

混乱と動揺。いったい世界で何が起きているのか？  
知っておきたいポイントと、次の目的地に正しく到達するための方法について

## 日興アセットが今、お伝えしたいこと



## 日興アセットマネジメント

日興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368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、  
日本証券業協会

# “金融危機が再び？” という不安が世界を覆う・・・

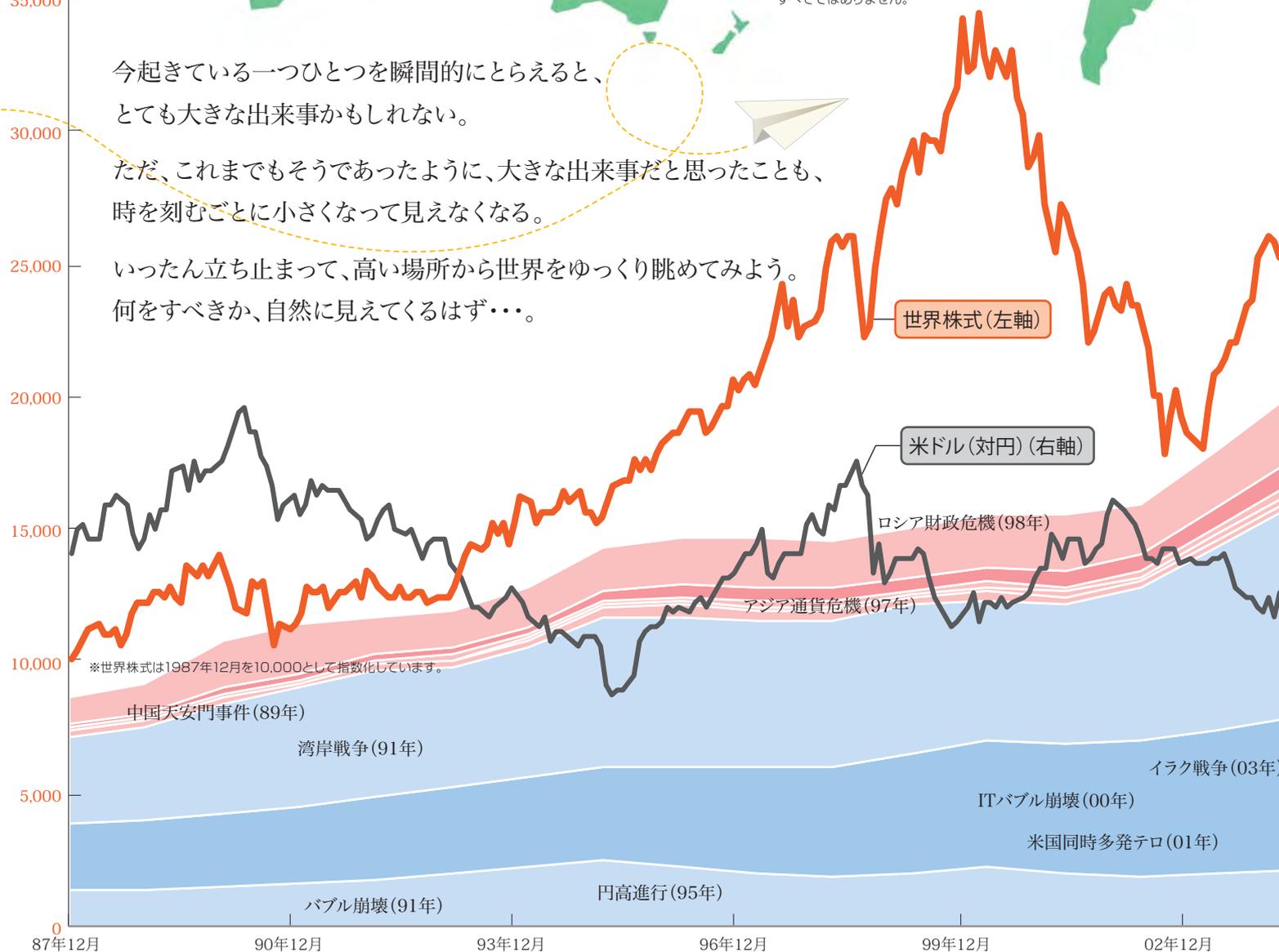
● 世界で起きている主な出来事



今起きている一つひとつを瞬間的にとらえると、とても大きな出来事かもしれない。

