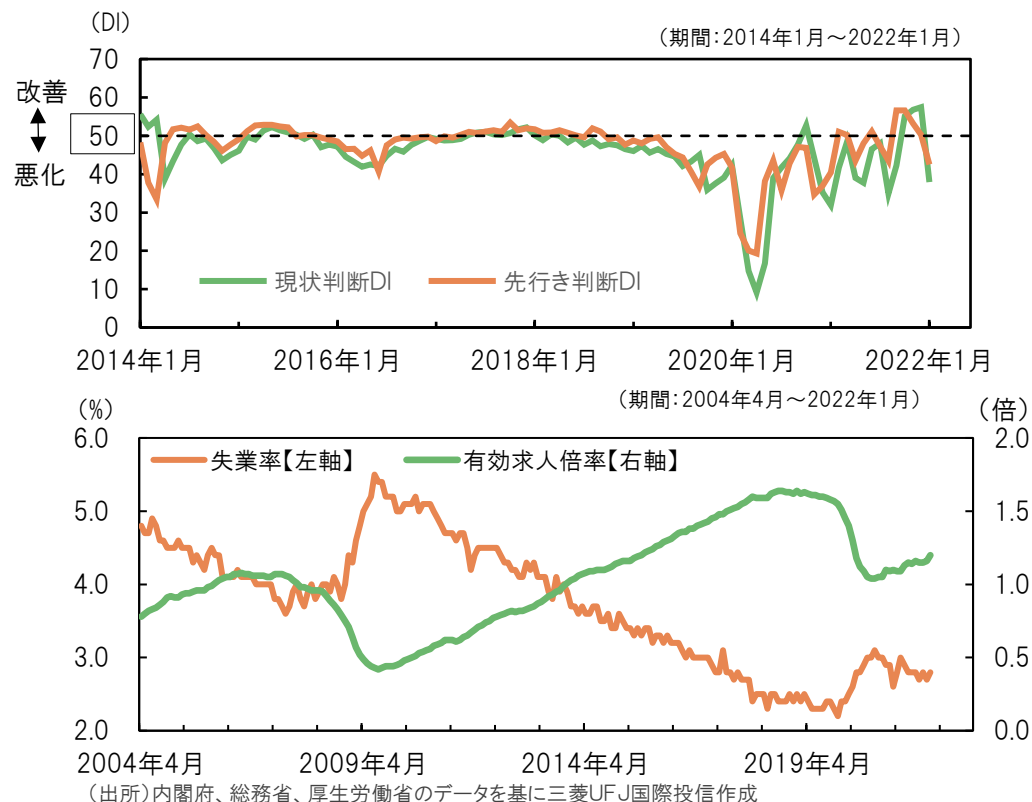
(出所)Refinitivのデータを基に三菱UFJ国際投信作成

● ロイター集計値に基づく。○は感染者数の直近ピーク。

足元は減速も、年後半の景気浮揚に期待

- コロナショック以降、景況感は回復のトレンドにあるものの、足元は新型コロナ第六波の拡大に伴う行動制限を受け、失速しています。
- 一方で、失業率は低下傾向にあり、景気の先行指標となる新規求人数も高い伸びとなっていることから有効求人倍率も改善が続いています。
- 新型コロナ収束や日銀の緩和的金融政策の継続、岸田政権による大型経済政策の効果等を背景に年後半は景気の浮揚が期待されます。

景気ウォッチャー調査(上) 失業率と有効求人倍率(下)



岸田政権「コロナ克服・新時代開拓のための経済対策」と2021年度補正予算の概要(兆円)

