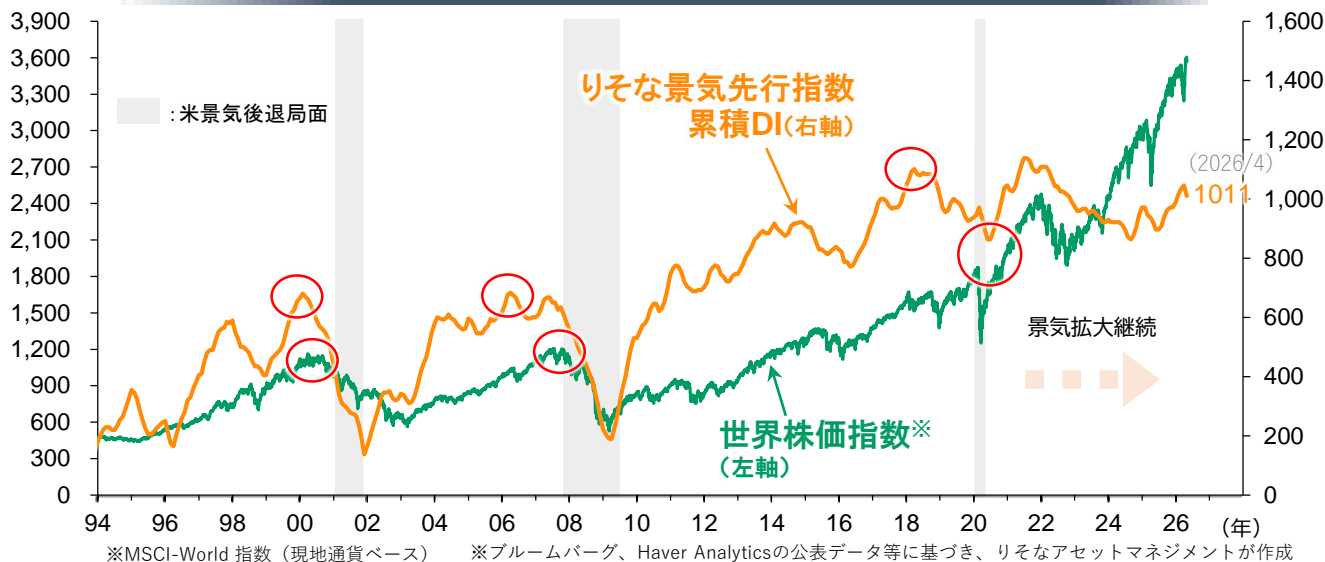


メインシナリオ：世界景気の拡大局面は継続、株式が債券に対し優位な投資環境

サブシナリオ：雇用軟化が続く一方、インフレ再燃懸念で利下げが進まず米国景気が減速

リスクシナリオ：米国が景気後退に陥り、債券が株式に対し優位な展開に

世界景気の先行きは「りそな景気先行指数」で見極めます



りそな景気先行指数とは？

世界景気の転換点をいち早く見極める分析ツールとして、りそなが独自に開発した世界景気の先行指標です。

●景気に対して先行して動くことされる国内外の12の指標を選定。それぞれの項目が3ヵ月前と比較して改善を示す指標の割合を算出した指数です。●この指数が50を上回れば（半数以上の系列が改善していれば）景気は拡張局面、50を下回れば後退局面と捉えます。●累積DIは各月のりそな景気先行指数から50を引いた数値を累積したものです（1992年5月=0）。

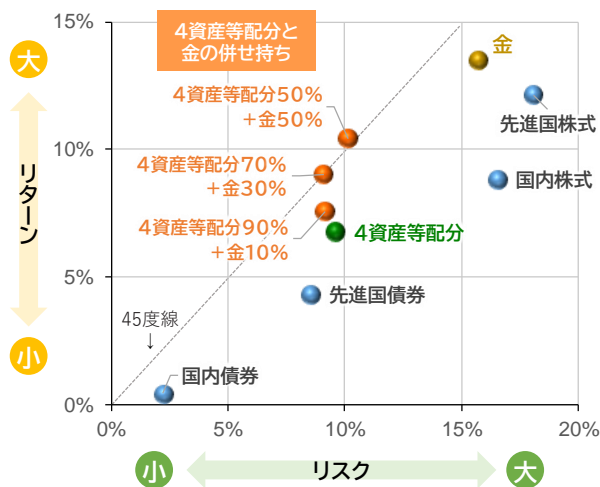
● 注目指標 ● バランス型ファンドと金を併せ持ち、分散投資効果を一段と高める

イラン情勢が悪化した3月以降、金が株式などの主要資産と同様に下落しました。背景には、新興国通貨の下落が進み、トルコなどの中央銀行が自国通貨を買い支える資金として米ドルを調達するために金を売却したことや、26年2月までの2年間で金が160%近くも上昇しており、短期的な投資資金が利益確定売りを膨らませたためとみられます。