ただ、これまでもそうであったように、大きな出来事だと思ったことも、時を刻むごとに小さくなって見えなくなる。

いったん立ち止まって、高い場所から世界をゆっくり眺めてみよう。何をすべきか、自然に見えてくるはず・・・。



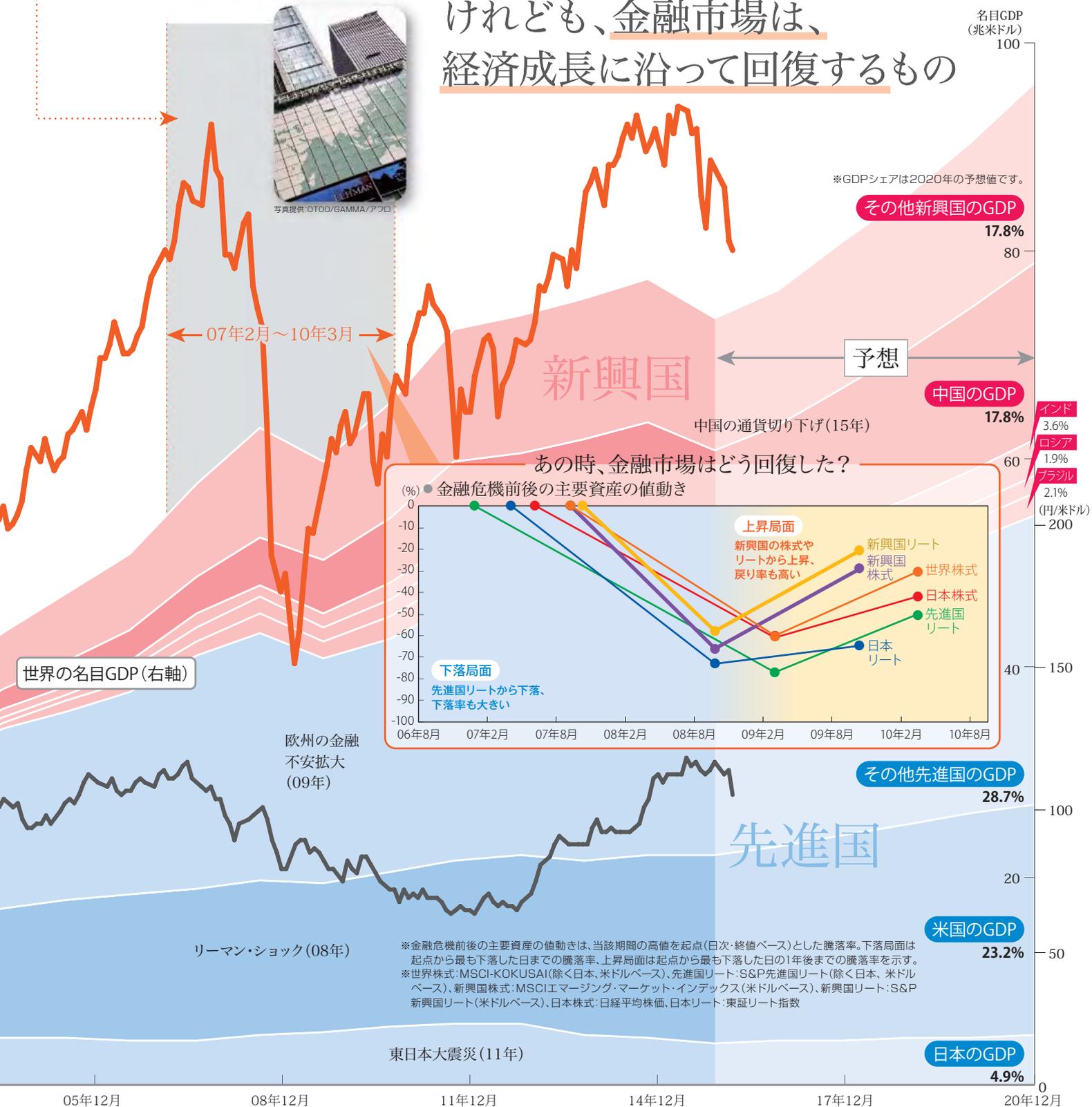
※世界の名目GDP(1987年12月～2020年12月予想): (出所)国際通貨基金(IMF)「World Economic Outlook, October 2015」(注)2015年以降は国際通貨基金(IMF)の予想、ロシアのデータは1992年から  
 ※世界株式(1987年12月～2016年2月): MSCI AC ワールド(米ドルベース)

