セミナー資料

Goldman Sachs | Asset Management

# 2024年5月-6月 グローバル投資環境

## ～投資環境を見るポイントと、新NISA制度の活用方法について～

**ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社**

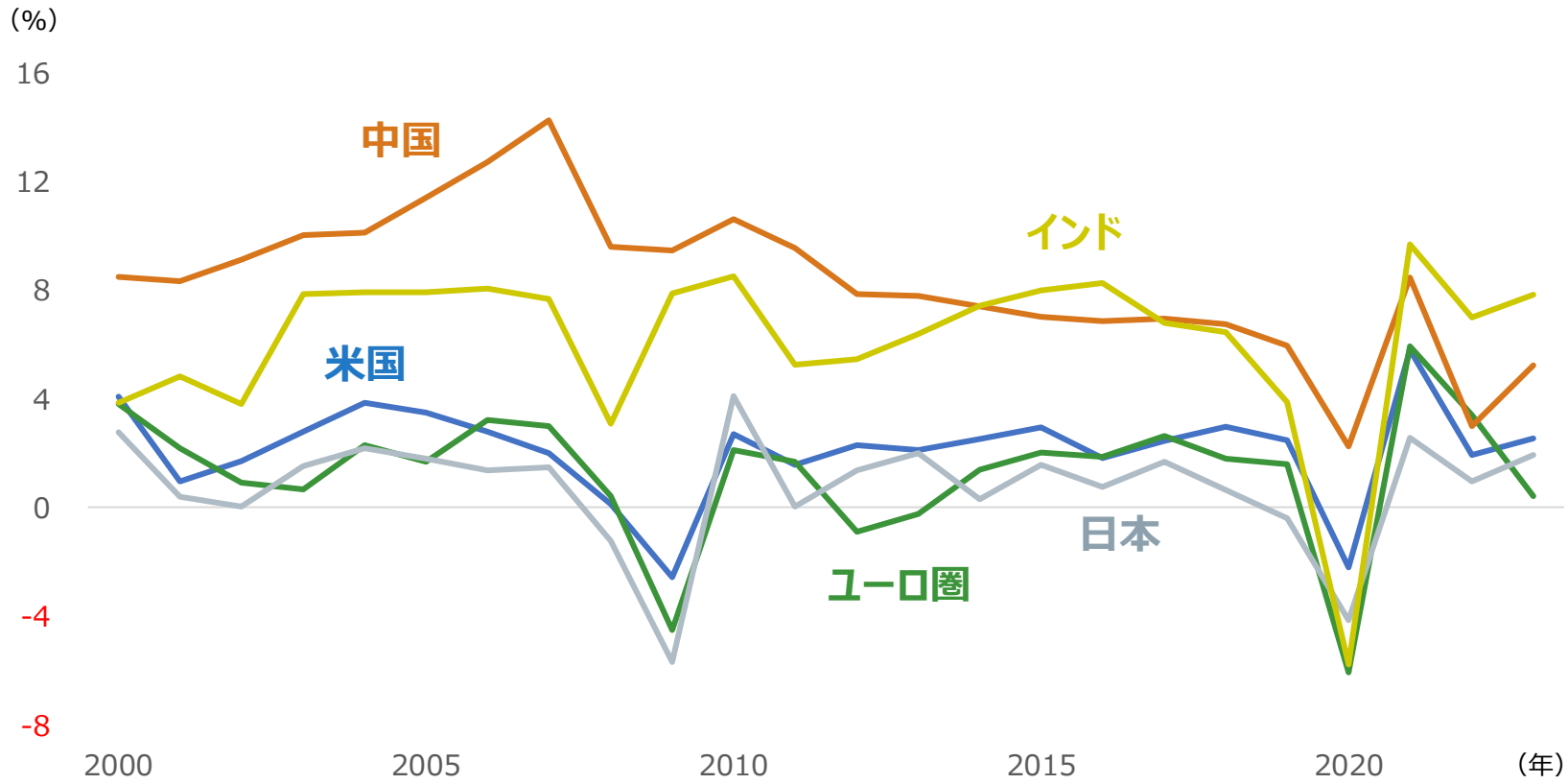
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第325号
加入協会 日本証券業協会 一般社団法人投資信託協会
一般社団法人日本投資顧問業協会 一般社団法人第二種金融商品取引業協会

# グローバル経済

# グローバル経済

## コロナ禍を経た2021年の大幅反発後も各国・地域はプラス成長を維持

### ◆ 主要国・地域の実質GDP（国内総生産）成長率の推移




期間：2000年～2023年（2023年は2024年4月時点の予測値）
出所：IMF（国際通貨基金）

上記は経済や市場等の過去のデータおよび一時点における予測値であり、将来の動向を示唆あるいは保証するものではありません。
経済、市場等に関する予測は資料作成時点のものであり、情報提供を目的とするものです。予測値の達成を保証するものではありません。追記をご覧下さい。

# グローバル経済展望

## 2024年は先進国や米国などに対しIMF予測を上回る経済成長を見込む
## ゴールドマン・サックス・グローバル投資調査部は相対的に米国を強気にみている

◆ **主要国・地域の実質GDP（国内総生産）成長率予測**

| （前年比） | 2023年 | 2024年 | |
|---|---|---|---|
| | IMF予測 | GS予測* | IMF予測 |
| **先進国** | **1.6%** | **1.9%** | **1.7%** |
| 米国 | 2.5% | 3.1% | 2.7% |
| ユーロ圏 | 0.4% | 0.7% | 0.8% |
| 日本 | 1.9% | 0.6% | 0.9% |
| 中国 | 5.2% | 5.0% | 4.6% |
| インド | 7.8% | 6.6% | 6.8% |

*GS予測：ゴールドマン・サックス・グローバル投資調査部による予測値
期間：2023年～2024年（GS予測は2024年4月18日時点、IMF予測は2024年4月時点の予測）
出所：IMF、ゴールドマン・サックス・グローバル投資調査部

上記は例示を目的とするものです。上記は経済や市場等の過去のデータおよび一時点における予測値であり、将来の動向を示唆あるいは保証するものではありません。
経済、市場等に関する予測は資料作成時点のものであり、情報提供を目的とするものです。予測値の達成を保証するものではありません。追記をご覧下さい。

# 各国・地域の見通し・注目点

## 概要

### 米国

景気後退リスクは限定的とみる。

インフレ低下と健全な労働市場を背景とした可処分所得の堅実な伸び、金融引き締めの悪影響がピークを超えることなどから、**米国経済は堅調に推移する**と予想。

利下げ開始は2024年7-9月期、2024年は2回の利下げを想定。

### 欧州

2023年に生じた逆風（天然ガス価格高騰、金融引き締め、中国を中心とした諸外国の下振れ）が弱まることから、**成長率は改善する**と予想。

インフレ正常化に伴いECB（欧州中央銀行）は2024年4-6月期から利下げに転じると想定。

### 日本

インフレと賃上げの持続性が試される年に。

**経済成長率は**コロナ禍からのリオープン需要に支えられた**2023年から減速するものの、潜在成長率を引き続き上回る**見込み。

日本銀行は春闘の賃上げ率が十分に高いことを確認したうえで、2024年10-12月期に利上げに踏み切ると予想。

### 中国

人口動態や不動産セクターの問題から、**中長期的な成長見通しについては慎重な見方**を維持。

一方、**2024年は政府による政策支援が景気を下支えする**と考える。

### インド

政局をめぐる不透明感から変動性が高まる局面も想定される。

しかし中間層の増加やインフラ投資の伸びなどを背景に**経済成長率は相対的に高い水準が継続する**ことが期待される。

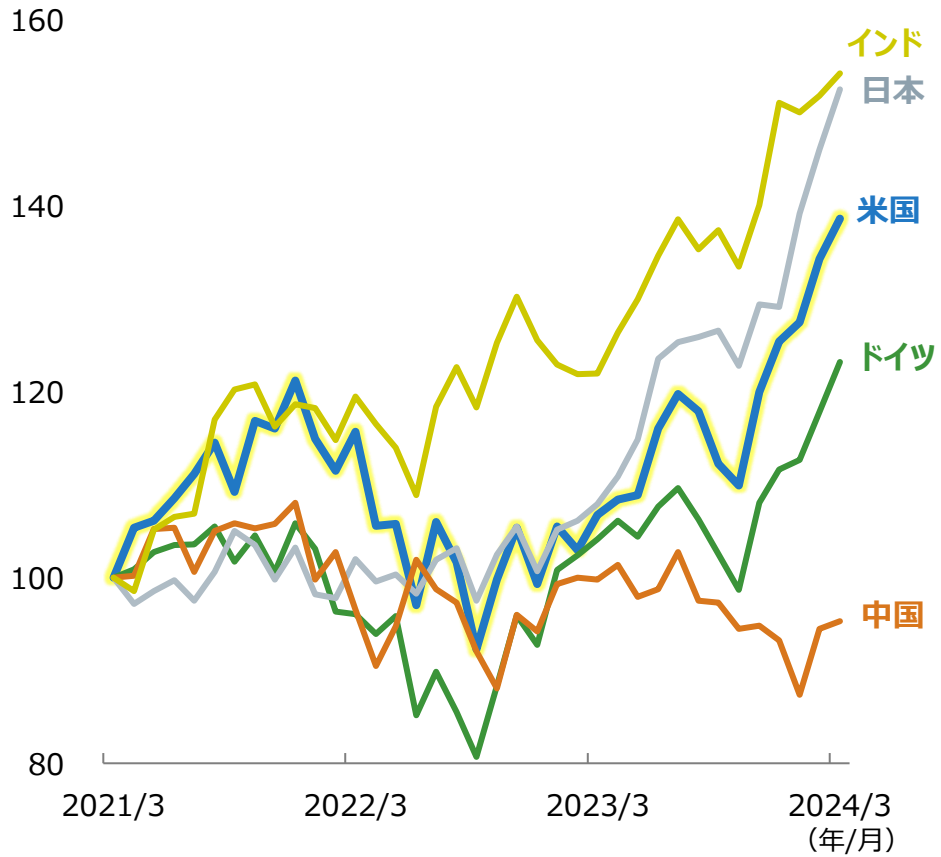
時点：経済見通しは2024年1月、政策金利見通しは4月、出所：ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント、ゴールドマン・サックス・グローバル投資調査部

上記は経済や市場等の過去のデータおよび一時点における予測値であり、将来の動向を示唆あるいは保証するものではありません。
経済、市場等に関する予測は資料作成時点のものであり、情報提供を目的とするものです。予測値の達成を保証するものではありません。追記をご覧下さい。

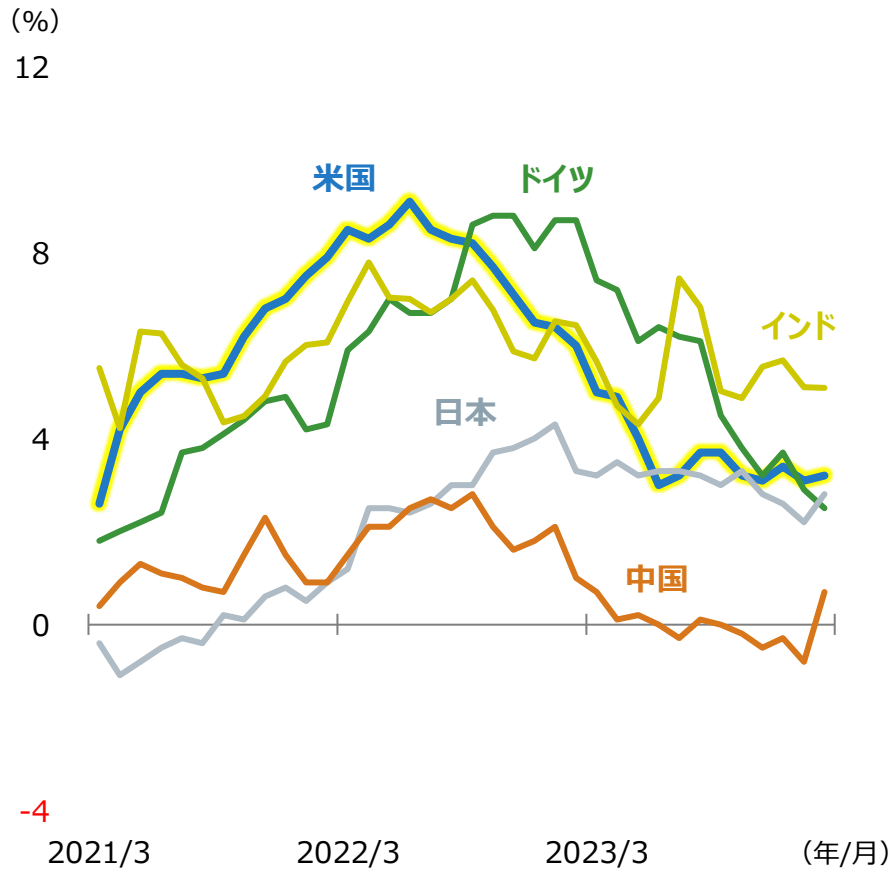
# 各国の株式指数とインフレ率

## 株価指数は中国を除き2022年後半以降堅調に推移
## インフレ率（物価上昇率）はピークを過ぎ概ね落ち着きを取り戻す傾向

◆ 各国の株価指数




◆ 各国のインフレ率




インド：SENSEX指数、日本：TOPIX、米国：S&P500指数、ドイツ：DAX指数、中国：上海総合指数、配当込み、グラフ始点を100として指数化
期間：2021年3月末～2024年3月末、出所：ブルームバーグ

