マーケット・レポート

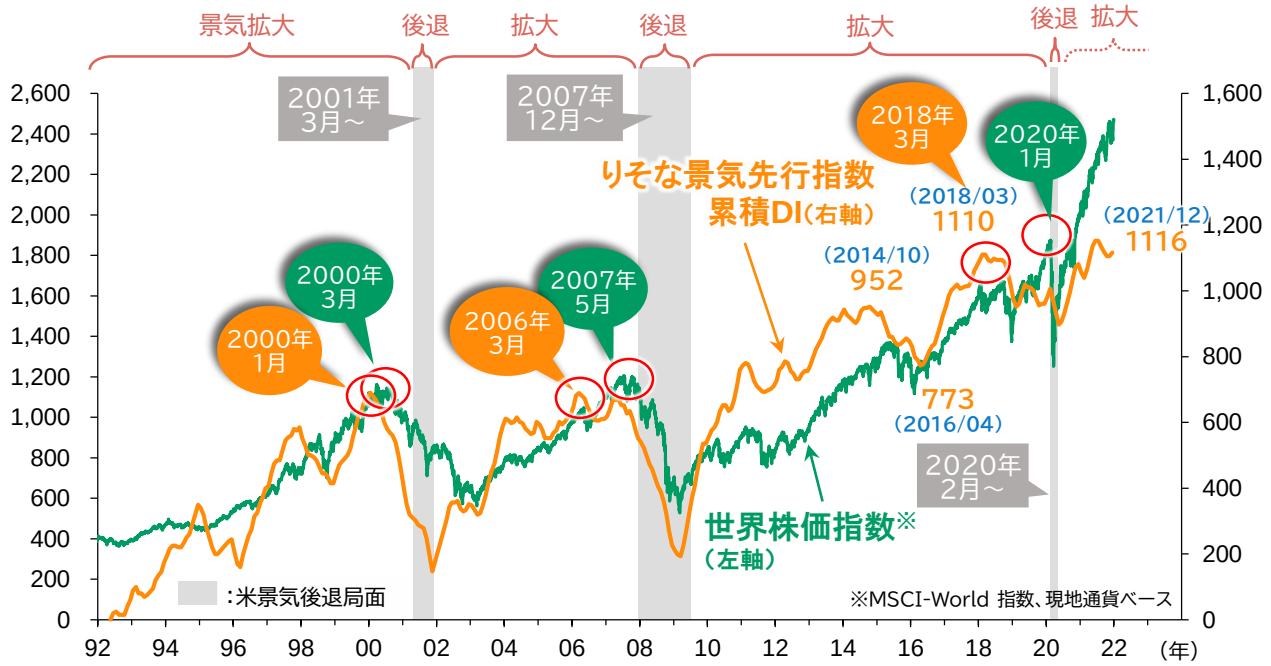
情報提供資料 2022年1月7日

# Monthly Guide 2022年 1月号

りそなグループのYouTubeで、最新のマーケット情報を配信しております！

## 投資環境 *世界経済拡大と低金利環境が併存し株式等の成長資産選好続く*

**OECD(経済協力開発機構)は世界全体の成長率を2022年+4.5%、2023年+3.2%と予測。新型コロナ変異株や物価上昇等、見通しには不確実性が残るものの、各国政府・中央銀行の政策支援継続により下振れリスクは限定的と考えられます。歴史的な低金利環境の下で株式などの成長資産が選好され易い投資環境が続く見通しです。**




●りそな景気先行指数累積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)。
※りそな景気先行指数の詳細は3ページをご参照ください。

## 今月の金融環境

**米国**

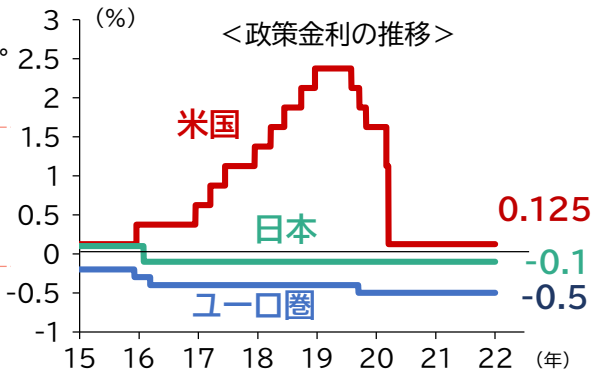
FRBは12月会合で、資産買い入れの縮小ペース加速を決定し、2022年中に3回の利上げ実施の見通し(中央値)を示しました。パウエル議長はインフレが高止まる中、利上げの選択肢を確保する必要があると説明しました。