※上記グラフ(GDPデータは予想含む)は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するもの

# 確かにリーマン・ショックは痛かった・・・

サブプライムローン問題やリーマン・ブラザーズの破たんなどが世界的な金融危機へと波及し、株式市場等は大きく下落しました。

## けれども、金融市場は、経済成長に沿って回復するもの



# 今起きていることが主要国・地域に及ぼす影響を整理してみる

特に、赤枠内の5つの出来事が4つの地域に与える影響が重要です。

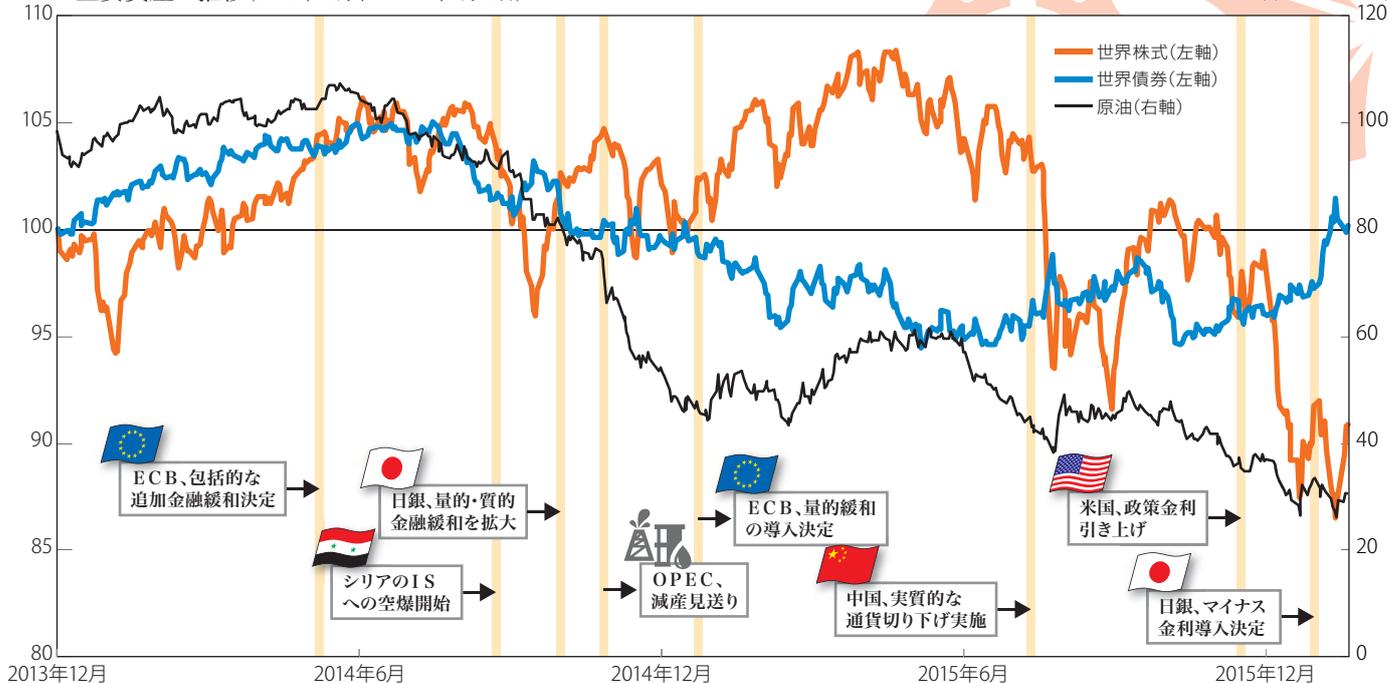
● 主な出来事が悪化もしくは継続した場合の主要国・地域への影響

○印は好影響、×印は悪影響を示しています。(無印は影響は軽微)