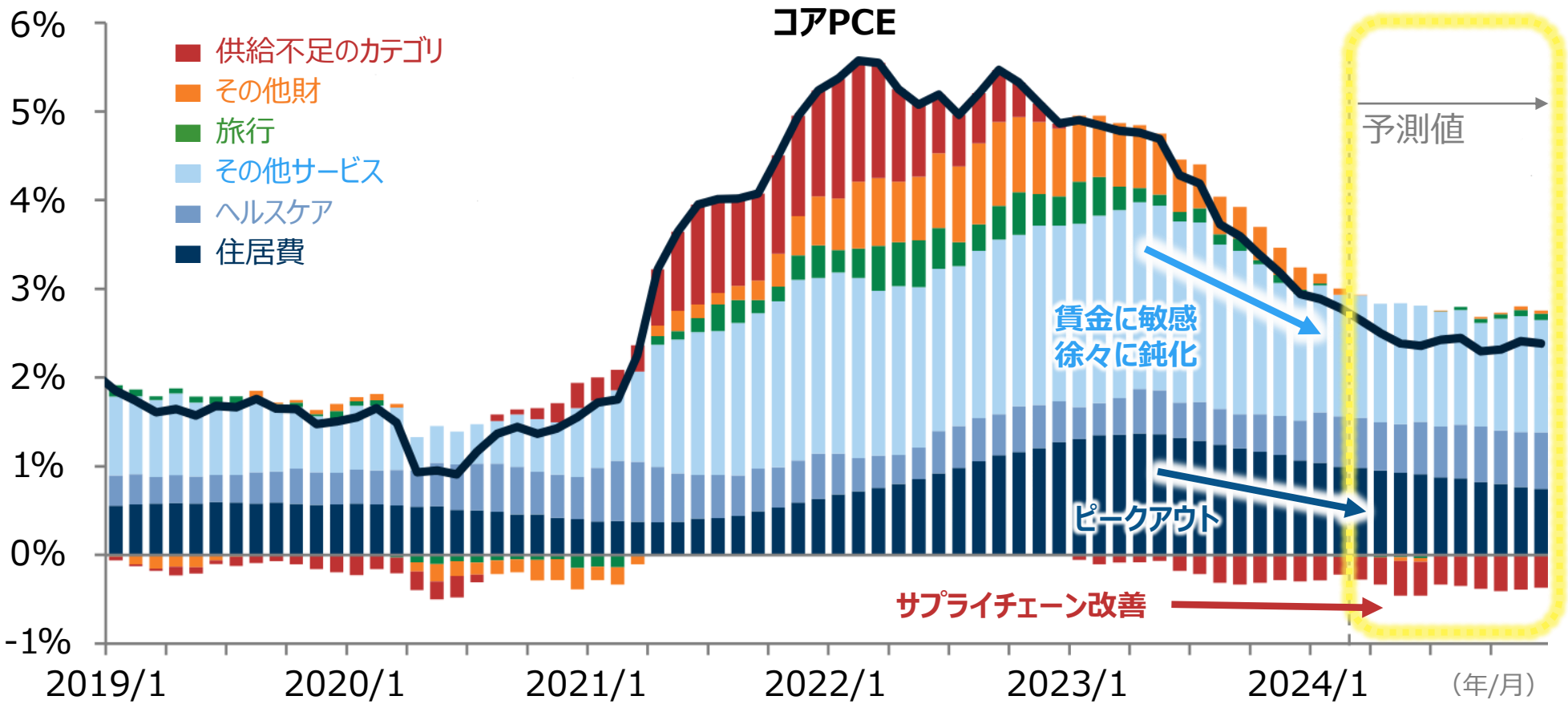
期間：2021年3月末～2024年2月末
出所：ブルームバーグ

上記は経済や市場等の過去のデータであり、将来の動向を示唆あるいは保証するものではありません。TOPIXの指数値及びTOPIXに係る標章又は商標は、株式会社JPX総研又は株式会社JPX総研の関連会社の知的財産です。

# 米国インフレ見通し

## ディスインフレのさらなる進展を想定

◆ 米国コア・インフレ率（前年同期比コアPCE）の推移



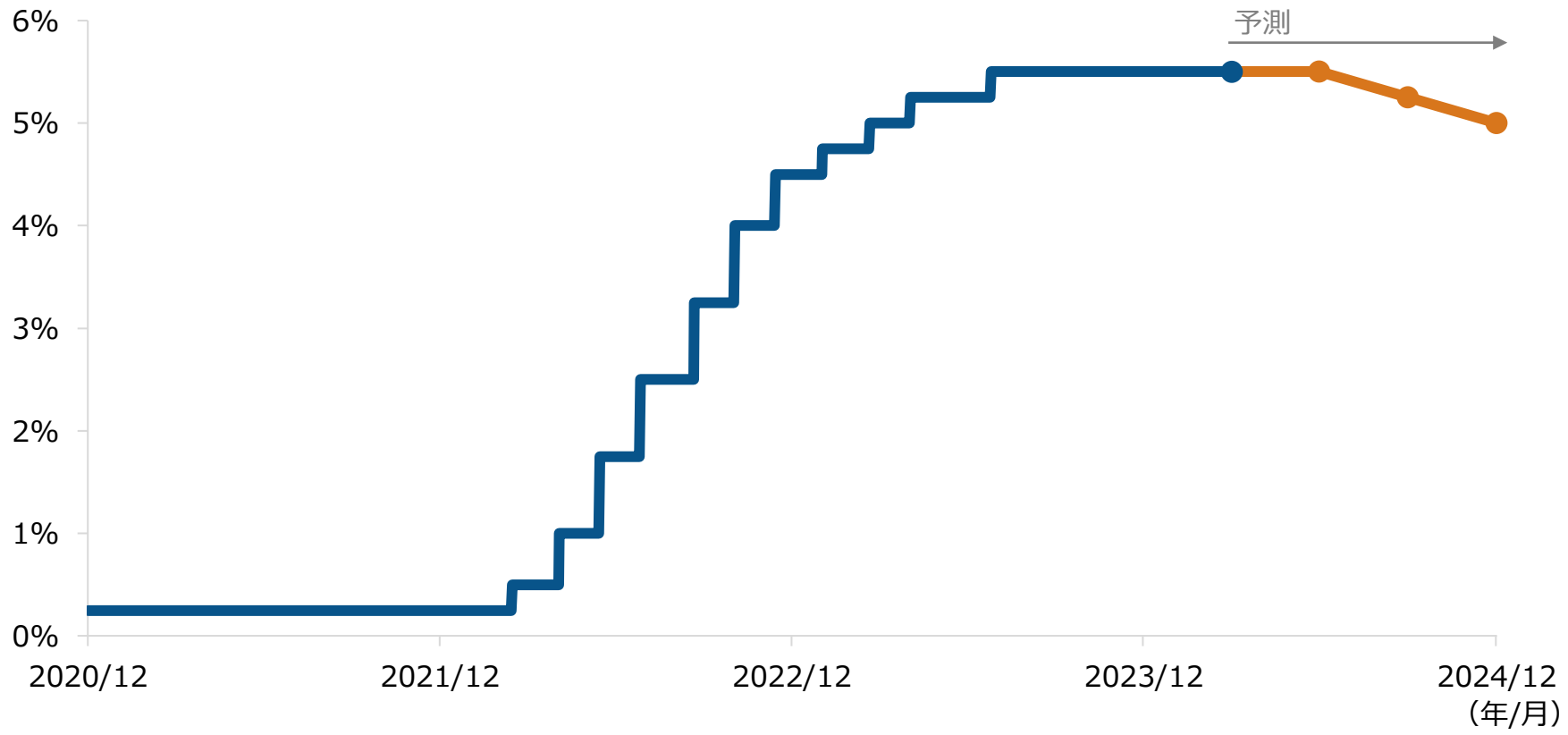

PCE：個人消費支出、供給不足のカテゴリー：新車、中古車、レンタカー、ビデオ・オーディオ機器、SUV・RV車、スポーツ器具、家電、家具
期間：2019年1月～2024年12月（2024年3月以降は2024年4月時点の予測）、出所：ゴールドマン・サックス・グローバル投資調査部

上記は経済や市場等の過去のデータおよび一時点における予測値であり、将来の動向を示唆あるいは保証するものではありません。
経済、市場等に関する予測は資料作成時点のものであり、情報提供を目的とするものです。予測値の達成を保証するものではありません。追記をご覧下さい。

# 米国金融政策見通し

## ゴールドマン・サックス・グローバル投資調査部では 2024年7-9月に1回、10-12月に1回と、2024年に計2回の利下げを想定

◆ 米国政策金利の推移（予測含む）




期間：2020年12月末～2024年12月末（2024年3月末までは実績、それ以降は2024年4月18日時点のゴールドマン・サックス・グローバル投資調査部による予測値）
出所：ブルームバーグ、ゴールドマン・サックス・グローバル投資調査部

上記は経済や市場等の過去のデータおよび一時点における予測値であり、将来の動向を示唆あるいは保証するものではありません。経済、市場等に関する予測は資料作成時点のものであり、情報提供を目的とするものです。予測値の達成を保証するものではありません。追記をご覧下さい。

# 日銀の金融政策の変更について

## 3月の金融政策決定会合で17年ぶり利上げを決定

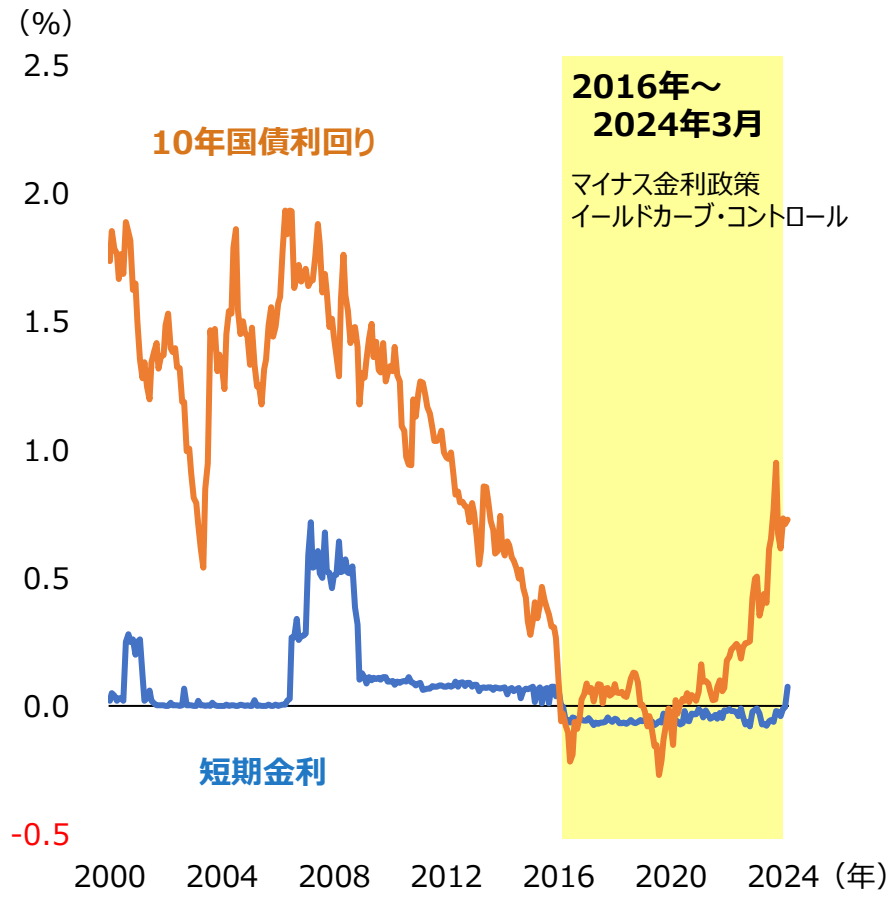
### ◆ 金融政策変更点の主なポイント

| | 従来 | | 3月決定会合後 |
|---|---|---|---|
| 短期金利 | 日本銀行当座預金の一部の金利マイナス0.1%（マイナス金利政策） | マイナス金利解除 → | 無担保コール翌日物金利を0～0.1%に誘導 |
| 長期金利 | 10年国債利回り0%程度に誘導（イールドカーブ・コントロール） | 金利操作撤廃 → | 市場に委ねる |
| リスク性資産 | ETFやREITの新規買い入れ | → | 終了 |
| 今後の方針 | 粘り強く金融緩和を継続する。必要があれば、躊躇なく追加的な金融緩和措置を講じる。 | → | 物価見通しの上振れなどが確認されない限り、当面、緩和的な金融環境を継続する。 |

