



Monthly Guide

2022年
3月号

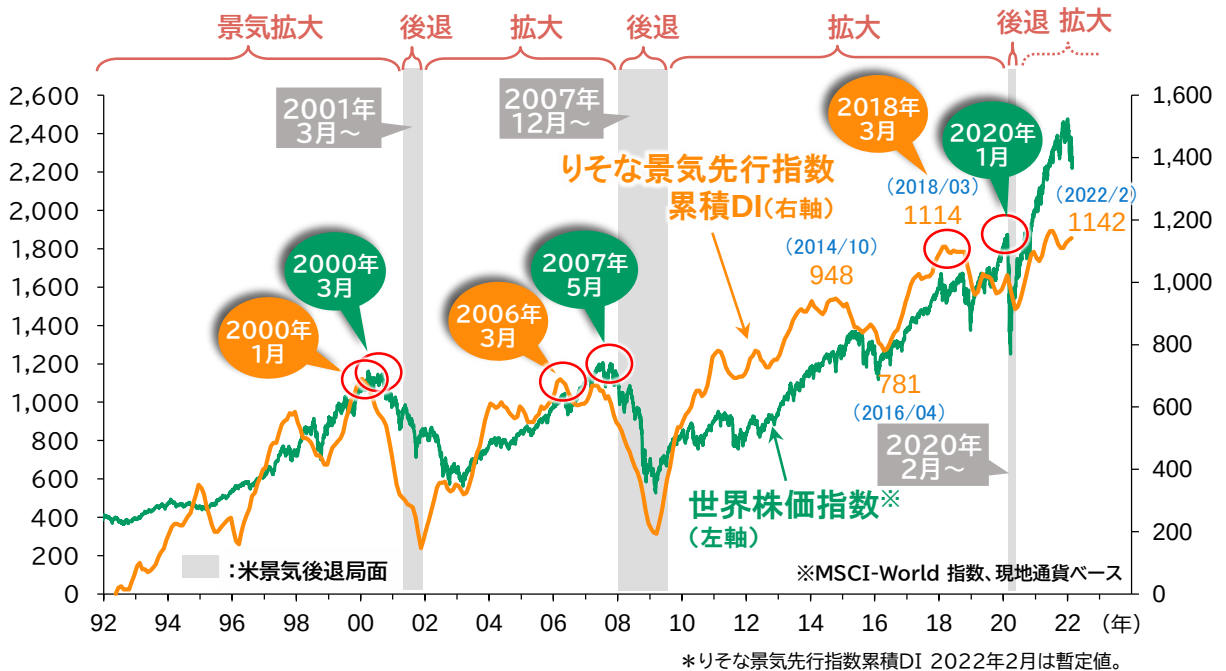
りそなグループのYouTube
で、最新のマーケット情報を
配信しております！



投資環境

世界景気の拡大が維持される中、株式の中長期上昇基調は継続

IMF(国際通貨基金)の最新経済見通しでは、世界全体では2022年+4.4%、2023年+3.8%と高めの経済成長が続くと予測されています。地政学リスクを巡る不確実性の高まりから当面は変動の大きい展開が予想されますが、経済成長と歴史的には依然低水準の金利環境が併存し、株式などの成長資産が選好され易い状態が続く見通しです。



●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3月の利上げ実施を示唆しており、利上げ開始後に保有資産の圧縮に着手する方針です。3月FOMCでは先行きの正常化見通しや、最新のFOMC参加者予想(利上げ回数、物価・景気など)が注目されます。



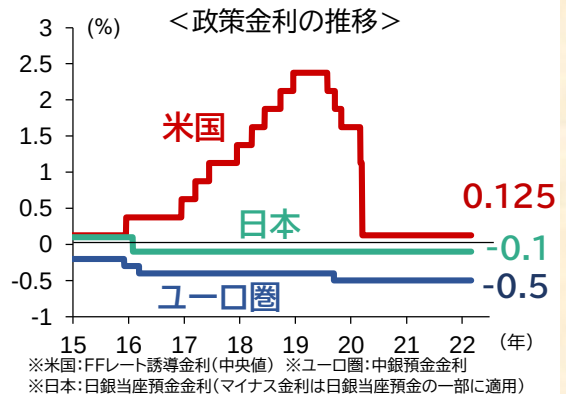
欧州

ラガルドECB総裁は、2月に年内利上げの見込みは低いとの従来の姿勢を転換し、利上げの可能性を排除しないとの見方を示しました。3月会合では、物価見通しの上方修正等、利上げに向けた動きが示されるか注目されます。