**欧州**

ECBは1.85兆ユーロ規模の『パンデミック緊急買い入れ』の3月終了と、コロナ前から続く月200億ユーロ規模の資産買い入れ策に関し、3月以降の一時増額を決定。ラガルド総裁は年内利上げの可能性を強く否定しました。

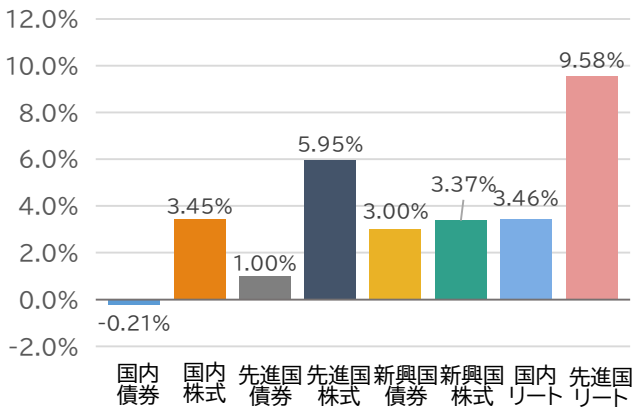
**日本**

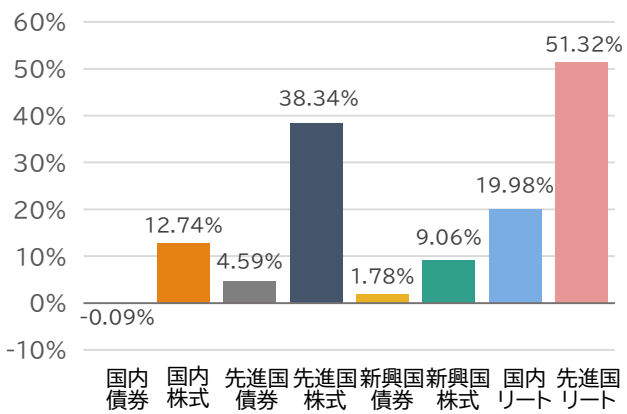
日銀は12月会合で、CP・社債買い入れ増額の3月終了と、中小企業向けコロナ対応特別オペの半年延長を決定。黒田総裁は緩和的な金融政策を継続すると再度強調しました。




【出所】Haver analytics、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

# 12月末基準 各資産別 月間騰落率と振り返り(円換算ベース)




※ブルームバーグの公表データに基づき、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、円ベース)、先進国株式:MSCI-KOKUSAI指数(配当込み、円ベース)、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、円ベース)

## 国内債券

10年国債利回りは0.05%近辺で推移しました。日銀政策決定会合では、新型コロナ特別オペを22年9月末まで半年間延長する一方、CP・社債等の買い入れの増額措置は予定通り22年3月末終了を決定しました。政府の2022年度経済見通しは、民需主導の成長を見込み、前年比+3.2%と7月の年央試算から+1.0%引き上げられました。

## 国内株式

日経平均株価は3ヵ月ぶりに反発し、年末値としては1989年以来32年ぶりの高値で引けました。一方、小型成長株は見送られ東証マザーズ指数は月間で7.8%下落し昨年8月以来の1000ﾎﾟｲﾝﾄ割れとなりました。東証33業種別ではオミクロン株感染拡大による供給制約の長期化観測から海運株の上昇が目立ちました。日銀のETF購入は当月も見送られました。

## 先進国債券

米10年国債利回りは1.3%～1.6%で推移しました。FOMC(連邦公開市場委員会)でテーパリング(資産買い入れの段階的縮小)の加速と2022年3回利上げ見通し(委員の予想中央値)が示され2年債利回りは0.7%台まで上昇しました。ECB(欧州中央銀行)は22年・23年のインフレ見通しを2%未満とし、2022年利上げの可能性を事実上否定しました。