植田日銀総裁

（短期金利の変更を金融政策手段とする）
**普通の金融政策を行っていくことになる**

### ◆ 日本の短期金利および10年国債利回り




短期金利：無担保コール翌日物金利
期間：2000年1月末～2024年3月末、出所：ブルームバーグ

時点：2024年3月、出所：日本銀行

上記は経済や市場等の過去のデータであり、将来の動向を示唆あるいは保証するものではありません。

# グローバル投資環境

# 投資環境見通し

## ゴールドマン・サックス・グローバル投資調査部では、直近米国株式への見通しを「強気」に変更

### ◆ ゴールドマン・サックス・グローバル投資調査部による予測値

| 米国株式（S&P500指数） | 日本株式（TOPIX） |
|---|---|
| 5,200（2025年3月末）<br>2024年EPS成長率：+8%<br>（EPS：1株当たり純利益） | 2,850（2024年末）<br>2024年度EPS成長率：+11% |
| **10年国債利回り** | **米ドル/円** |
| 米国：4.25%<br>ドイツ：2.25%<br>日本：0.90%<br>（2024年末） | 150円（12ヵ月後） |

### ◆ 資産クラス別見通し（今後12ヵ月）

| 資産クラス/地域 | 旧 | | 新 |
|---|---|---|---|
| **株式** | **中立** | → | **強気** |
| 米国 | 中立 | → | **強気** |
| 日本 | 強気 | | 強気 |
| 欧州 | 強気 | | 中立 |
| アジア（除く日本） | 中立 | | 中立 |
| **10年国債** | **中立** | | **中立** |
| 米国 | 中立 | | 中立 |
| ドイツ | 強気 | | 強気 |
| 英国 | 強気 | | 強気 |
| 日本 | 弱気 | | 弱気 |
| **クレジット** | **中立** | → | **弱気** |
| 米国投資適格 | 弱気 | | 弱気 |
| 米国ハイ・イールド | 中立 | | 中立 |
| 欧州投資適格 | 強気 | | 強気 |
| 欧州ハイ・イールド | 中立 | | 中立 |
| 新興国国債（米ドル建て） | 中立 | | 中立 |
| **コモディティ** | **中立** | | **中立** |
| **現金** | **中立** | | **中立** |

「新」見通しは2024年2月16日付で変更

2024年4月19日時点、出所：ゴールドマン・サックス・グローバル投資調査部

上記は経済や市場等の過去のデータおよび一時点における予測値であり、将来の動向を示唆あるいは保証するものではありません。経済、市場等に関する予測は資料作成時点のものであり、情報提供を目的とするものです。予測値の達成を保証するものではありません。追記をご覧下さい。TOPIXの指数値及びTOPIXに係る標章又は商標は、株式会社JPX総研又は株式会社JPX総研の関連会社の知的財産です。

# 2024年は選挙の年

◆ **国政選挙実施の主な国・地域**

| | |
|---|---|
| 1月7日 | バングラデシュ総選挙 |
| 1月13日 | 台湾総統選挙 |
| 1月28日 | フィンランド大統領選挙 |
| 2月4日 | エルサルバドル大統領選挙 |
| 2月8日 | パキスタン総選挙 |
| 2月14日 | インドネシア大統領選挙 |
| 3月10日 | ポルトガル総選挙 |
| 3月17日 | ロシア大統領選挙 |
| 3月24日 | セネガル大統領選挙 |
| 4月10日 | 韓国総選挙 |
| 4～5月 | インド総選挙 |
| 5月5日 | パナマ大統領選挙 |
| 5月19日 | ドミニカ共和国総選挙 |
| 5月29日 | 南アフリカ共和国総選挙 |

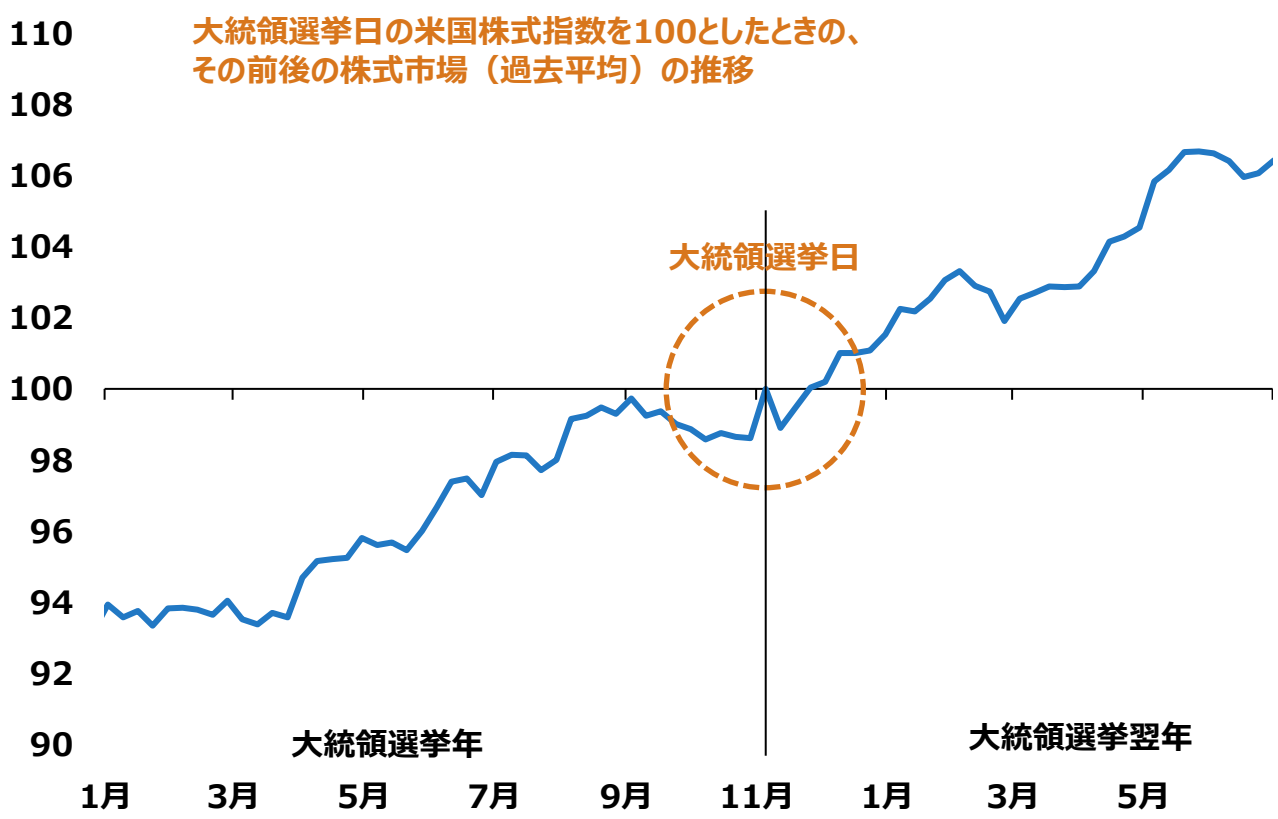
| | |
|---|---|
| 6月1日 | アイルランド大統領選挙 |
| 6月2日 | メキシコ大統領選挙 |
| 6月6～9日 | 欧州議会選挙 |
| 6月9日 | ベルギー総選挙 |
| 6月6～9日 | 欧州議会選挙 |
| 9月ごろ | スリランカ大統領選挙 |
| 10月27日 | ウルグアイ大統領選挙 |
| ～10月 | オーストリア連邦議会選挙 |
| **11月5日** | **米国大統領選挙** |
| 11月 | ルーマニア大統領総選挙 |
| 12月7日 | ガーナ大統領総選挙 |
| ９～12月 | クロアチア大統領選挙 |
| ～2024年12月 | ベネズエラ大統領選挙 |
| ～2025年1月 | 英国総選挙 |

2024年1月時点の情報に基づく、出所：朝日新聞、ロイター通信など
上記は例示を目的とするものです。

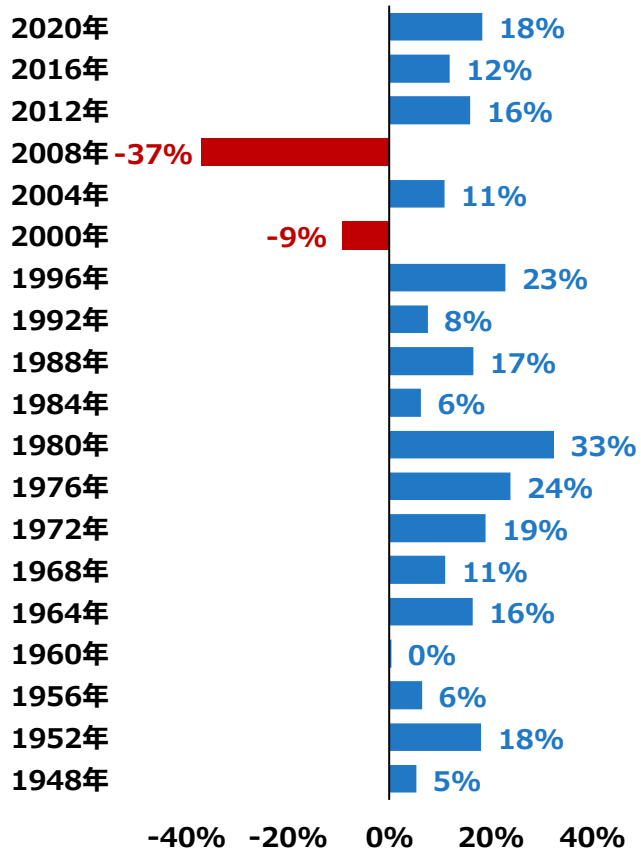
# 米国大統領選挙

## 大統領選挙前後の米国株式市場は、その結果に関わらず概ね堅調に推移する傾向
## また、大統領選挙年は景気後退発生局面を除いて概ねプラスのリターンを創出する傾向

◆ 第二次世界大戦後の大統領選挙前後の米国株式指数の平均推移




◆ 大統領選挙年の米国株式市場のリターン




大統領選挙当日を100としたS&P500指数（配当込み、米ドル・ベース）の平均推移（大統領選挙年1月～翌年6月末）
期間：1947年～2023年、出所：ブルームバーグ