しかし、1)インフレに強い、2)ドルに替わる安全資産として、金の投資魅力は今後も変わらず、国際情勢を取り巻く不確実性が増す中で、主要資産である株式や債券と金を併せ持つことは、長期的に安定した運用のための有効な手段になると考えます。

株式や債券と金の値動きの相関は低く、分散投資の効果が期待できます。また、過去の実績¹⁾では、主要4資産に等配分で投資した場合に比べ、資金の一部を金に分散投資した方が投資効率²⁾が高まることが示されます(右図)。主要資産中心のバランス型ファンドと金を併せ持つことで、リスクを抑えつつ安定したリターンを得ることが期待されると言えます。

主要資産と金のリスク・リターン



1) 計測期間：2003年4月～2026年3月(月次)

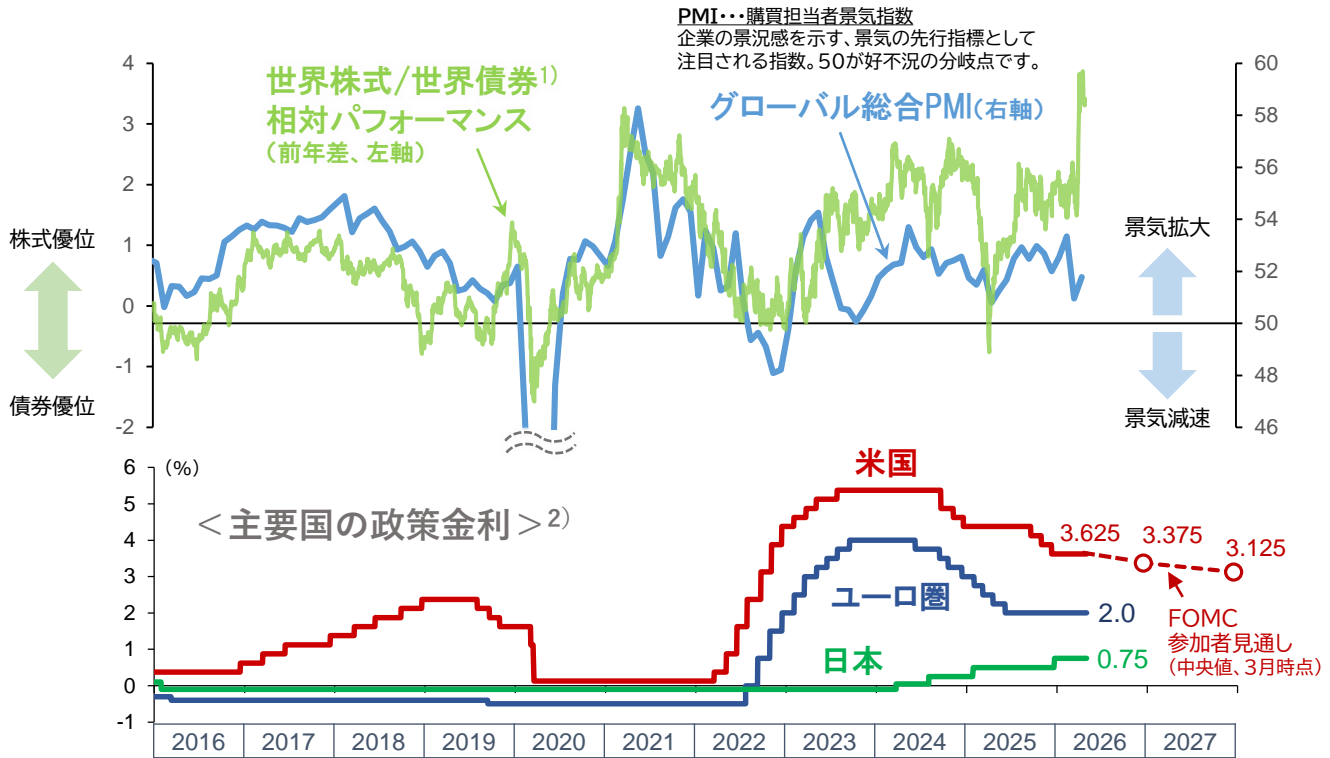
2) リターン÷リスク

※ 金：米ドル建て金スポットレート×月次為替レート(米ドル/円)、その他の使用インデックスは4ページのグラフ参照

※ ブルームバーグの公表データ等に基づき、りそなアセットマネジメントが作成

中東情勢巡る不透明感から市場の変動率高まるも、世界景気の拡大基調は継続

- 世界景気の先行指標となるグローバル総合PMIは4月時点で51.8と好・不況判断の分岐点となる50を39ヵ月連続で上回り、世界景気の拡大が継続することを示唆しています。
- 世界経済の長期的な成長トレンドを取り込むことは、資産形成において最も大切な要素です。中東情勢を巡る不透明感から、各市場の価格変動率が高まりやすくなっていますが、値動きの異なる資産・地域・通貨などへの分散投資を継続することで、長期的に安定した運用成果につながると考えます。