概要 (単位は兆円)	事業規模 財政支出			一般 会計 補正	施策例	
	国・ 地方	財政 投融资				
I. 新型コロナ ウイルス感染症の 拡大防止	35.1	22.1	22.1	-	18.6	・病床確保、新型コロナワクチン 接種体制の整備、治療薬確保 ・事業復活支援金、時短要請等に応じた 飲食店等への協力金 ・住民税非課税世帯に対する給付金 ・エネルギー価格高騰への対策
II. 「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	10.7	9.2	9.2	-	1.8	・新たなGo Toトラベル事業 ・予約不要の無料検査の拡大 ・ワクチン・治療薬の研究開発 ・生産体制の整備
III. 未来社会を 切り拓く「新しい 資本主義」の起動	28.2	19.8	14.6	5.2	8.3	・大学ファンド、ポスト5G情報 通信システム基盤強化、宇宙分野の 研究開発推進 ・地方のデジタルインフラ整備、 マイナポイント第2弾 ・先端半導体の国内生産拠点の確保 ・子育て世帯に対する給付
IV. 防災・減災、国土強 靱化の推進など 安全・安心の確保	5.0	4.6	3.8	0.8	2.9	・防災・減災、国土強靱化のための5か年 加速化対策 ・災害復旧、震災関連
合計金額 (対GDP比、%)	78.9 (14.7)	55.7 (10.4)	49.7 (9.3)	6.0 (1.1)	31.6 (5.9)	

(出所)財務省、内閣府より三菱UFJ国際投信作成

● 2021年11月19日閣議決定。GDP比は2020年度名目GDPを使用。

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)	26,450	27,000-31,000
TOPIX	1,881	1,840-2,240

		(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)	33,132	34,000-38,000
S&P500	4,226	4,450-4,850

		(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	14,631	15,100-17,300

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	1,870	1,850-2,050

		(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	1,724	1,770-1,930

債券

		(単位:%)
	直近値	6ヵ月後の見通し
日本 10年国債利回り	0.194	0.0-0.4

		(単位:%)
	直近値	6ヵ月後の見通し
米国 10年国債利回り	1.998	1.7-2.5

		(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	2.253	1.8-2.6

為替

		(単位:円)
	直近値	6ヵ月後の見通し
米ドル(対円)	114.97	112-120

		(単位:円)
	直近値	6ヵ月後の見通し
ユーロ(対円)	130.02	125-137

		(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)	83.16	79-89

(出所)S&P、Refinitivのデータを基に三菱UFJ国際投信作成

• 直近値および見通しは2022年2月23日時点(直近日休場の場合は前営業日の値)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

	米国	欧州	日本	その他
2022年 4月	- 財務省為替報告書	10-24日 フランス大統領選挙 14日 ECB理事会	- クアッド首脳会議 27・28日 日銀決定会合	-
5月	3・4日 FOMC	- イギリス統一地方選挙		21日 オーストラリア総選挙
6月	14・15日 FOMC	9日 ECB理事会 12-19日 フランス議会選挙 23・24日 EU首脳会議	16・17日 日銀決定会合	- OPEC総会 26-28日 G7首脳会議(ドイツ) 29・30日 NATO首脳会議(スペイン)
7月	26・27日 FOMC	1日 チェコがEU議長国に就任 21日 ECB理事会	20・21日 日銀決定会合 10日 参議院議員選挙(見込み) 25日 参議院議員任期満了	
8月	- ジャクソンホール会合			
9月 以降	<ul style="list-style-type: none"> FOMC(9/20・21、11/1・2、12/13・14) 9月:2023年度予算成立期限 10月:財務省為替報告書 11/8:中間選挙 	<ul style="list-style-type: none"> ECB理事会(9/8、10/27、12/15) 10月:EU首脳会議 12月:EU首脳会議 	<ul style="list-style-type: none"> 日銀決定会合(9/21・22、10/27・28、12/19・20) 	<ul style="list-style-type: none"> 10月:七中全会(中国) 11月:APEC首脳会議(タイ) 11月:ASEAN、東アジア首脳会議(カンボジア) 11月30日:G20サミット(インドネシア) 12月:OPEC総会 12月:中央経済工作会議(中国)