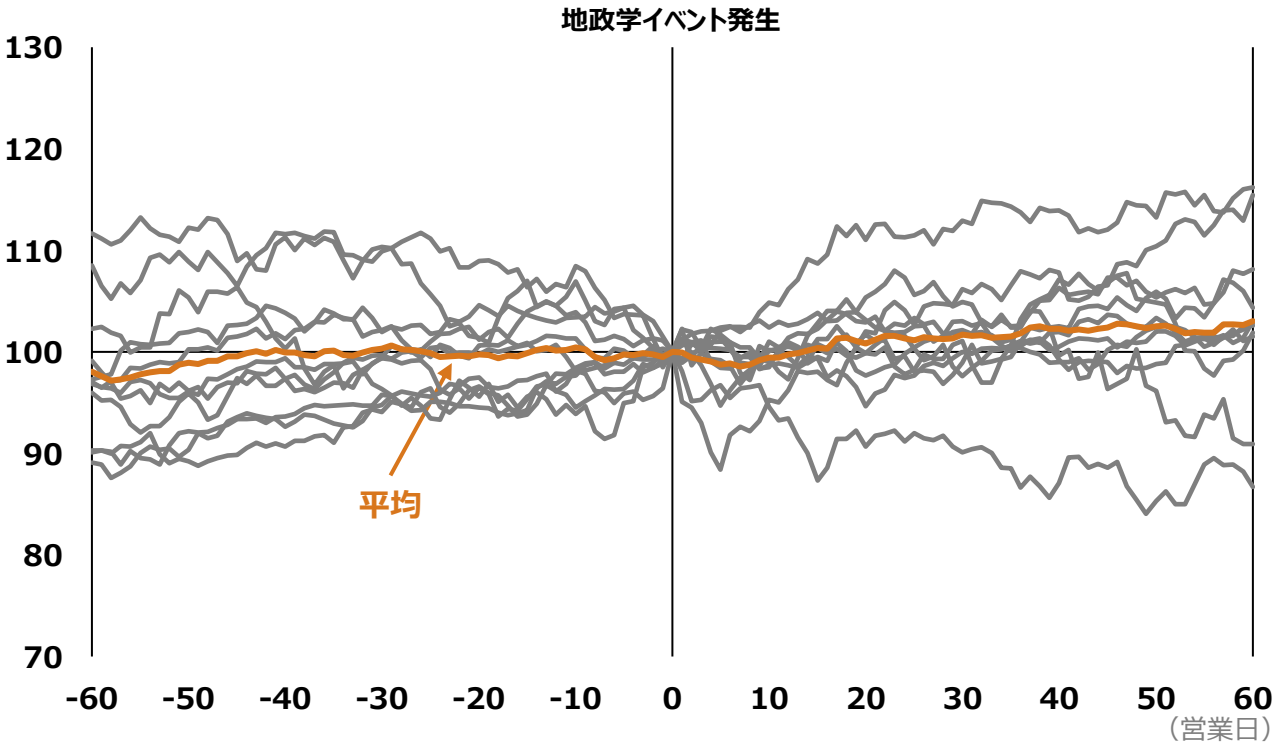
上記は過去のデータであり、将来の動向を示唆あるいは保証するものではありません。

# 地政学リスクとの付き合い方

## 引き続き地政学リスクが懸念されるが、過去、地政学イベントが米国株式市場に長期にわたり影響を及ぼした局面は少ない

- 1980年以降に発生した主な地政学イベント発生前後の米国株式市場をみてみると、イベント発生後に短期的に下落した局面も存在するが、11局面中9局面で60営業日後の株価が上昇していたことがわかる

### ◆ 1980年以降の主な地政学イベント発生前後の米国株式（S&P500指数）の推移




| | | 発生時期 | 最大累積下落率 | 60営業日後の騰落率 |
|---|---|---|---|---|
| ① | イラン・イラク戦争 | 1980年9月 | -5.3% | **+1.9%** |
| ② | 天安門事件 | 1989年6月 | -2.3% | **+8.2%** |
| ③ | 湾岸戦争（イラクのクウェート侵攻） | 1990年8月 | -15.9% | **-13.3%** |
| ④ | 湾岸戦争（砂漠の嵐作戦） | 1991年1月 | 0.0% | **+16.2%** |
| ⑤ | 米同時多発テロ | 2001年9月 | -11.6% | **+4.3%** |
| ⑥ | イラク戦争 | 2003年3月 | -3.1% | **+15.4%** |
| ⑦ | マドリード列車爆破テロ事件 | 2004年3月 | -2.0% | **+3.0%** |
| ⑧ | ロンドン同時爆破事件 | 2005年7月 | 0.0% | **+2.6%** |
| ⑨ | アラブの春（2011年リビア内戦） | 2011年2月 | -5.4% | **+1.6%** |
| ⑩ | ロシアのクリミア侵攻 | 2014年3月 | -2.4% | **+2.8%** |
| ⑪ | ロシアのウクライナ侵攻 | 2022年2月 | -9.0% | **-9.0%** |
| | **平均** | | **-5.2%** | **+3.1%** |

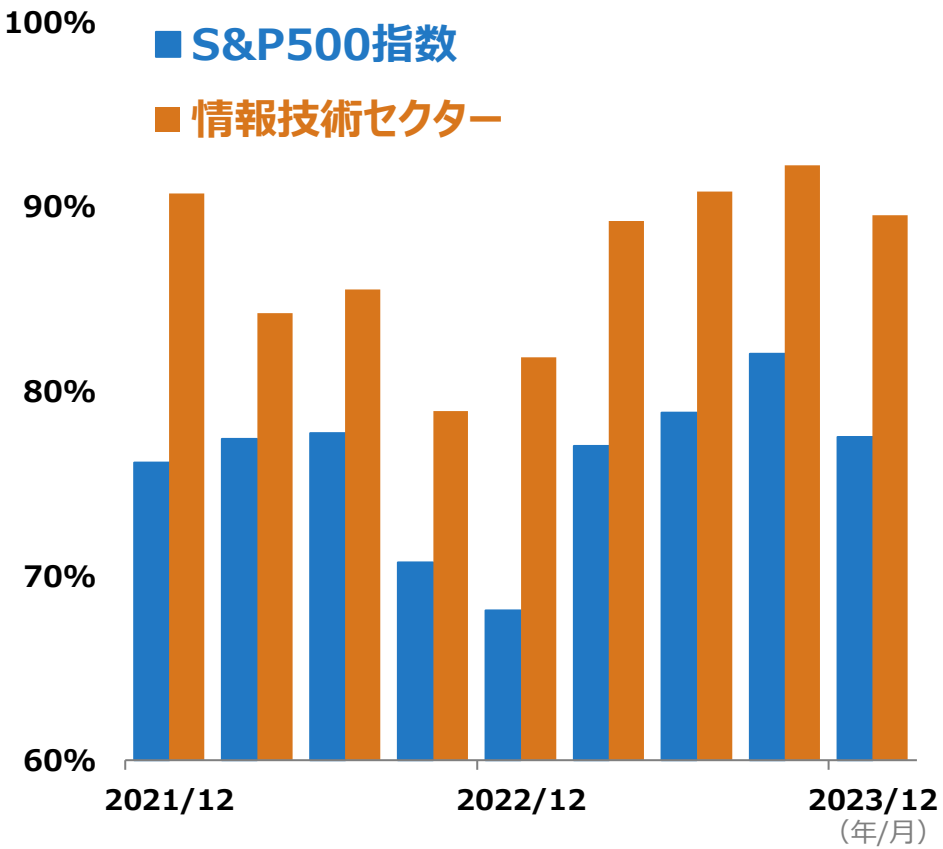
（左図）地政学イベント発生日の米国株式を100としてその前後60営業日の動きを指数化。記載した地政学イベントは右表に記載の11の事象。
（右表）最大累積下落率は地政学イベント発生日から60営業日の最大累積下落率、60営業日後の騰落率はイベント発生日からの騰落率。米国株式はS&P500指数（配当なし、米ドル・ベース）
期間：1979年12月末～2023年9月末、出所：ブルームバーグ、ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント

上記は過去のデータであり、将来の動向を示唆あるいは保証するものではありません。最大累積下落率は過去のデータに過ぎません。実際には、投資元本の大幅な毀損や全損が生じる場合があります。騰落率は実際の投資家利回りとは異なります。

# 最近の米国企業決算の概要

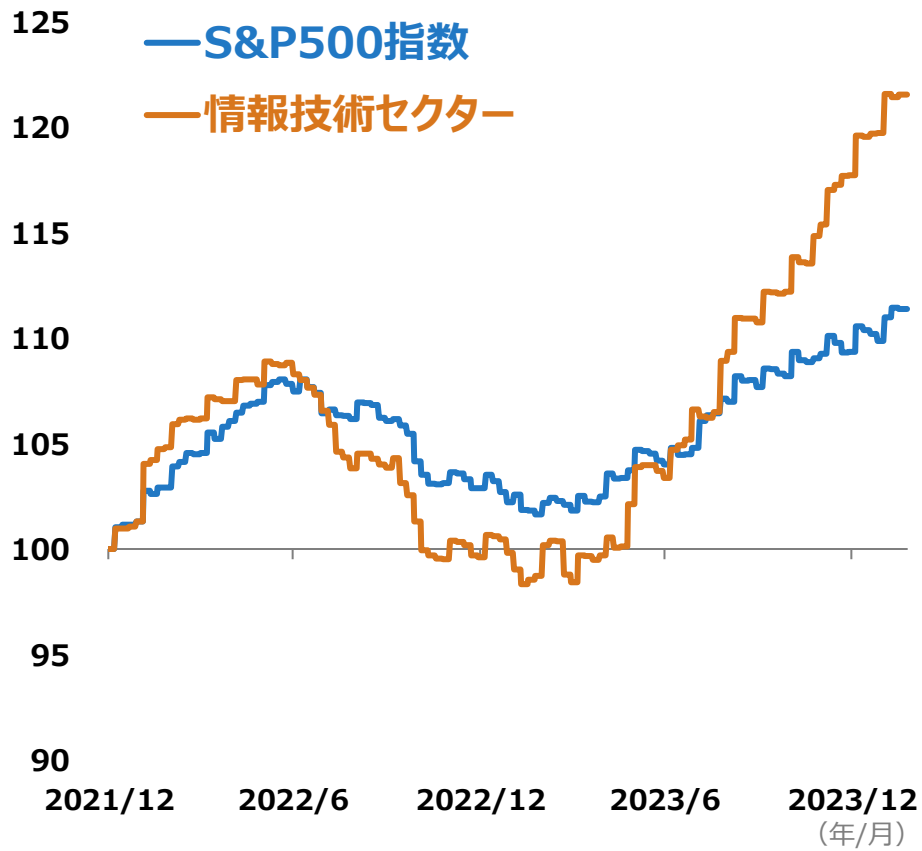
## 引き続き多くの企業が市場予想を上回る決算を発表、今後の利益見通しも上昇基調を維持

◆ 市場予想を上回るEPSを発表した企業の割合




EPS：1株当たり純利益、情報技術セクター：S&P500指数情報技術セクター指数
期間：2021年10-12月期～2023年10-12月期（2023年10-12月期の数値は2月23日時点、500社中448社発表）、出所：LSEG

◆ 今後12ヵ月の予想EPSの推移




期間：2021年12月末～2024年2月23日（2021年12月末を100として指数化）
出所：LSEG

上記は経済や市場等の過去のデータおよび一時点における予測値であり、将来の動向を示唆あるいは保証するものではありません。経済、市場等に関する予測は資料作成時点のものであり、情報提供を目的とするものです。予測値の達成を保証するものではありません。追記をご覧下さい。

# ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメントが注目するテーマ

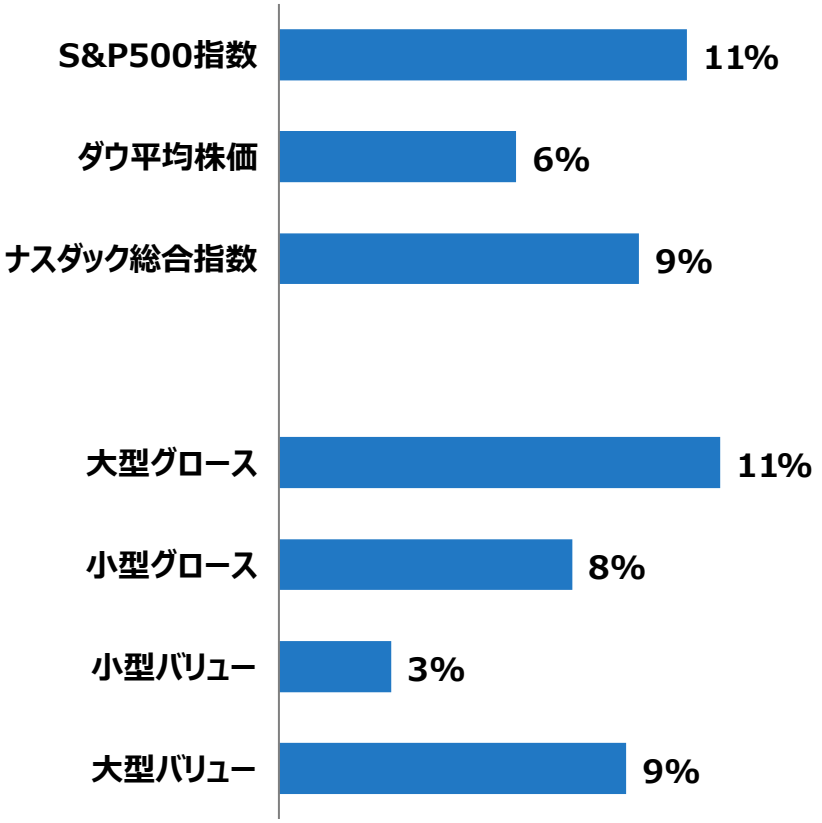
ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメントが注目するテーマ