## 先進国株式

米国ではFRBのインフレ抑制重視の姿勢、新型コロナ変異株に対する警戒、1.75兆ﾄﾞﾙ規模の歳出法案の審議難航を受け価格変動の大きい取引が続きました。ただ、長期金利の低位安定を支えに大型株が物色され、S&P500指数、NYダウは最高値を更新しました。欧州では感染拡大による行動規制が再導入されましたが相場への影響は限定的でした。

## 新興国債券

新興国債券は、対米ドルで通貨高が追い風となりプラス・パフォーマンスとなりました。国別では、ソブリン債の信用格付け見通しが引き上げられた南アフリカや追加利上げを実施したメキシコ、ロシア、ブラジルの上昇が目立ちました。

## 新興国株式

新興国株式(円建て)は大幅安となった前月から反発しました。国別では、時価総額ウエイトが最大の中国が続落する一方、テクノロジーセクターの比重が高い台湾、韓国やインド、ブラジル、メキシコなど主要国の上昇が目立ちました。

## 国内リート

東証リート指数は、反発しました。11月東京ビジネス地区空室率は1年10ヵ月ぶりに改善しましたが、オフィス市況の先行き不透明感は拭えずオフィス関連銘柄はさえない展開が続きました。住宅や商業・物流関連リートの上昇が目立ちました。

## 先進国リート

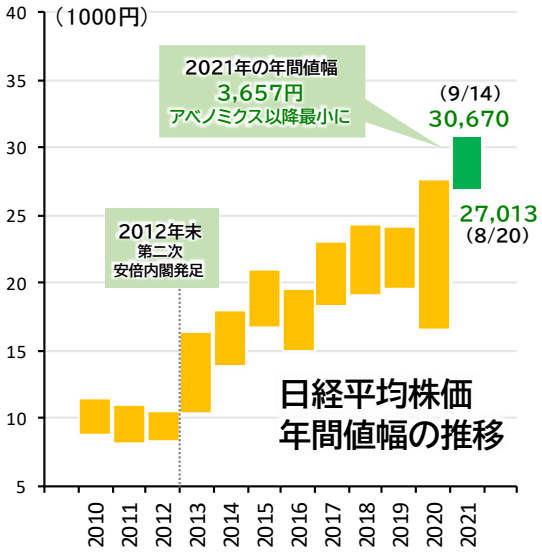
先進国リート指数は長期金利の安定と経済正常化の恩恵を両方受けるとの見方から買い安心感が拡がり最高値を更新しました。地域別では、米国、豪州が指数を牽引しました。セクター別では、産業施設、ホテルの上昇が目立ちました。

# 今月の注目指標　「寅千里を走る」日本株は去年のリベンジ(挽回)なるか

丑(うし)年の昨年は、米国では主要株価指数が最高値更新を繰り返す「ブル(牡牛/強気)」相場となりましたが、日本では2月に日経平均株価が30年ぶりに3万円の大台を回復した後は、「丑つまづき」の相場格言通り、一進一退の動きとなり、モメンタムに欠く一年となりました。

今年の寅年は「千里を走る」とされ、変動が多い年と言われます。1949年以降の日経平均株価の年間騰落率では、寅年は平均1.8%と、丑年・午(うま)年に続いて低位ですが、「卯(うさぎ)跳ねる」とされる翌年の卯年以降の上昇相場の起点となり、買い場に恵まれるとも言われます。

日本株を取り巻く経済ファンダメンタルズは総じて良好です。民間エコノミストの予測コンセンサス[1)]では日本の実質GDP成長率は2021年度+2.7%、2022年度は+3.0%が見込まれています。2%を越える成長が2年続けば、1990年・91年以来となります。世界景気の拡大局面が続く中、景気に敏感な日本株はグローバルにも注目され易いと考えられます。2021年に累計1.6兆円[2)]を売り越した海外投資家が、大きく出遅れた日本株に資金を振り向けるか注目されます。先行きの上昇に備え、良い買い場を見つける一年としたいところです。