	米国景気の減速	米国の利上げ	中国景気の減速
 米国	消費減速、失業率の増加、需要が低迷し、世界へ波及	雇用改善などを背景に「金融政策の正常化」に向けた利上げと評価	中国の輸出・生産が低迷し、中国からの供給が減少
 欧州	米国を中心に世界の需要が低迷し、輸出が低迷	ユーロ安による輸出の増加	中国の輸出・生産が低迷し、中国からの供給が減少
 中国	米国を中心に世界の需要が低迷し、輸出・生産が低迷	資金フローに一時的な懸念があるが、需要増加で生産が拡大	供給過剰を解消するといった改革を進めているため、短期的に経済成長率は鈍化
 日本	米国を中心に世界の需要が低迷し、輸出が低迷	円安による輸出の増加	中国の輸出・生産が低迷し、中国からの供給が減少
オセアニア	米国を中心に世界の需要が低迷し、輸出が低迷	本国通貨安による輸出の増加	主要貿易相手国であり、輸出が低迷
アジア	需要減少で輸出が低迷するが、資金流出は一時的	中国の需要増加による恩恵と、緩和マネー流出による景気後退懸念との綱引き	中間品などの輸出数量が減少
資源国	需要減少で輸出が低迷するが、資金流出は一時的	中国の需要増加による恩恵と、緩和マネー流出による景気後退懸念との綱引き	原材料などの輸出数量が減少

※上記は資料作成日現在における日興アセットマネジメントによる見解であり、今後見通しが変更

● 主要資産の推移(2013年12月末~2016年2月18日)



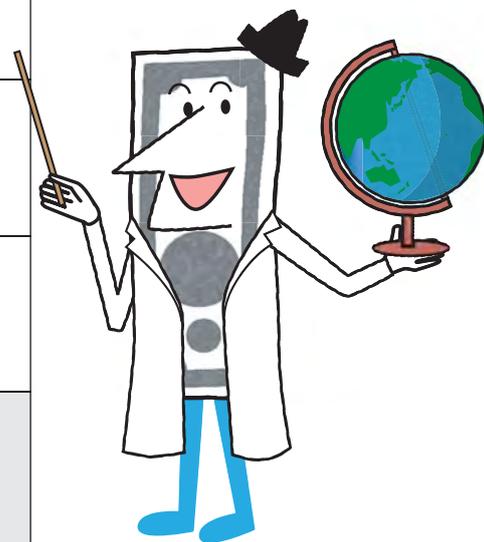
※世界株式と世界債券は、起点を100として指数化しています。 ※主な出来事の一部を紹介したものであり、すべてではありません。

※世界株式:MSCI ACワールド(米ドルベース)、世界債券:シティ世界国債インデックス、原油:WTI原油先物価格

※上記グラフは過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。 ※信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成。

日本・欧州の マイナス金利	原油安	過激派組織 イスラム国のテロ
米国金利の急激な引き上げ抑制効果があるものの、影響は軽微	シェールオイル掘削業者の収益悪化が懸念されるものの、消費拡大が企業収益の底上げにつながる	直接的な経済への影響は軽微
金融機関の収益懸念はあるものの、全般的に投資や消費の拡大が期待	ノルウェーなど産油国の採算悪化が懸念されるが、消費拡大が企業収益の底上げにつながる	地政学リスクの高まりと、難民流入などによる欧州の結束力の低下
人民元高による緩和マネー流入と輸出の低迷が想定されるが、影響は軽微	原材料費などの削減により、生産活動が活発化	直接的な経済への影響は軽微
金融機関の収益悪化懸念はあるものの、全般的に投資や消費の拡大が期待	ガソリン価格の低下などで消費拡大、原材料費なども削減	渡航先が日本に変わる可能性もあるが、インバウンド消費への効果は限定的
自国通貨高による緩和マネー流入と輸出の低迷が想定されるが、影響は軽微	豪州(産油国)は採算悪化だが、ニュージーランドの輸出は酪農品中心のため影響は軽微	直接的な経済への影響は軽微
自国通貨高による緩和マネー流入と輸出の低迷が想定されるが、影響は軽微	輸出分は採算悪化だが、ガソリン価格低下などで消費拡大	渡航先がアジアに変わる可能性もあるが、インバウンド消費への効果は限定的
自国通貨高による緩和マネー流入と輸出の低迷が想定されるが、影響は軽微	採算悪化一部政府系ファンドが財政穴埋めのために株式などの資産を売却	中東などで軍事費などの財政負担増