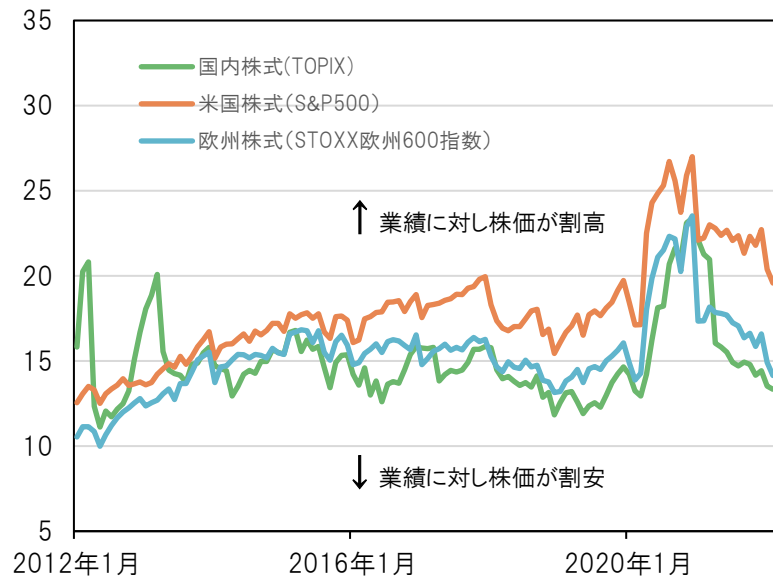
(出所)各種資料、各種報道より三菱UFJ国際投信作成
 • 予定は変更される場合があります。

出遅れ感のある日本株、今後は割安感と良好な企業業績に注目

- 新型コロナワクチン3回目接種の各国比遅れや、まん延防止等重点措置による行動規制によって1-3月期は景気低迷の可能性がある一方で、行動制限強化に伴う景気回復後ずれの側面もあり、4-6月期以降感染が収束し、人流が増加すれば、経済正常化の動きが進むとみています。
- 足元では、経済活動再開が遅れたこと等から日本株の出遅れが目立ちましたが、企業業績は堅調で株価も回復傾向にあります。一方でPER(株価収益率)は比較的割安な水準となっており、2月末基準で約13倍と、割安感に注目が集まる可能性があると考えます。
- TOPIXのスタイル別の中ではグロース指数が優位となっています。日本は今後も緩和的金融環境が継続すると考えられ、グロース株は堅調に推移するものとみています。

日米欧予想PERの推移

(期間:2012年1月末~2022年2月末)

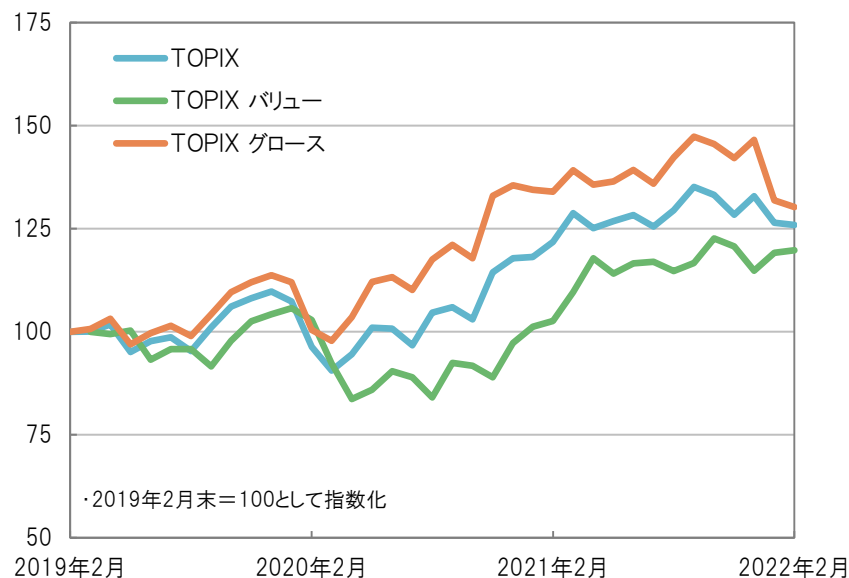


(出所)Bloombergのデータを基に三菱UFJ国際投信作成

* PERとは株価が割安か割高かを判断するための指標で株価収益率(Price Earnings Ratio)のこと。利益から見た「株価の割安性」。株価が「1株当たりの当期純利益(単に1株当たり利益、1株益ともいう)」の何倍になっているかを示す指標。