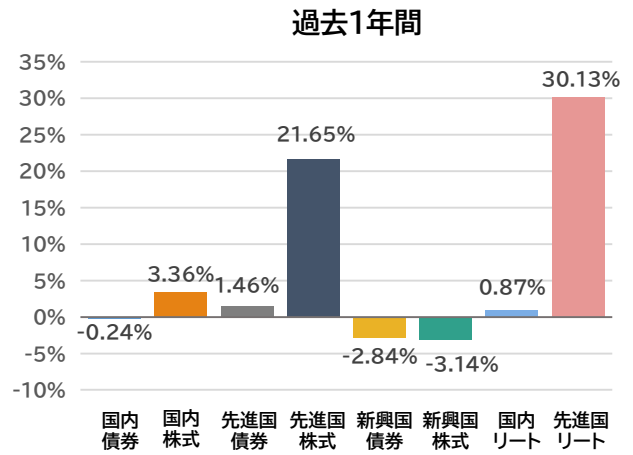
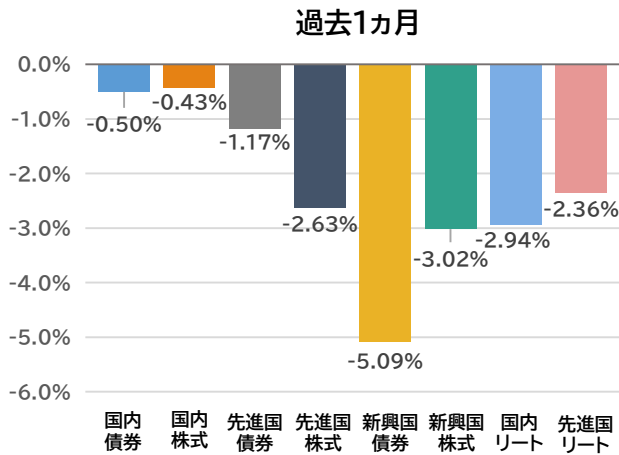
日本

日銀は長期金利が±0.25%の変動許容幅の上限に近づいたことを受け、2月に指値オペを実施。米欧が政策正常化に向かう中、現行の金融緩和を維持する姿勢を示しました。



【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

2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、リ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: JPMorgan 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年国債利回りは海外金利高につれて、6年ぶりの高水準となる0.23%まで上昇する場面がありました。日銀は2018年7月以来となる無制限指値オペを実施し、YCC(イールドカーブコントロール)政策の変動許容幅上限の0.25%を堅持する姿勢を示しました。月末にはウクライナ情勢の緊迫化から安全資産需要が強まり長期金利の上昇幅は縮小しました。

国内株式

国内株式は下落しました。月前半はオミクロン株のピークアウト期待から買いが先行しましたが、月央以降はウクライナ情勢への警戒感から売りが膨らみ、日経平均株価は一時2万6000円を割り込む場面がありました。東証33業種別では、ゴム製品、パルプ・紙、繊維製品など、資源価格上昇によるコスト増加が懸念される製造業を中心に下落が目立ちました。

先進国債券

金融政策正常化と地政学リスクを巡る不透明感等から、変動の大きな展開となりました。米CPIが40年ぶりの高い伸びとなる中、FRBの積極的な利上げ観測を背景に米10年国債利回りは一時2年半ぶりに2%台まで上昇しました。欧州では、ECBが年内に複数回の利上げを開始するとの観測が広まり、独10年国債利回りは一時0.3%台まで上昇しました。

先進国株式

先進国株式は、FRBの正常化前倒し観測やウクライナ情勢の悪化を受けて、売りが先行しました。米国では、NYダウとS&P500指数が直近高値から10%を超える下落となり、ナスダック総合指数に次いで調整局面入りとなりました。欧州では、ロシアへの制裁強化から、同国への資源依存が高いドイツの下落が目立ちました。

新興国債券

新興国債券は大幅なマイナスとなりました。国別では、経済制裁を受けたロシアが通貨急落で大幅利上げを余儀なくされ、最大のマイナス寄与となりました。ハンガリー、ポーランド、チェコなど東欧諸国も通貨安が響きマイナスで終わりました。

新興国株式

新興国株式は下落しました。国別では、ロシアが最大のマイナス寄与となりました。構成比率が高い中国、台湾、韓国、インドもマイナスで終わりました。他方、ブラジル、南アフリカは追加利上げで通貨高が進み、プラス寄与となりました。

国内リート

東証リート指数は、世界的なリスクオフの流れを受け、2ヵ月連続で下落しました。用途別指数では全用途でマイナスとなる中、住宅指数の下落が目立ちました。11ヵ月ぶりに日銀による買い入れが2回実施されました。

先進国リート

先進国リート指数は、2ヵ月連続でマイナスとなりました。国別では、ドイツ、英国などウクライナ情勢の影響が大きい欧州地域の下落が目立ちました。セクター別では、ヘルスケア、産業施設の下落が目立ちました。