# ① AI（人工知能)を中心とした情報技術

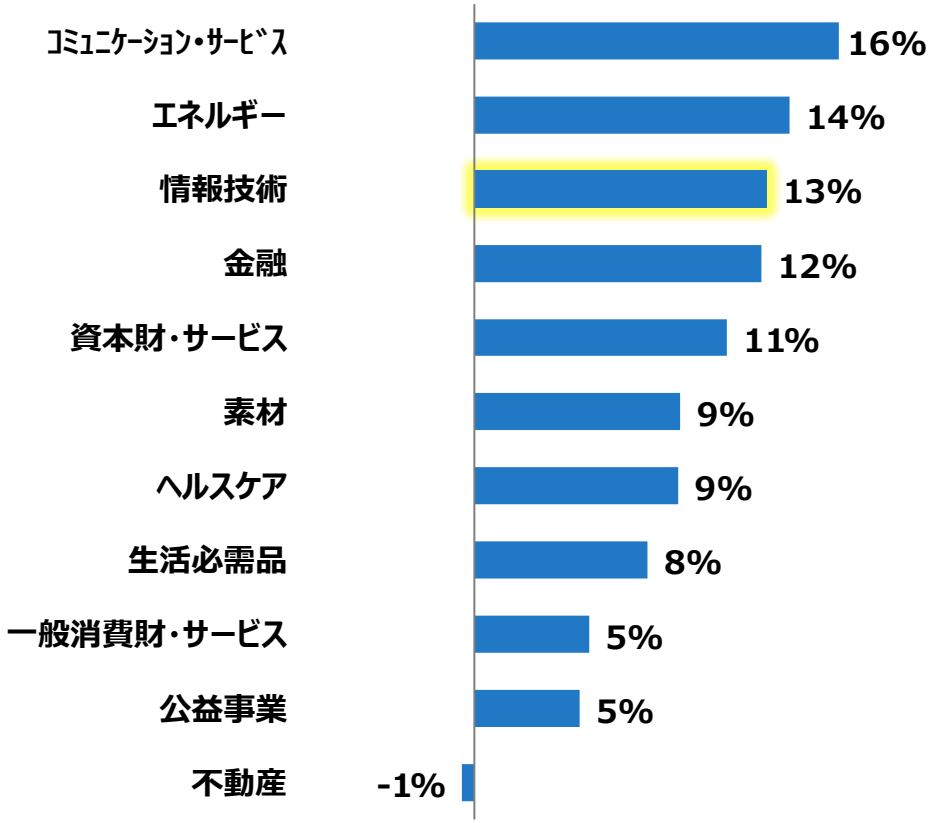
# 2024年1-3月の米国株式市場

## 大型グロースおよびテクノロジー株式優位の相場

### ◆ 主要米国株価指数のリターン




### ◆ S&P500指数　セクター別リターン



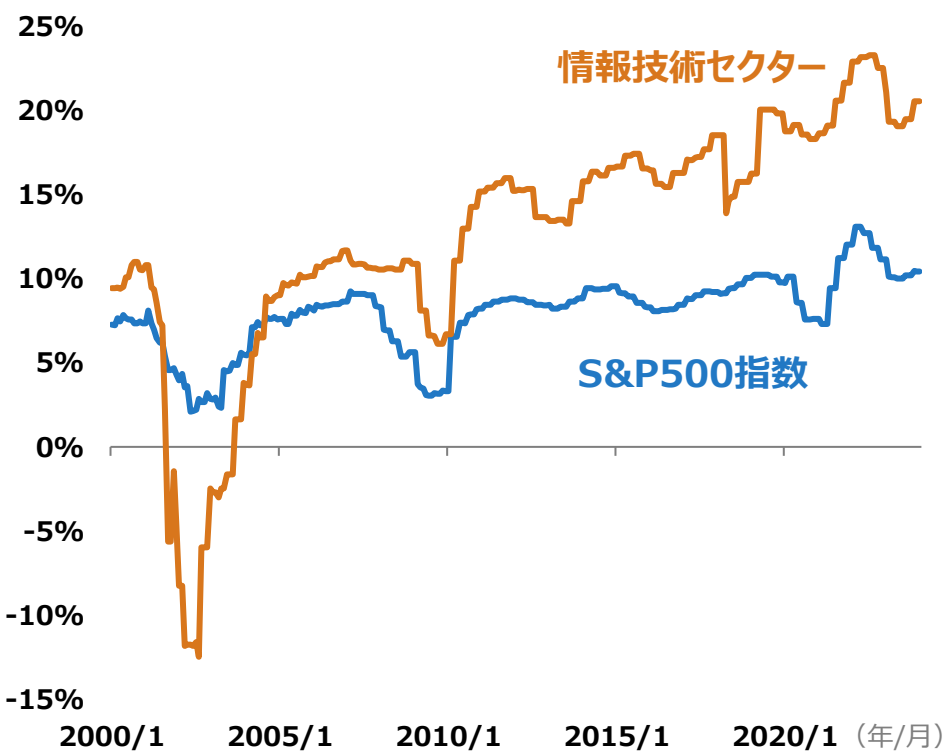

一般に、バリュー株式とは「将来利益や純資産などで評価した企業価値に比べて、株価が割安に放置されている銘柄」、グロース株式は「企業の業績の成長率が高い、または今後高い成長が見込まれる銘柄」を指します。株価指数はすべて米ドル・ベース、配当込み、大型バリュー/グロース指数は、ラッセル1000指数のバリュー/グロース指数、小型バリュー/グロース指数は、ラッセル2000指数のバリュー/グロース指数を使用。期間：2023年12月末～2024年3月末、出所：ブルームバーグ