同じ出来事でも  
与える影響は  
地域で異なります。



# これから何をきっかけに好循環が起きるのか？

**米国の景気が世界の景気を占う**

**米国 賃金動向**

足元、景気回復の遅れに懸念はあるが、今後賃金上昇が消費につながり、企業業績も上向くかどうかのポイント。



※時間当たり実質平均賃金は2016年1月まで (信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

**原油 需要動向**

短期的には、供給削減のための産油国間の合意や、シェールオイル・ガスの生産削減の実行有無などがポイント。長期的には、景気回復が需要増を通じて価格の下支えになるかがポイント。

● 原油の世界需要および価格の推移 (2010年1-3月～2017年10-12月)



※予想は、2016年3月時点 (EIA(米エネルギー情報局)のデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)



※上記は良い景気循環のイメージ図であり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

**中国 生産動向**

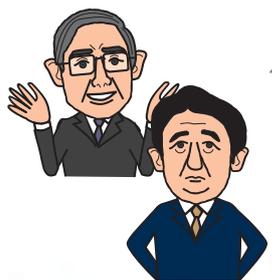
過剰投資の削減に踏み切り、短期的な景気減速は避けられない。世界需要をみる上で、今後製造業の景況判断を示す製造業PMIが上向くかがポイント。

● 製造業PMIと投資の推移 (2007年1月～2016年1月)

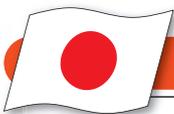


※PMIは購買担当者景気指数 (注)都市部固定資産投資は、春節(旧正月)の関係で1、2月のデータが発表されていない場合、直近月のデータを掲載 (中国物流購買連合会、中国国家统计局のデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

※上記は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。



消費動向は  
気になる点だ



## 日本 物価動向

企業の輸出が伸び、雇用や賃上げを促し、さらにマイナス金利が物価上昇につながるかがポイント。

日本・欧州  
の米国向け  
の輸出増



まずは  
諸問題の  
解決から

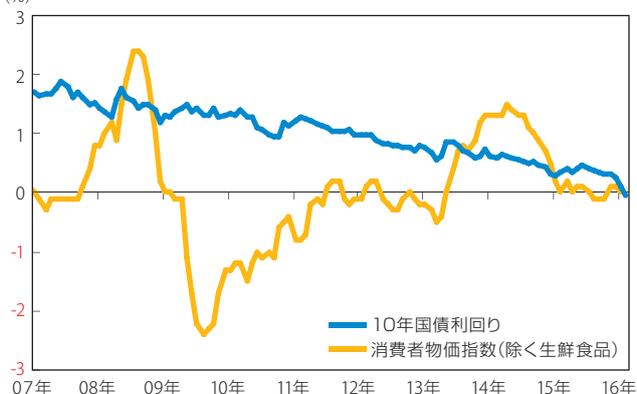


## 欧州 政治経済・物価動向



難民の受け入れ問題、ギリシャの財政規律の問題などが落ち着くことと、物価が上昇するかがポイント。

● 消費者物価指数と国債利回りの推移  
(%) (2007年1月～2016年2月)



※消費者物価指数は2016年1月まで  
(信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

国の  
製造が  
発化

製造業を  
強化しよう

## 次の目的地に 正しく到達するために

### Point1 市場に居続ける

大きく値下がりした後は、“急に”かつ“大きく”跳ね返る傾向にあります。その局面を捉えるためにも、あわてて逃げ出さずに市場に居続けることが大切です。

### Point2 追加で投資を考える

当初の買値より値下がりしていたら、平均単価を下げるチャンスになり得ます。将来の投資成果を大きなものにするためにも、現在のような局面を収益機会と捉え、追加投資を考えてみてはいかがでしょうか。



当資料は、日興アセットマネジメントが投資環境についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。

投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

当資料の図表等はすべて過去のものであり、将来の市況環境の変動等を約束するものではありません。なお、掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。また記載内容の正確性を保証するものでもありません。