TOPIX スタイル別の推移

(期間:2019年2月末~2022年2月末)

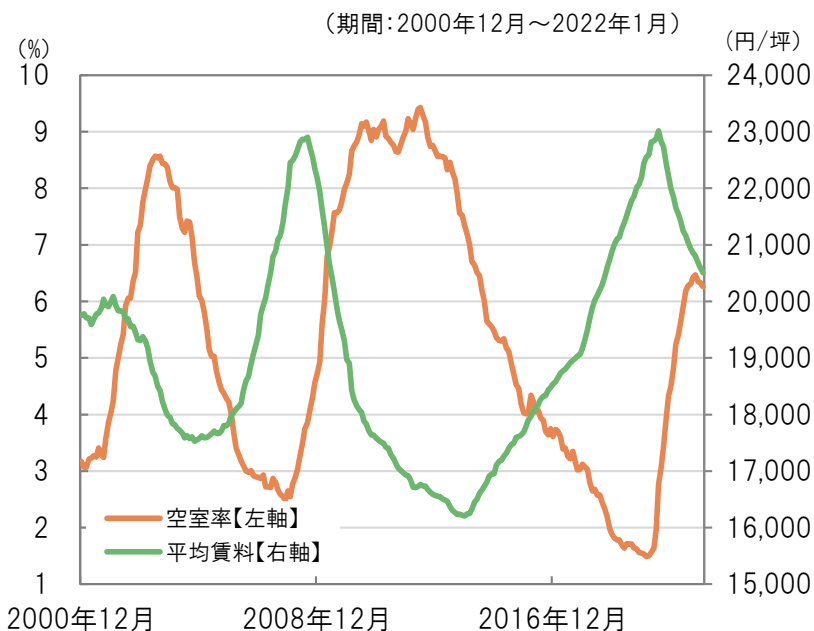


(出所)Bloombergのデータを基に三菱UFJ国際投信作成

オフィス市況改善で再注目

- 昨年末から年初にかけて、米金融政策動向を巡り金融市場が不安定な中、リートは大きく調整しました。
- 都心5区のオフィス平均賃料は18ヵ月連続下落も、先行指標となる空室率は3ヵ月連続で低下しておりオフィス市況は改善の兆しが見られます。
- 足元の価格下落を背景にJリーツの配当利回りが上昇して10年債利回りとの差が拡大しました。利回り面での魅力が高まったことから、今後は運用先として選好されやすいとみています。