上記は過去のデータであり、将来の動向を示唆あるいは保証するものではありません。

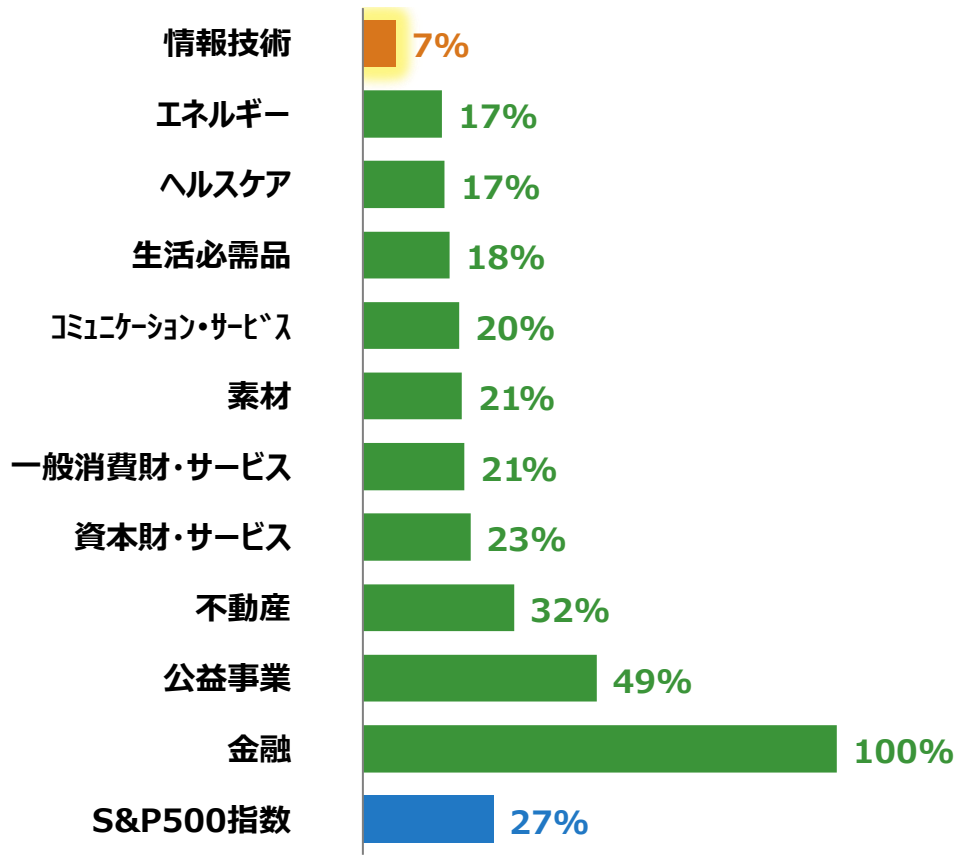
# 情報技術セクターの魅力

## 高水準のマージンと低水準の負債が高い「クオリティ」を提供

### ◆ 純利益率の推移




### ◆ 総債務/EV（企業価値） 比率




米国株式全体はS&P500指数
期間：2000年1月～2024年1月、出所：ブルームバーグ

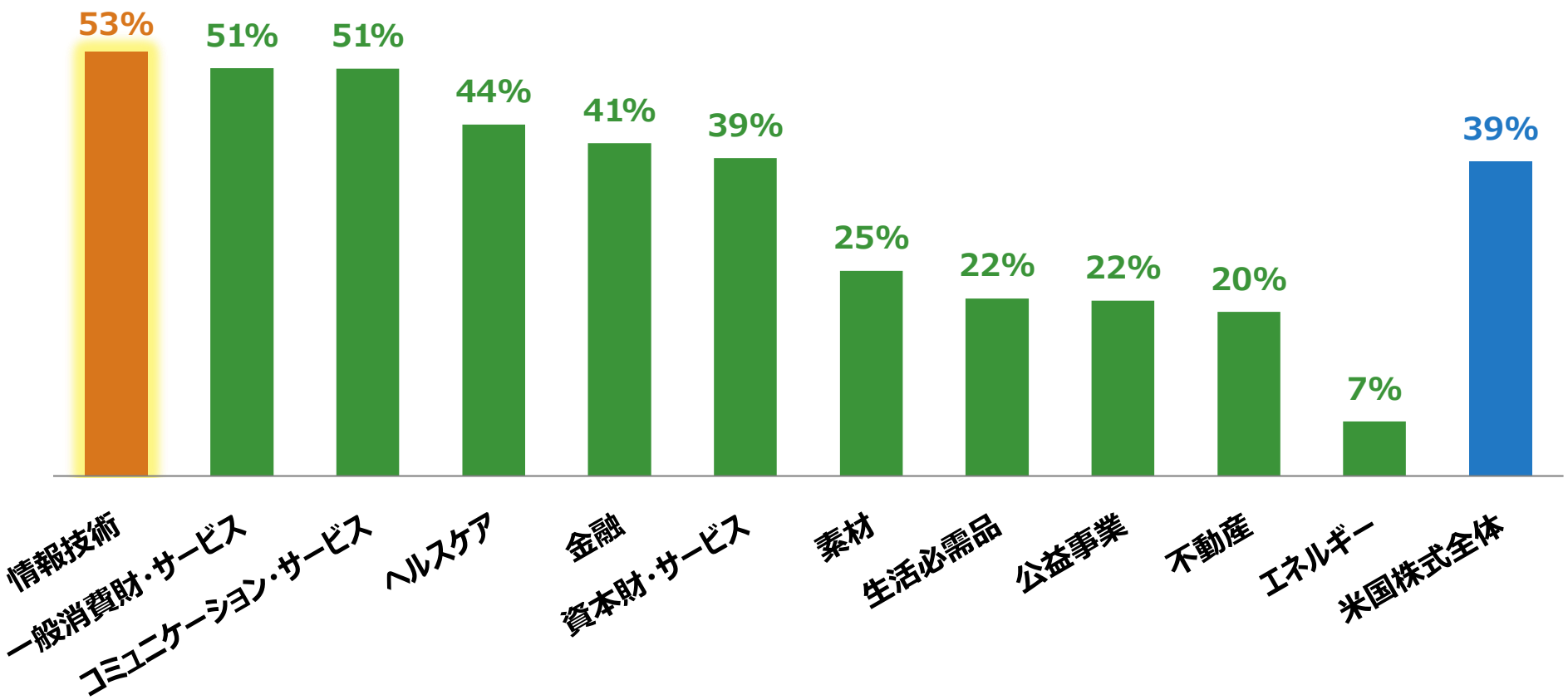
2023年12月末時点、出所：ブルームバーグ

上記は過去のデータであり、将来の動向を示唆あるいは保証するものではありません。

# セクター別利益成長見通し

## 今後3年間の利益成長率は情報技術セクターが全セクターでトップ

◆ 米国株式　業種別 今後3年間の累積EPS成長率予想（2024年～2026年）



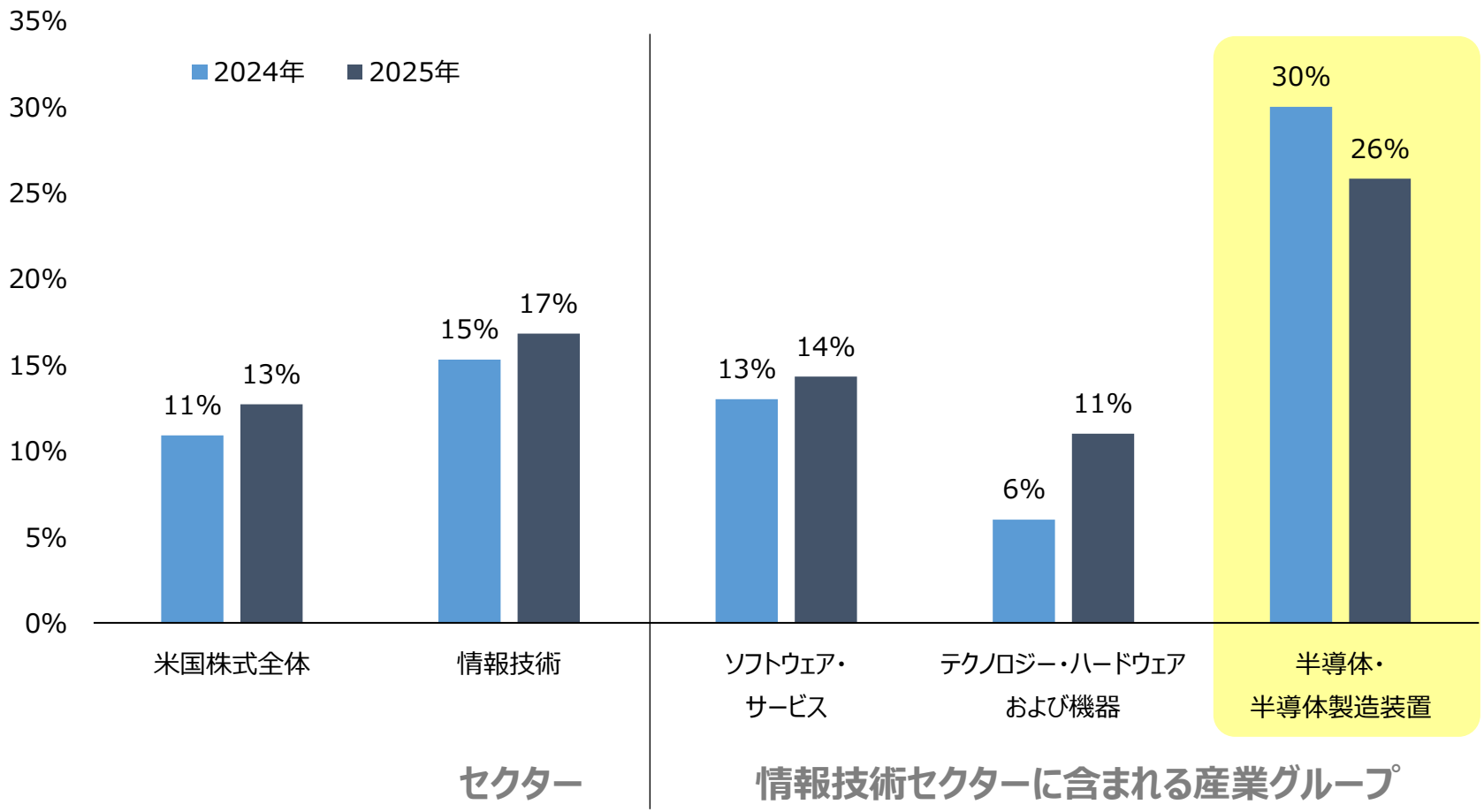

S&P500指数の各業種別指数を使用
期間：2024年～2026年（2024年2月15日時点の予測値）、出所：LSEG

上記は経済や市場等の過去のデータおよび一時点における予測値であり、将来の動向を示唆あるいは保証するものではありません。
経済、市場等に関する予測は資料作成時点のものであり、情報提供を目的とするものです。予測値の達成を保証するものではありません。追記をご覧下さい。

# テクノロジー株式の利益成長見通し

## ソフトウェア・サービスおよび半導体・半導体製造装置は相対的に高い利益成長が見込まれる

◆ 米国株式および情報技術セクターの予想EPS（1株当たり純利益）成長率




S&P500指数の業種別・産業グループ別指数を使用、期間：2024年～2025年（2024年1月4日時点の予測値）、出所：LSEG

上記は経済や市場等の過去のデータおよび一時点における予測値であり、将来の動向を示唆あるいは保証するものではありません。
経済、市場等に関する予測は資料作成時点のものであり、情報提供を目的とするものです。予測値の達成を保証するものではありません。追記をご覧下さい。

# 主要な国・地域が、国策で半導体製造の国内誘致を実施

## 特に半導体製造装置メーカーにとって大きな追い風に

◆ 各国・地域の半導体産業への生産支援策の例

**米国**

「CHIPSプラス法」
5年間で
約7.9兆円

**中国**

総計10兆円規模の
半導体産業向けの
基金

**欧州**

「欧州半導体法案」
2030年までに
約6.8兆円

**日本**

「半導体・デジタル産業戦略」
今後10年で
10兆円超規模

為替は2023年9月末　1米ドル＝149.23円、1ユーロ＝157.99円を使用
中国は2022年2月時点、日本は2023年6月時点
出所：各種報道よりゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント作成

