

報道関係者各位

ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ、2022年グローバル市場見通しを発表 — 危機脱出への模索が続く —

【2021年12月8日、東京】ステート・ストリート・コーポレーション（本社：米ボストン）の資産運用部門であるステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズは12月7日、今後1年間のマクロ経済動向と主要な投資テーマに関する「[2022年のグローバル市場見通し:危機脱出への模索が続く \(Continuing the Climb\)](#)」を発表しました。ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズでは、市場のモメンタムや金融緩和のピークが過ぎ去る中、恐らく今後も浮沈を繰り返す、多層的な回復ではあるものの、現在の経済回復によって2022年も引き続き世界的に潜在成長率を超える成長が可能になると考えています。

ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズは、2021年のマクロシナリオで支配的であった高成長とインフレは2022年にも続く予想していますが、2022年半ばまでには急激なインフレ懸念は著しく沈静化し、また特に米国では、住居費のインフレが強まる一方で他の領域ではインフレ圧力が緩和されるといった「インフレ・ローテーション」がある程度起きると考えています。現時点では、新興国の中央銀行が先行して金利を引き上げていますが、2022年中には先進国の中央銀行も追随することが予想されます。市場は上昇を続けると予想されますが、特定の問題や困難もあるため、下落に備えた防御として資産配分や投資戦略を見直す必要があります。

ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズのチーフ・エコノミストであるシモーナ・モクタは、「FRBは最初の利上げに備えるために、2022年第1四半期の量的緩和の縮小ペースを加速させる可能性があるが、新型コロナウイルスのオミクロン株の出現によってもたらされた不確実性を含め、引き締めペースには多くの不確実性がある」と述べています。

また、同チーフ・ポートフォリオ・ストラテジストのゴラブ・マリクは、「現在、私たちが経験しているインフレの多くは、過去の財政刺激策やサプライチェーンの制約などが『構造的に織り込まれてしまった』ものです。中央銀行は、積極的な利上げを行っても効果が出ず、成長の見通しを悪くする可能性があることを理解しています。従って、中央銀行は今後2年間で着実かつ緩やかな正常化を確実なものにするために、市場や投資家の期待を再びうまくコントロールすることに注力すると考えています」と述べています。

債券市場見通し：

好調なマクロ経済を背景に、金融緩和から引き締めへの転換が始まり、各国の中央銀行はパンデミック発生後初の利上げを視野に入れていることを示唆しています。2022年の利上げの可能性を織り込み、短期金利が上昇しているもの

の、ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズは利回り上昇と FRB のタカ派的なトーンは景気循環を先に進める役割を果たす可能性があると考えており、従ってイールドカーブのさらなるフラット化が予想されます。

最高投資責任者ロリ・ハイネルは、「2022 年には信用リスクの程度の高い債券の спреッドが良好な収益源となり、米国債を上回る利回りをもたらすと考えています。投資適格債やハイイールド債など、米国債よりも信用リスクのある債券セクターの спреッドは、堅調なファンダメンタルズと利回りを求める海外投資家からの需要によって引き続き支持を得られると予想されます。また、『ライジングスター（ハイイールド格から投資適格に格上げされた債券）』の好調を背景に、デフォルトや格下げに関する状況も良好に保たれることでしょう」とコメントしています。

株式市場見通し：

株式市場のボラティリティは引き続き上昇しているため、注意が必要です。しかし、先進国・新興国ともに株式のリスクプレミアムは長期平均を上回っており、MSCI ワールドの株価収益率（PER）は持続可能な水準にあり、企業収益の見通しは引き続き堅調であるとみられることから、株式は他の資産クラスに比べて魅力的な超過収益を提供するとステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズは考えています。

イールドカーブの緩やかなスティープ化は金融株に好影響を与えた一方で、政府の実物インフラ重視の姿勢再開によって、資本財・素材・エネルギー企業などの景気循環株に好影響が及ぶと見込まれます。高い利益成長が期待できる一方で米国株に比べてバリュエーションが魅力的な欧州株は、同市場が景気循環株に偏っていることから、格好の投資先と考えられます。一方、新興国市場の企業については、ワクチン接種率が依然として低いため、経済再開の恩恵を十分に受けることができず、新興国市場の成長が実現するのは 2022 年後半以降の公算が大きくなっています。

「2022 年は、金融政策が引き締め、インフレ圧力が続くため、市場はそれほど慢心していただけないと予想しています。ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズでは、今後数年間はアクティブ運用の機会があり、投資家は株式市場において選別的な手法をとることで利益を得ることができると考えています」とハイネルは付け加えました。

ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズは、2022 年のマクロ経済と市場の見通しを発表するとともに、投資家が特に注目すべき 3 つの主要テーマを特定しました。