1) ESPフォーキャスト2021年12月調査　2) 12月24日まで

# りそな景気先行指数

| りそな景気先行DI 構成系列 | | 2020年 12月 | 2021年 1月 | 2月 | 3月 | 4月 | 5月 | 6月 | 7月 | 8月 | 9月 | 10月 | 11月 | 12月 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 58.3 | 25.0 | 33.3 | 75.0 | 87.5 | 83.3 | 66.7 | 50.0 | 33.3 | 33.3 | 37.5 | 50.0 | 62.5 |
| ① | ISM製造業・新規受注指数 | 67.5 | 61.1 | 64.8 | 68.0 | 64.3 | 67.0 | 66.0 | 64.9 | 66.7 | 66.7 | 59.8 | 61.5 | 60.4 |
| ② | NFIB(中小企業景況感)・景気楽観度指数 | 95.9 | 95.0 | 95.8 | 98.2 | 99.8 | 99.6 | 102.5 | 99.7 | 100.1 | 99.1 | 98.2 | 98.4 | |
| ③ | ミシガン消費者センチメント・期待指数 | 74.6 | 74.0 | 70.7 | 79.7 | 82.7 | 78.8 | 83.5 | 79.0 | 65.1 | 68.1 | 67.9 | 63.5 | 68.3 |
| ④ | 非国防資本財受注(除く航空機)(百万ドル) | 71,619 | 72,386 | 72,150 | 73,318 | 75,315 | 75,742 | 76,530 | 76,736 | 77,102 | 78,190 | 78,819 | 78,802 | |
| ⑤ | 新規失業保険申請件数(千人) | 814 | 862 | 805 | 724 | 579 | 426 | 394 | 394 | 352 | 341 | 287 | 235 | 202 |
| ⑥ | NAHB住宅市場指数 | 86.0 | 83.0 | 84.0 | 82.0 | 83.0 | 83.0 | 81.0 | 80.0 | 75.0 | 76.0 | 80.0 | 83.0 | 84.0 |
| ⑦ | ｼﾆｱ・ﾛｰﾝ・ｵﾌｨｻｰ・ｻｰﾍﾞｲ・商工ローン貸出態度 | 37.7 | 5.5 | 5.5 | 5.5 | ▲15.1 | ▲15.1 | ▲15.1 | ▲32.4 | ▲32.4 | ▲32.4 | ▲18.2 | ▲18.2 | ▲18.2 |
| ⑧ | 独Ifo景況感指数 産業・商業(期待指数) | 99.3 | 96.4 | 100.0 | 103.8 | 102.9 | 103.4 | 103.3 | 101.9 | 100.1 | 98.9 | 97.4 | 97.0 | 96.3 |
| ⑨ | 中国 財新Markit 製造業PMI | 53.0 | 51.5 | 50.9 | 50.6 | 51.9 | 52.0 | 51.3 | 50.3 | 49.2 | 50.0 | 50.6 | 49.9 | 50.9 |
| ⑩ | 中国 マネーサプライM2(前年比、%) | 10.1 | 9.4 | 10.1 | 9.4 | 8.1 | 8.3 | 8.6 | 8.3 | 8.2 | 8.3 | 8.7 | 8.5 | |
| ⑪ | 日本 中小企業売上見通しDI | ▲14.3 | ▲16.6 | ▲18.4 | ▲3.8 | 8.8 | 7.5 | 8.4 | 5.9 | 6.0 | ▲8.2 | ▲7.3 | ▲2.4 | 8.4 |
| ⑫ | 日本 実質輸出指数 | 111.0 | 113.4 | 109.8 | 113.3 | 116.0 | 115.6 | 116.5 | 118.0 | 113.7 | 106.2 | 105.7 | 115.5 | |

〔注〕各指標を3ヶ月前と比較し、改善の場合は　、悪化の場合は　、横ばいは無色。

※2022年1月7日現在

**りそな景気先行指数とは？**

●景気に対して一般に先行して動くとされる内外の景気指標のうち、説明力の高さや速報性、投資家の認知度から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当社独自の指数です。●この指数が50を上回れば(12系列中7系列以上が改善していれば)景気は拡張局面、50を下回れば後退局面と捉え、景気転換点の判定等に利用しています。

【出所】Haver analytics、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

＜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通し、予測、予想、意見等(以下、見通し等)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。また当社の見通し等は、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／一般社団法人投資信託協会　一般社団法人日本投資顧問業協会

作成:りそなアセットマネジメント株式会社
運用戦略部　投資戦略グループ
(監修:チーフ・ストラテジスト　下出　衛)