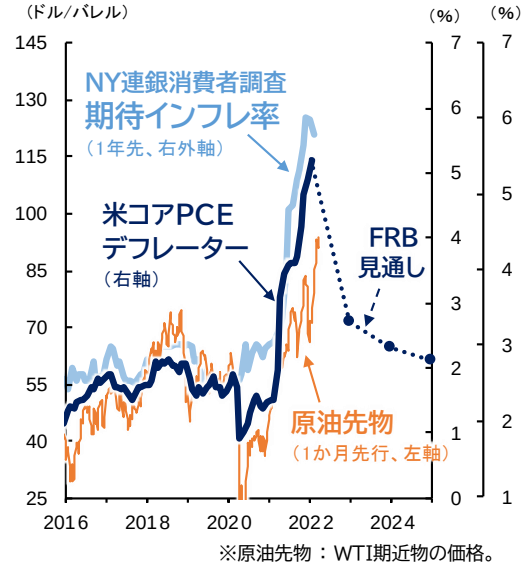
🔍 今月の注目指標 原油価格高騰 期待インフレ率の上昇につながるかが焦点

ウクライナ情勢を受け、原油先物価格が一時7年ぶりに100ドルを超えました。市場では原油などエネルギー価格の上昇が続き、米国の引き締めが加速するとの見方があります。

エネルギー価格は生鮮食品などと同様に変動が大きいことから、FRB（連邦準備制度理事会）の物価安定目標では食品・エネルギーを除く「コアPCEデフレーター」が指標として使われています。また、ガソリン高や光熱費の高騰は消費者の購買力の低下につながり景気にはマイナスの要因となることから、金融引き締めの強化は本来考え難い対応です。

ただ、2020年央の経済再開以降、消費者の期待インフレ率は、足元の物価上昇に連動する形で大きく上振れしています。昨年末ようやくピークアウトの動きが見られ、今後は、供給制約の解消と、これまでの旺盛な需要の減退を受け徐々に低下に向かうと予想されます。

ただ、ここでエネルギー高が進んだ場合、期待インフレ率が再加速するおそれがあります。FRBとしては、期待インフレ率への影響を見極めながら、迅速、且つ、慎重に金融政策の正常化を進めると予想されます。



📊 りそな景気先行指数

りそな景気先行DI 構成系列		2021年											2022年	
		2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月
		41.7	66.7	87.5	75.0	66.7	50.0	33.3	25.0	37.5	50.0	66.7	58.3	57.1
①	🇺🇸 ISM製造業・新規受注指数	66.4	66.9	64.3	66.3	66.4	65.0	65.5	64.4	60.6	61.4	61.0	57.9	61.7
②	🇺🇸 NFIB(中小企業景況感)・景気楽観度指数	95.8	98.2	99.8	99.6	102.5	99.7	100.1	99.1	98.2	98.4	98.9	97.1	
③	🇺🇸 ミシガン消費者センチメント・期待指数	70.7	79.7	82.7	78.8	83.5	79.0	65.1	68.1	67.9	63.5	68.3	64.1	59.4
④	🇺🇸 非国防資本財受注(除く航空機)(百万ドル)	72,150	73,318	75,315	75,742	76,530	76,736	77,102	78,190	78,819	78,973	79,314	80,139	
⑤	🇺🇸 新規失業保険申請件数(千人)	805	724	579	426	394	394	352	341	287	235	202	254	
⑥	🇺🇸 NAHB住宅市場指数	84.0	82.0	83.0	83.0	81.0	80.0	75.0	76.0	80.0	83.0	84.0	83.0	82.0
⑦	🇺🇸 ジョブ・オープン・フォー・サーバイ・商工ローン貸出態度	5.5	5.5	▲15.1	▲15.1	▲15.1	▲32.4	▲32.4	▲32.4	▲18.2	▲18.2	▲18.2	▲14.5	▲14.5
⑧	🇩🇪 独Ifc景況感指数 産業・商業(期待指数)	100.0	103.9	102.9	103.5	103.2	101.8	100.1	98.9	97.4	97.0	96.5	98.4	100.5
⑨	🇨🇳 中国 財新Markit製造業PMI	50.9	50.6	51.9	52.0	51.3	50.3	49.2	50.0	50.6	49.9	50.9	49.1	50.4
⑩	🇨🇳 中国 マネーサプライM2(前年比、%)	10.1	9.4	8.1	8.3	8.6	8.3	8.2	8.3	8.7	8.5	9.0	9.8	
⑪	🇯🇵 日本 中小企業売上見通しDI	▲17.8	▲3.3	8.2	7.4	8.8	5.9	5.2	▲7.5	▲7.4	▲3.2	6.9	4.3	▲0.2
⑫	🇯🇵 日本 実貿易輸出指数	109.8	113.3	116.0	115.6	116.5	118.0	113.7	106.2	105.6	115.2	114.0	112.3	

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

※2022年3月8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考えられる内外の景気指標のうち、説明力の高さと速報性、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ヶ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