東京都心5区の平均賃料と平均空室率



(出所)Bloombergのデータを基に三菱UFJ国際投信作成

● 都心5区:千代田区、中央区、港区、渋谷区、新宿区

東証REIT指数と利回り差

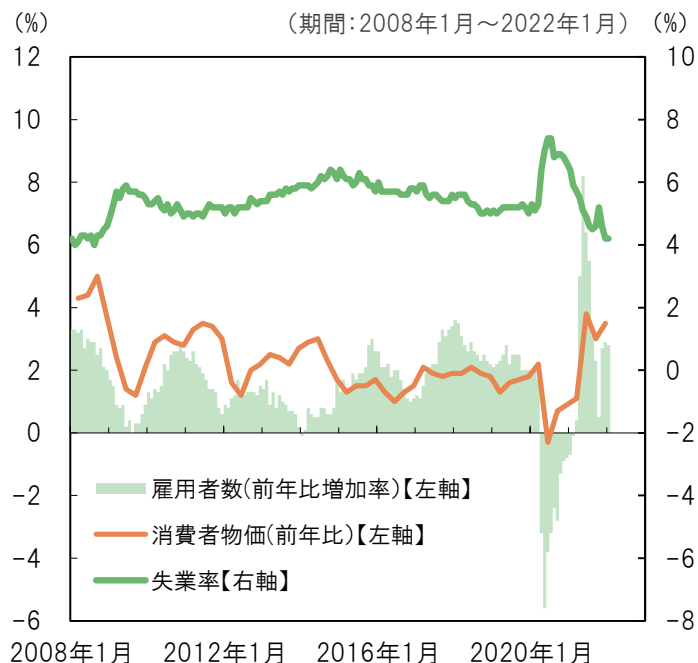


(出所)Bloombergのデータを基に三菱UFJ国際投信作成

好調な経済指標と早期利上げ期待が豪ドルの追い風に

- 新型コロナ変異株の拡大により一時感染者が急増しましたが、ワクチン接種率が8割に迫り、「ウィズコロナ」に転換、経済活動は徐々に回復しています。
- 失業率は12月に2008年8月以来の低水準、雇用者数等の経済指標も順調に回復を見せる中、足元の供給制約等で物価上昇は加速傾向にあります。豪中銀はインフレ率が目標の2-3%の範囲に持続的に収まるまで利上げはしないとする一方、市場は好調な経済指標から早期利上げを織り込んでいます。
- また高い家計貯蓄率を背景に潜在的な消費余力が大きいことから、今後はサービス需要の拡大等で個人消費の回復が期待されます。順調な経済回復への期待と、豪中銀の早期利上げ観測から、豪ドルは引き続き堅調に推移するものと考えます。

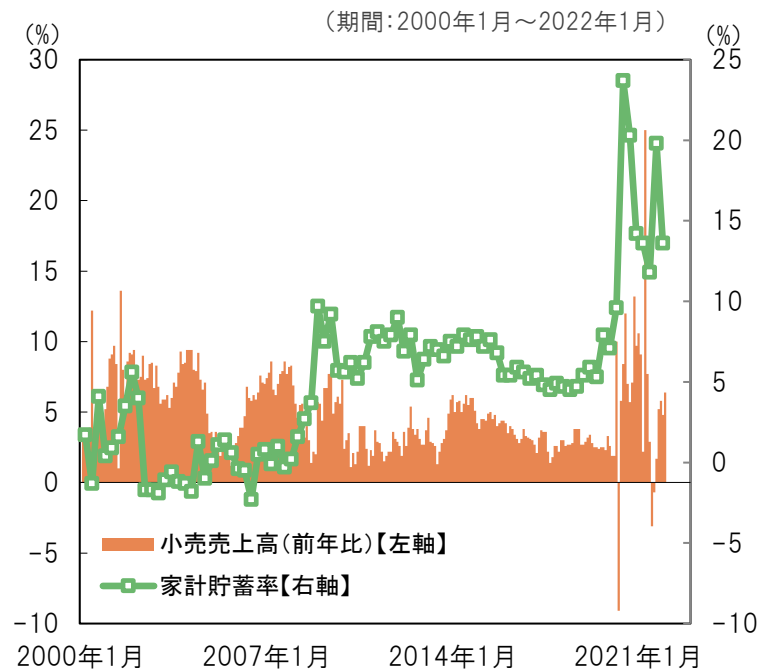
失業率、雇用者数と消費者物価



(出所)Bloombergのデータを基に三菱UFJ国際投信作成

- 失業率、雇用者数(前年比増加率)が2022年1月、消費者物価(前年比)が2021年10-12月期

小売売上高と家計貯蓄率



(出所)Bloombergのデータを基に三菱UFJ国際投信作成

- 小売売上高(前年比)が2022年1月、家計貯蓄率が2021年10-12月期

【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(三菱UFJ国際投信の取扱いファンドの場合)

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 3.85%(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。

【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、東京証券取引所プライム市場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。

■国内株式：東証株価指数(TOPIX)

東証株価指数(TOPIX)とは、日本の株式市場を広範に網羅する時価総額加重方式により算出される株価指数です。

■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。

■米国株式(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。

■欧州株式：STOXX欧州600指数

STOXX欧州600指数は、STOXXリミテッドが公表・算出するヨーロッパの株式市場の値動きを表す株価指数です。

【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。

■米国リート：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。





三菱UFJ国際投信