写真やイラストはイメージとして掲載するものです。

# ジェネレーティブ（生成系）AIの衝撃

産業革命史に名を刻むほどのインパクトをもたらすか？

**1800年**
蒸気・
水力機関
機械化

**1900年**
大量生産
原油・電気

**2000年**
コンピュータ
自動化
産業ロボット

**2010年**
IoT・機械学習
ネットワーク化

**2020年**
ロボットと人間の協働
人工認知システム
カスタム化

**「AIは人類がこれまで
取り組んできた
最も奥深いテクノロジーだ」**

～ サンダー・ピチャイ（グーグルCEO）～

**「AIの開発はマイクロプロセッサ、
パソコン、インターネット、携帯電話の
誕生と同じくらい根本的なものである」**

～ビル・ゲイツ（前マイクロソフトCEO）～

**AIに「iPhoneモーメント」が到来**

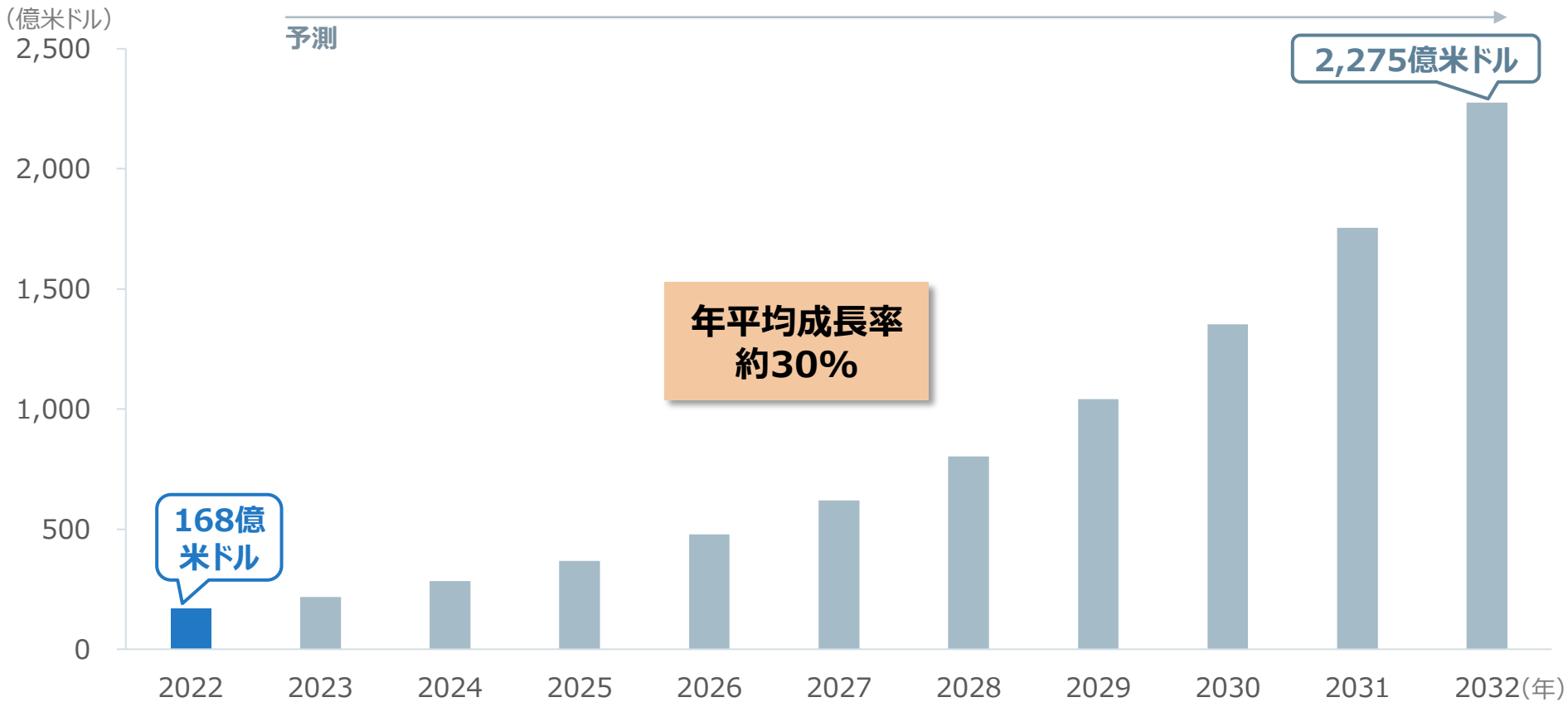
～ウォール・ストリート・ジャーナル（2023年3月2日）～

出所：ウォール・ストリート・ジャーナル、KnowHow
写真やイラストはイメージとして掲載するものです。上記は例示を目的とするものです。

# AI向け半導体

## AI向け半導体の市場規模は今後大きな成長が見込まれ、AI開発企業の事業拡大の機会に

◆ グローバルのAI向け半導体の市場規模




期間：2022年～2032年（2023年以降は2023年1月時点の予測）、出所：Precedence Research、年平均成長率は2023年～2032年

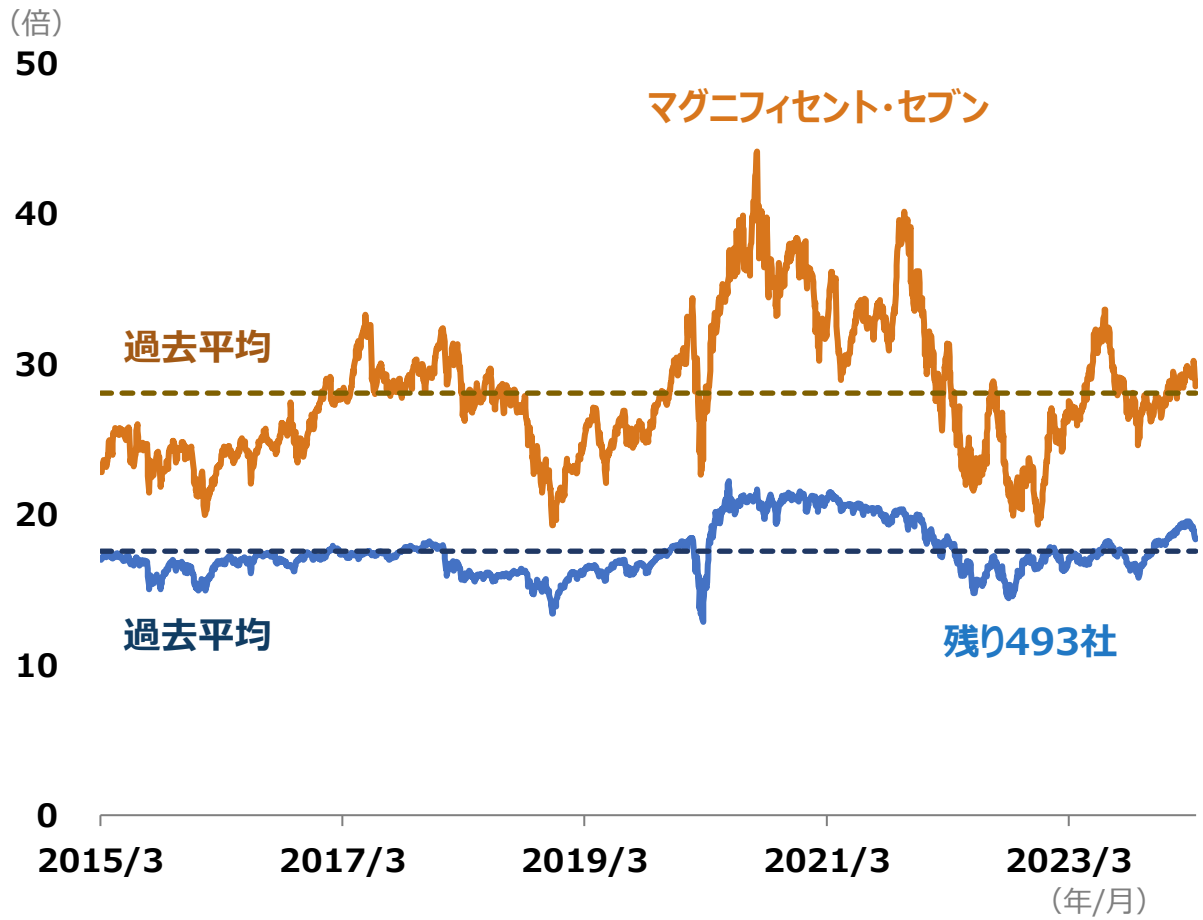
上記は経済や市場等の過去のデータおよび一時点における予測値であり、将来の動向を示唆あるいは保証するものではありません。
経済、市場等に関する予測は資料作成時点のものであり、情報提供を目的とするものです。予測値の達成を保証するものではありません。追記をご覧下さい。

# マグニフィセント・セブン＊の好調は続くか？

## 過去平均対比で割高感はみられず、利益成長見通しは他の銘柄群を大きく上回る

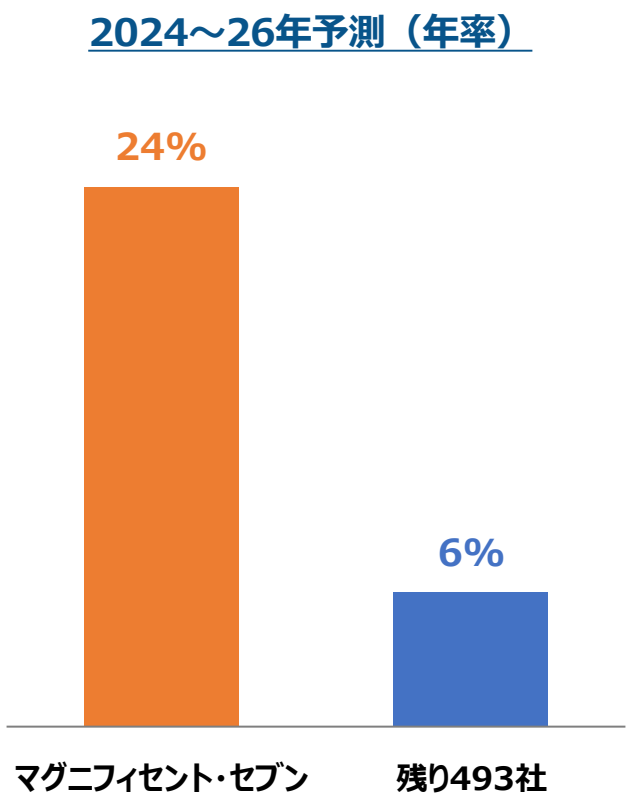
＊マイクロソフト、アルファベット、アマゾン・ドット・コム、アップル、メタ・プラットフォームズ、エヌビディア、テスラ

◆ マグニフィセント・セブンとS&P493社の予想PER（株価収益率）




期間：2015年3月末～2024年4月17日、出所：ブルームバーグ

◆ EPS（1株あたり純利益）成長率




2024年4月17日時点、出所：ブルームバーグ

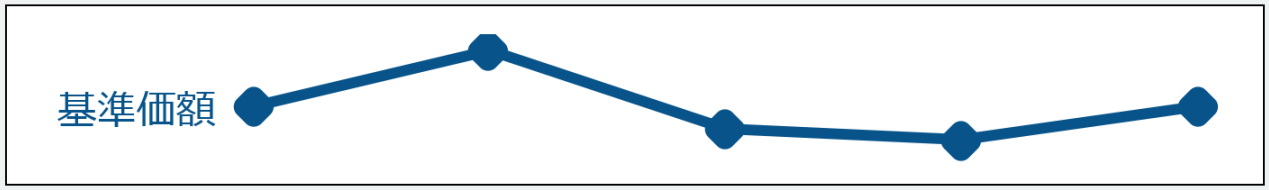
マグニフィセント・セブンについては、一般的な情報提供を目的として掲載しています。個別企業あるいは個別銘柄についての言及は、当該個別銘柄の売却、購入または継続保有の推奨を目的とするものではありません。上記は経済や市場等の過去のデータおよび一時点における予測値であり、将来の動向を示唆あるいは保証するものではありません。経済、市場等に関する予測は資料作成時点のものであり、情報提供を目的とするものです。予測値の達成を保証するものではありません。追記をご覧下さい。

# （ご参考）投資信託の購入方法の工夫：積み立て投資

## 定期定額購入することで「買うタイミング」に悩まされない

### 積み立て投資の仕組み図

投資信託を毎月5万円ずつ積み立て（計25万円）する場合と、25万円を当初一括投資する場合の例




| | | 1月 | 2月 | 3月 | 4月 | 5月 | 計 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 基準価額 | 10,000円 | 15,000円 | 8,000円 | 7,000円 | 10,000円 | |
| 積み立て投資 | 購入金額 | 50,000円 | 50,000円 | 50,000円 | 50,000円 | 50,000円 | 250,000円 |
| | 購入口数 | 50,000口 | 33,333口 | 62,500口 | 71,429口 | 50,000口 | **267,262口** |
| | | | 価格が**高い**ときは**口数が少なく**なる | 価格が**低い**ときは**口数が多く**なる | | | |
| （ご参考）当初一括投資 | 購入金額 | 250,000円 | 0円 | 0円 | 0円 | 0円 | 250,000円 |
| | 購入口数 | 250,000口 | 0口 | 0口 | 0口 | 0口 | 250,000口 |

上記は、積み立て投資について理解を深めていただく目的で作成したものであり、当初一括投資との有利不利を比較する目的ではありません。上記は、将来の運用成果を示唆または保証するものではなく、投資方法にかかわらず、基準価額が（平均）購入価額を下回った場合には損失を被ります。また購入時手数料は考慮されていません。実際には購入時手数料がかかります。各投資家ご自身のご判断で投資するようお願いします。過去の運用実績は将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。シミュレーションによるパフォーマンスは、実際の取引に基づくものではなく、その予想力には限界があります。実運用ポートフォリオで上記シミュレーションと同様の結果が得られるとは限りません。追記をご覧ください。

ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメントが注目するテーマ

# ② 通貨分散としての米ドル保有

# 通貨分散としての米ドル保有

## 「円の定期預金」と「米国債の満期保有」の運用比較（ご参考）

税金、為替手数料等は考慮していません。

| | 現在（2024年3月末） | | 10年後（2034年3月末） |
|---|---|---|---|
| 銀行の定期預金に10年間預けた場合<br>（想定）金利：年率0.35% | 1,000万円 | 満期時 → | 1,036万円 |
| | 10年間の金利効果（複利）：3.6% | | |
| 米10年国債を満期まで保有した場合<br>（想定）クーポン：年4.5%<br>米ドル建てで保有するため為替の影響を受けます（②、③のケース） | ①10年後の米ドル円レートが現在と同じ場合 | | |
| | 1,000万円 | 満期償還時 → | 1,450万円 |
| | クーポンの受け取り：4.5% × 10年間 ＝ 45%、為替効果：無し | | |
| | ②10年後に10円の円安となった場合 | | ③10年後に10円の円高となった場合 |
| | 1,000万円 | | 1,000万円 |
| | → 1,546万円 | | → 1,354万円 |
| | クーポンの受け取り：45%<br>為替効果：6.6%（151.3円→161.3円） | | クーポンの受け取り：45%<br>為替効果：−6.6%（151.3円→141.3円） |

上記は、積み立て投資について理解を深めていただく目的で作成したものであり、将来の運用成果を示唆または保証するものではなく、各投資家ご自身のご判断で投資するようお願いします。シミュレーションによるパフォーマンスは、実際の取引に基づくものではなく、その予想力には限界があります。実運用ポートフォリオで上記シミュレーションと同様の結果が得られるとは限りません。為替の変動により、換金時の円貨ベースでのお受取金額で期待していた利回りを得られない、あるいは、投資元本を下回る可能性があります。定期預金の1,036万円は金利年0.35%で1,000万円預けた場合の満期時の金額、満期保有の1,450万円は1,000万円をクーポン年4.5%の米10年国債で運用し、かつ運用開始時と満期時の米ドル円レートが同じ場合の満期償還時の金額。定期預金金利は2024年2月時点の金利を元に計算。米10年国債は2023年11月15日発行の銘柄をもとに、発行価格を100として計算。税金等は考慮していません。また過去のデータであり、将来の結果を保証するものではありません。

# 通貨分散としての米ドル保有

## 「円の定期預金」と「米国債の満期保有」の運用比較

下記はイメージであり、一例として掲載するものです。税金、為替手数料等は考慮していません。

| | 旅行 | グルメ | 趣味 | 孫 |
|---|---|---|---|---|
| 36万円でできること | 1泊6万円の旅館・ホテル 6泊 | 3世代で会食（5万円）7回 | ゴルフコース（3万円）月1回ペースで1年間 | お年玉（3万円）12回分 |
| 450万円でできること<br>①10年後の為替レートが現在と同じ場合 | 世界一周クルーズ（450万円）1周 | 3世代で会食（5万円）月1回ペースで7年間 | ゴルフ会員権2コース | 教育費・留学費のサポート |

上記はイメージであり、一例として掲載するものです。各種イベントの金額については、イメージであり、正確な金額を保証するものではありません。上記は、積み立て投資について理解を深めていただく目的で作成したものであり、将来の運用成果を示唆または保証するものではなく、各投資家ご自身のご判断で投資するようお願いします。シミュレーションによるパフォーマンスは、実際の取引に基づくものではなく、その予想力には限界があります。実運用ポートフォリオで上記シミュレーションと同様の結果が得られるとは限りません。為替の変動により、換金時の円貨ベースでのお受取金額で期待していた利回りを得られない、あるいは、投資元本を下回る可能性があります。

# 米Apple社製品「iPhone」の販売価格

## 為替の影響を受ける国、受けない国

| 発売時価格 | 2020年発売 iPhone 12 Pro | 2021年発売 iPhone 13 Pro | 2022年発売 iPhone 14 Pro | 2023年発売 iPhone 15 Pro |
|---|---|---|---|---|
| 日本 | ¥117,480 | ¥122,800 | ¥149,800 | ¥159,800 |
| 米国 | $999 | $999 | $999 | $999 |