債券投資を最大限に活用

低金利が続く中、多くの投資家が債券より高いリターンが期待できる債券の代替手段を検討しているのは当然のことです。私たちは、新興国市場を含む特定の分野の債券が、意義あるリターンや利回り向上をもたらす可能性を見落とさないことが重要だと考えています。一方で、リターンだけに注目すると、債券投資がポートフォリオのエクスポージャーの分散化や流動性の準備に果たす重要な役割を見落としてしまう可能性があります。特に流動性の低いプライベート資産へのエクスポージャーを通じてリターンを追求してきた投資家にとってはその恐れがあります。本年のグローバル市場見通しでは、往々にして流動性の低いオルタナティブ投資への資産配分が増加しているポートフォリオにおいて、ポートフォリオの重要な分散要素として、また投資の柔軟性を高める手段として債券投資が引き続き重要な役割を果たしていることを繰り返し強調したいと思います。

気候変動対策への対応

低炭素経済への転換は、規制や経済に大きな影響を与え、投資にも影響を与えるものであり、多角的な衝撃が長期にわたって展開されていくものとして理解するのが最適だと考えています。脱炭素化は今後エスカレートすることが必須で、先進国と新興国の両方の市場からのますますの参加を促進し、莫大な成長機会をもたらす、現行の化石燃料体制の中でエネルギー純輸入国の貿易収支を改善するという二次的な効果をもたらします。投資家の皆様には、低炭素経済への移行に伴う規制や経済への影響に引き続き注意を払いつつ、ステュワードシップやエンゲージメントの重要性の高まり、気候変動に関する情報開示の充実、ESG基準とカーボンプライシングの統合に伴うモデル化の課題、さらには脱炭素化が企業収益に及ぼす構造的な影響などを注視していただきたいと思います。

中国へのエクスポージャーを再考

ここ数カ月のニュースの見出しにもかかわらず、中国投資に関するマクロ面からみた論理的根拠は変わっていないと考えます。投資家がアクティブ戦略を優先しつつ中国単独のエクスポージャーを取るポジションを検討すべき理由として、中国の資産クラスと他の市場との相関性が低いこと、中国の株式市場が構造的に過小評価されていること、中国の債券利回りが先進国市場と比較して健全なプレミアムが得られることが挙げられると本市場見通しでは考えています。

ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズについて

ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズは、過去40年にわたり、各国政府や機関投資家、金融プロフェッショナルの皆様へ資産運用サービスをご提供しています。厳密なリサーチや分析、厳しいマーケット環境における経験を礎としたリスク考慮型アプローチのもと、アクティブからインデックス戦略まで幅広く、コスト効率に優れたソリューションを提案いたします。そしてステュワード（受託者）として、社会、環境への配慮が長期的な成果をもたらすということをお客様に理解を深めていただくよう努めています。インデックス運用とETF、ESG投資の先駆者として、投資における新しい世界を常に切り拓き、約3.86兆ドル²を運用する世界第4位¹の資産運用会社へと成長しています。

1. Pensions & Investments Research Center, 2020年12月末時点。

2. 2021年9月末時点、ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ・ファンズ・ディストリビューターズ・エルエルシー（「SSGAFD」）が取り扱うSPDRの残高約598.4億ドルを含みます。SSGAFDはSSGAの関連会社です。

本稿はステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズが作成したものをステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ株式会社が和訳したものです。内容については原文が優先されることをご了承下さい。

本稿は、情報提供を目的として作成したものであり、特定の金融商品への投資を勧誘する目的のものではありません。本稿に記載されている見解は2021年12月7日時点のものであり、市場およびその他の条件によって変更される場合があります。本稿は、信頼しうると考えられる情報源から得たものですが、正確性・完全性は保証するものではありません。また、将来の投資成果を保証するものではありません。一般的に、債券は、短期リスクとボラティリティの面で株式を下回りますが、金利リスク（金利上昇は、大抵の場合債券価格の低下を伴います）、発行体のデフォルト・リスクや信用リスク、流動性リスク、インフレ・リスクを含みます。これらの影響は、通常、より長期の有価証券で顕著となります。満期を迎える以前に売却や償還される債券は、相当の利益または損失を被る場合があります。株式有価証券の価値は変動する場合があります。個別企業の活動や市場全般、経済状況を反映して大幅に下落することもあります。外国有価証券への投資は、通貨価格の不利な変動、源泉徴収税、一般に公正妥当と認められる会計原則の差異、他国の経済不安定または政局不安によってキャピタルロスが発生するリスクを含む場合があります。新興国市場または発展途上国市場への投資は、先進国市場への投資よりも相対的にボラティリティが高く、流動性が低い場合があります。より発展が進んだ国々と比較すると、多様性と成熟度の面で概して劣後する経済構造や安定性に劣る政治制度に対するエクスポージャーを含む場合があります。本資料に記載の各インデックスの著作権・知的所有権その他一切の権利は各インデックスを算出・公表している機関・会社に帰属します。本資料の二次使用、複写、転載、転送等を禁じます。

【本件に関するお問い合わせ先】

ステート・ストリート 広報部 Japan_Corp_Comms@jp.statestreet.com

ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ株式会社

東京都港区虎ノ門 1-23-1 虎ノ門ヒルズ森タワー25階 Tel: 03-4530-7152

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第345号

加入協会：一般社団法人 日本投資顧問業協会、一般社団法人 投資信託協会、日本証券業協会

© 2021 State Street Corporation. All Rights Reserved.
Tracking #:3945484.2.1.APAC.RTL, Exp. Date: 12/31/2022