1) 世界株式：MSCI-World 指数（配当込み、現地通貨ベース）、世界債券：FTSE世界国債インデックス（現地通貨ベース）
2) 米国：FFレートの誘導金利（中央値）、ユーロ圏：中銀預金ファシリティ金利、日本：2024年3月19日までは日銀当座預金金利（マイナス金利は日銀当座預金の一部に適用）、2024年3月21日以降は無担保コール翌日物金利
※FRB、ブルームバーグ、Haver Analyticsの公表データ等に基づき、リそなアセットマネジメントが作成

金融環境

● 今後の注目点 ●



4月FOMCでは、3会合連続で利下げが見送られました。地区連銀総裁3名が、次の政策変更は“利下げ”を示唆する文言の維持に反対し反対票を投じました。

中東情勢を巡る先行き不透明感が残るものの、労働市場の下振れリスクが高まり、9月FOMCでの利下げを予想します。



ECBは4月理事会で、7会合連続の金利据え置きを決定しました。声明文では、物価の上振れ、景気の下振れ双方のリスクが高まっていると指摘しました。

エネルギー価格高騰が賃金交渉などに影響する2次的波及の兆候が観測された際は、早期に利上げに踏み切ると予想します。



4月会合で日銀は政策金利を3会合連続で据え置きました。展望レポートでは、26年度物価見通しが大幅に上方修正され、早期追加利上げが示唆されました。

中東情勢による景気下振れリスクを注視しつつ、物価上振れ・円安加速を抑えるため、6月会合で追加利上げ決定を予想します。

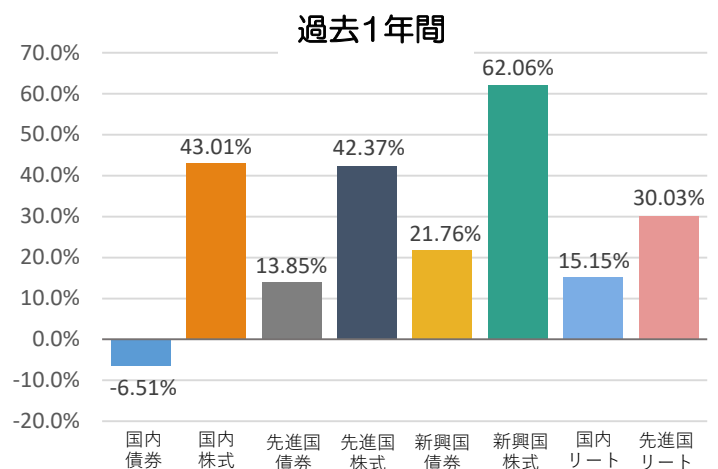
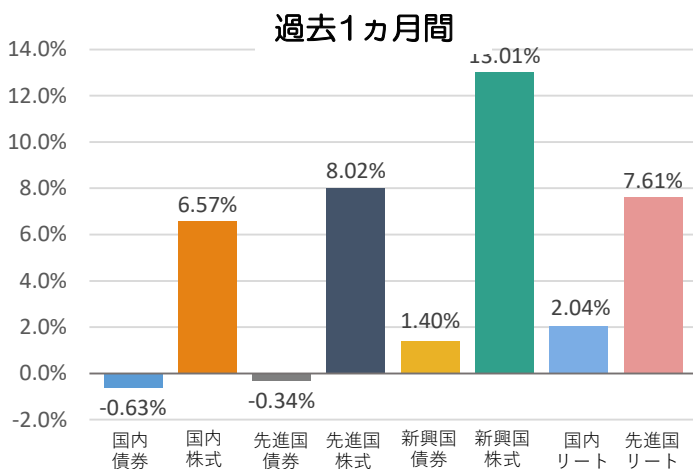
● 5月の重要イベント ●