+36%

各シリーズの最小ストレージモデルの価格
出所：Apple、Nukeni

上記はイメージであり、一例として掲載するものです。

# 通貨分散としての米ドル保有

## 円安米ドル高等を背景に輸入物価は上昇傾向

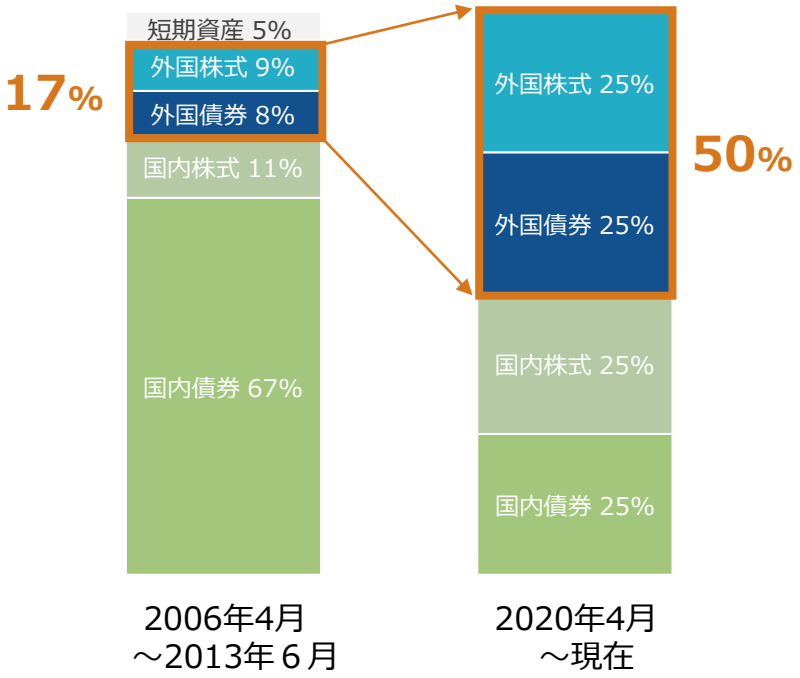
上記はイメージであり、一例として掲載するものです。

# 目減りさせない運用とは

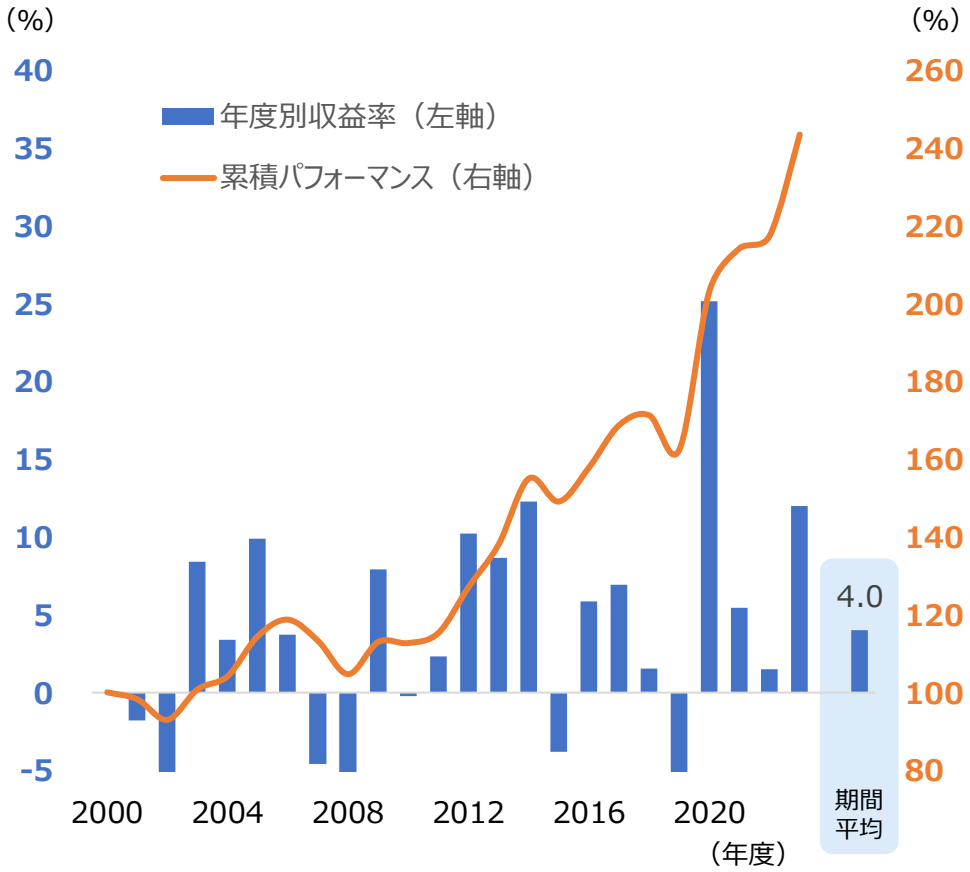
## 日本の公的年金の運用方法（年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）の例）

### ◆ GPIFの資産配分

**近年は資産分散、通貨分散を意識**




### ◆ GPIFのパフォーマンスの推移




累積パフォーマンスは2000年度を100として指数化
期間：2001年度～2023年度（2023年度は4-12月）
出所：GPIF

出所：GPIF
過去のデータは将来の動向を示唆あるいは保証するものではありません。

# 2024年からのNISA制度変更

1. **制度・非課税保有期間が恒久化**
2. **年間投資枠の大幅拡大**（つみたて投資枠120万円、成長投資枠240万円、合計360万円）
3. **非課税保有限度額が拡大**（全体1,800万円のうち成長投資枠は1,200万円）に

◆ **新NISAで何が変わった？**

| 2023年まで | | 拡充 | 2024年からの新NISA |
|---|---|---|---|
| つみたてNISA | 一般NISA | | |
| 2042年まで | 2023年まで | 新規投資可能期間 | **恒久化** |
| 20年 | 5年 | 非課税期間 | |
| 40万円 ← 併用不可 → | 120万円 | 年間投資枠 | 「つみたて投資枠」**120**万円 ← 併用可に → 「成長投資枠」**240**万円 |
| 800万円 | 600万円 | 非課税の買付限度額 | **1,800**万円（生涯投資枠）<br>うち成長投資枠は1,200万円<br>売却して空いた枠は、買い付け時の金額分 **翌年に復活** |
| **2兆円**<br>684万口座 | **26兆円**<br>うち投信14兆、上場株式11兆<br>1,068万口座 | （ご参考）<br>現状のNISA利用状況<br>（2022年9月末）<br>と目標 | **56兆円**<br>3,400万口座 |

**倍増計画**

時点：2022年12月
出所：金融庁「NISA口座の利用状況調査（2022年9月末時点）」「令和５（2023）年度税制改正について －税制改正大綱における金融庁関係の主要項目」、内閣官房「資産所得倍増プラン」よりゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント作成

上記制度の説明はあくまでも概要を示したものであり、実際のものとは異なる場合があります。制度の詳細は各所管の窓口にてご確認ください。また法令や制度は将来変更される場合がありますので、あくまでご参考としてお取り扱いください。上記は過去のデータであり、将来の動向を示唆あるいは保証するものではありません。

# 本日のまとめ

【世界経済と投資環境】

- **先進国や米国に対しIMF予想を上回る成長を見込む**
- **米大統領選の行方に注目が集まる**

【注目テーマ①　情報技術セクター】

- **相対的に高い利益成長率見通し、過去平均と比較して株価は割高でない水準**

【注目テーマ②　通貨分散としての米ドル保有】

- **円安時のプラス効果で輸入品の物価上昇の影響を抑える効果を享受**

【2024年から新しいNISAスタート】

- **年間投資枠は前年まで最大120万円、2024年からは最大360万円と大幅拡大**
- **非課税限度額も前年まで最大600万円*、2024年からは最大1,800万円**

*つみたてNISAの非課税限度額は800万円であるものの、年間投資枠が40万にすぎないため、制度開始の2018年から2023年まで約5年間継続しても、総額200万円でつみたてNISA終了となる

# 追記

- 本資料は販売会社を対象とした情報提供を目的としてゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社（以下「弊社」といいます。）が作成した資料であり、特定の金融商品の推奨（有価証券の取得の勧誘）を目的とするものではありません。貴社が本資料を最終投資家への説明等の目的で使用し、そのために貴社が損害を蒙った場合でも、弊社は一切の責任を負いません。
- 本資料は、弊社が信頼できると判断した情報等に基づいて作成されていますが、弊社がその正確性・完全性を保証するものではありません。
- 過去の運用実績は将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。投資価値および投資によってもたらされる収益は上方にも下方にも変動します。この結果、投資元本を割り込むことがあります。
- 本資料に記載された見解は情報提供を目的とするものであり、いかなる投資助言を提供するものではなく、また個別銘柄の購入・売却・保有等を推奨するものでもありません。記載された見解は資料作成時点のものであり、将来予告なしに変更する場合があります。
- 個別企業あるいは個別銘柄についての言及は、当該個別銘柄の売却、購入または継続保有の推奨を目的とするものではありません。本資料において言及された証券について、将来の投資判断が必ずしも利益をもたらすとは限らず、また言及された証券のパフォーマンスと同様の投資成果を示唆あるいは保証するものでもありません。
- 弊社及びゴールドマン・サックス・グループで投資運用業務を行う関係法人を総称して「ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント」あるいは「GSAM」と呼ぶことがあります。
- 本資料に記載された経済、市場等に関する予測は、資料作成時点での様々な仮定や判断を反映するものであり、今後予告なく変わる可能性があります。これらの予測値は特定の顧客の特定の投資目的、投資制限、税制、財務状況等を考慮したものではありません。実際には予測と異なる結果になる可能性があり、本資料中に反映されていない場合もあります。これらの予測は、将来の運用成果に影響を与えうる高い不確実性を伴うものです。したがって、これらの予測は、将来実現する可能性のある結果の一例を示すに過ぎません。これらの予測は一定の前提に基づく推定であり、今後、経済、市場の状況が変化するのに伴い、大きく変わることが考えられます。ゴールドマン・サックスはこれら予測値の変更や更新について公表の義務を有しません。
- 本資料に記載された、一般的な市場動向や、産業およびセクター動向、あるいは広範囲にわたる経済、市場および政治状況についての情報は、いかなる投資推奨あるいは投資助言の提供を意図するものではありません。本資料はゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント（GSAM）が作成したものであり、ゴールドマン・サックスのグローバル・インベストメント・リサーチ部門（GIR）が発行したものではありません。本資料に記載された見解は、GIR、その他ゴールドマン・サックスまたはその関連会社のいかなる部署・部門の見解と必ずしも同一であるとは限りません。本資料記載の情報は作成時点のものであり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。
- 指数値は実際の運用による結果ではありません。指数値は利子収入や配当金の再投資を考慮していますが、実際の投資において収益率を引き下げる報酬や費用等の控除は考慮されていません。指数に直接投資することはできません。
- TOPIXの指数値及びTOPIXに係る標章又は商標は、株式会社ＪＰＸ総研又は株式会社ＪＰＸ総研の関連会社（以下「ＪＰＸ」といいます。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用などTOPIXに関するすべての権利・ノウハウ及びTOPIXに係る標章又は商標に関するすべての権利はＪＰＸが有します。ＪＰＸは、 TOPIXの指数値の算出又は公表の誤謬、遅延又は中断に対し、責任を負いません。
- 為替市場は投資家に相当な水準のレバレッジを提供します。レバレッジにより、大きな収益を獲得する可能性がありますが、同時に大きな損失を蒙るリスクも内包しています。したがって、このような取引の経験を有する投資家にのみ適合する投資であると考えられます。為替レートの変動も投資資産の価値に影響を及ぼします。
- 為替レートの変動のリスクにより、外貨建て証券の価値が下落する可能性があります。為替レートは短期間で大きく変動する場合があります。これらのリスクは、新興国に所在するまたは新興国に経済的に結びついている発行体の証券への投資において、より顕著になる可能性があります。該当する場合は、為替変動リスクを軽減するために為替ヘッジを行いますが効果的ではない場合もあります。為替ヘッジにはデリバティブに関連する追加のリスクも伴います。
- 本資料の一部または全部を、弊社の書面による事前承諾なく（Ⅰ）複写、写真複写、あるいはその他いかなる手段において複製すること、あるいは（Ⅱ）再配布することを禁じます。

© 2024 Goldman Sachs. All rights reserved. <372148-OTU-2034552>