8日	米国	雇用統計	19日	日本	1-3月期GDP（速報）
12日	米国	4月消費者物価指数（CPI）	20日	米国	FOMC議事要旨
14・15日	米中	首脳会談	22日	日本	4月全国消費者物価指（CPI）

4月末基準

各資産別 月間騰落率と振り返り (円換算ベース)

- ◆米国とイランの停戦合意期待や半導体需要の拡大継続への期待などを背景に、内外株式とリートはプラスとなりました。
- ◆日銀の利上げ継続姿勢、米国の利下げ期待の後退を受け、国内債券と先進国債券はマイナスで終わりました。



※ブルームバーグの公表データ等に基づき、りそなアセットマネジメントが作成。※国内債券：NOMURA-BPI総合、国内株式：東証株価指数(TOPIX、配当込み)、先進国債券：FTSE世界国債インデックス(除く日本、円換算ベース)、先進国株式：MSCI-KOKUSAI指数(配当込み、円換算ベース)、新興国債券：JPモルガンGBI-EMグローバル・ダイバーシファイド(円換算ベース)、新興国株式：MSCIエマージング・マーケット指数(配当込み、円換算ベース)、国内リート：東証REIT指数(配当込み)、先進国リート：S&P先進国REIT指数(除く日本、配当込み、円換算ベース)

国内債券

10年国債利回りは月間で17bp上昇し、月末には29年ぶりの高水準となる2.5%を超えました。ホルムズ海峡封鎖の長期化懸念を背景にインフレの上振れが警戒されました。日銀は3会合連続で政策金利を据え置く一方、物価見通しを上方修正するなど、利上げ継続姿勢を維持しました。

先進国債券

米10年国債利回りは4.3%を挟んで揉み合いを続け、月末に4.4%近辺まで上昇しました。インフレ指標の下げ渋りと原油高を受けFRBの利下げ期待が後退し、売りが先行しました。欧州では、年内利上げ観測の高まりから独10年国債利回りは11年来の3.1%超、英は08年来の5.0%超となりました。

新興国債券

新興国債券は上昇しました。2会合連続で利下げを決定したブラジルや、総選挙で16年ぶりに親EU派野党が勝利しEU支援期待が高まったハンガリーの上昇が目立ちました。

国内リート

東証リート指数は上昇しました。月初は株高に連れて堅調に推移しましたが、月下旬にかけては金利上昇が響き下落に転じました。用途別では、住宅以外がプラスで終わりました。

国内株式

世界的なAI成長期待を背景に半導体関連株の比重が高い日経平均株価は大幅に上昇し、初の6万円台を突破して最高値を更新しました。業種別では、電気機器や非鉄金属などAI関連業種が大幅上昇する一方、原油高による企業収益下振れの影響が懸念され33業種中16業種がマイナスで終わりました。

先進国株式

米国では、イランとの停戦合意期待や世界半導体販売額の高い伸びなどを受けて半導体関連株を中心に上昇しました。S&P500指数とナスダック総合指数は10%を超える上昇で最高値を更新、NYダウも大幅反発しました。欧州では、英・独・仏の主要株価指数は揃って上昇しました。

新興国株式

新興国株式は大幅に上昇しました。半導体関連株の比重が高い台湾と韓国が大幅上昇する一方、中東紛争の長期化で経済への打撃が懸念されるサウジアラビアが下落しました。

先進国リート

先進国リートは円建て、現地通貨建て共に大幅に上昇しました。国別では豪・加など資源国が上昇、業種別ではAI関連業種の株高に連れてデータセンターが指数を押し上げました。

<当資料に関するご注意事項>

○当資料はりそなアセットマネジメント株式会社が作成した投資環境等に関する情報提供資料であり、販売会社が投資勧誘に使用することを想定して作成したものではありません。また、りそなアセットマネジメントが設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。○当資料の作成にあたり当社は情報の正確性等について細心の注意を払っておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示されている当社の見直し、予測、予想、意見等(以下、見直し等)は、それぞれ作成時点のものであり、将来予告なしに変更されることがあります。また当社の見直し等は、将来の景気や証券価格等の動きを保証するものではありません。取引時期などの最終決定は、お客さま自身の判断でなされるようお願いいたします。○当資料に関わる一切の権利はりそなアセットマネジメント株式会社に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを固くお断りします。

<ファンドの設定・運用> ■りそなアセットマネジメント 商号等/りそな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2858号 加入協会/一般社団法人資産運用業協会