CONFIDENCE
MUST BE EARNED

Amundi
ASSET MANAGEMENT

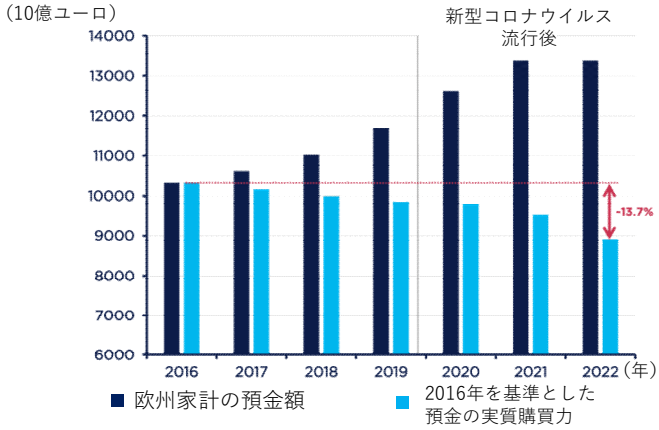
2023年1月

インフレ局面でも安定したインカムを

インフレ環境下でインカムが果たす役割を探る

インフレ | マーケット・ストーリー

インフレで貯蓄が目減り



欧州の総貯蓄額（家計の預金残高ベース）は2016年以降大幅に増加しているものの、**実質的な購買力は下落傾向にあります。**欧州では2016年から2022年にかけて、3兆ユーロが新たに現預金に充てられ、欧州の家計金融資産に占める現預金の割合が約38%に達しました。

しかし実質ベースでみると、**購買力は1.4兆ユーロ低下しています。**

出所：欧州投信資産運用協会（EFAMA）マーケット・インサイツ、欧州中央銀行（ECB）、欧州委員会のデータ（2022年6月時点）を基にアムンディ・インスティテュートが作成。2022年の推計は、欧州委員会による2022年春における同年の欧州連合（EU）のインフレ率予測（6.8%）に基づく。開示された情報は2022年12月時点での当社の判断であり、事前の予告なく変更されることがあります。また、当該情報は予測の正確性を保証するものではありません。

インフレの押し上げ要因

地政学的要因

ロシアによるウクライナ侵攻がコモディティ市場の大混乱を招き、インフレ圧力を一層高める結果となりました。

新型コロナウイルス関連のボトルネック

輸送費の高騰や、需要の回復、リショアリング（生産拠点の国内回帰）政策、サプライチェーンの混乱が、2022年のインフレ率上昇の大きな要因となりました。

グリーンフレーション

エネルギー転換のような構造的要因がインフレ傾向を助長する恐れもあります。再生可能エネルギーの生産能力の限界や、高いコモディティ需要により、エネルギー料金やコモディティ価格が高騰する可能性があるからです。

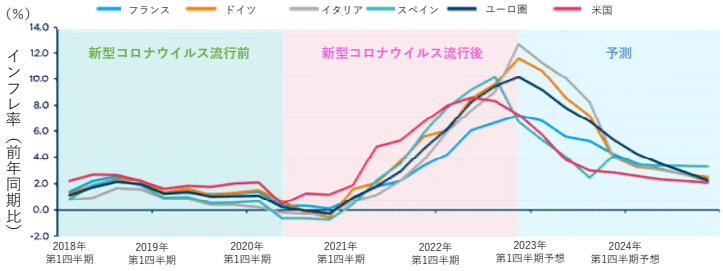
心理的要因

インフレには心理的要因も大きく関わっています。消費需要や雇用環境は堅調ですが、特に賃金のインフレ予測が自己完結する可能性を引き続き認識しています。

出所：アムンディ・アセットマネジメント（2022年11月時点）

インフレ率は鈍化しているとみられるものの依然として高水準

インフレは鈍化傾向にあるとみられるものの、新型コロナウイルスの流行以前よりも高い水準で推移すると予想します。



出所：IMFのデータおよび予測を基に、アムンディ・インスティテュートが作成。2022年12月22日時点で入手可能な最新のデータおよび予測に基づく。開示された情報は2022年12月時点での当社の判断であり、事前の予告なく変更されることがあります。また、当該情報の正確性を保証するものはありません。図の内容は網羅性または適切性を保証するものではありません。また、アムンディが信頼できると判断したデータを基に作成されたものですが、予告なく変更されることがあります。情報は特定の時点で確立されたデータに基づくものであるため必然的に不完全なままであり、今後変更されることがあります。

足元のマクロ環境により市場は特殊な展開に

100年に1度の下落

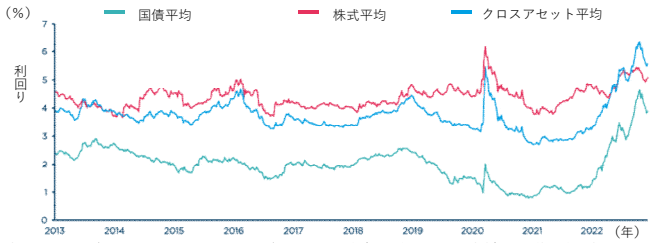
-10% 米国10年国債

-15% S&P500インデックス

インフレ率の急上昇に加え、経済や市場、地政学的緊張をめぐる不透明感を背景に、金融市場は近年まれにみる展開となりました。**2022年は100年ぶりに、米国10年国債とS&P500指数のリターンがともに2桁台のマイナスを記録しました。**

出所：アムンディ・インスティテュート、グローバル・ファイナンシャル・データ（2022年10月31日時点）。過去のパフォーマンスは将来の成果を保証するものではありません。

利回りは10年ぶりの高水準

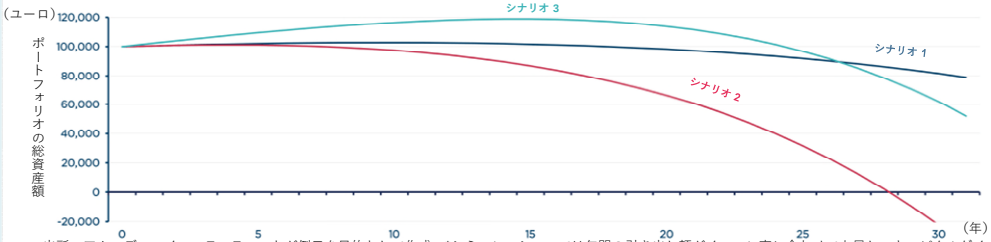


出所：アムンディ・インスティテュート、ブルームバーグ（2022年12月16日時点）。国債平均＝米国および欧州経済通貨同盟（EMU）の国債指数利回り2種平均（JPモルガンGIB USおよびEMU指数）、株式平均＝S&P500配当貴族指数、MSCI欧州高配当利回り指数、MSCI新興国高配当利回り指数の平均、クロスアセット＝利回り指数10種の平均（欧州および米国の株式指数3種、国債指数2種、投資適格債指数2種、ハイイールド債指数2種（ブルームバーグ・バークレイズ）、ならびに新興国の債券指数1種（JPモルガンEMBIグローバル・ダイバーシファイド））

利回りが軒並み上昇したことで、魅力的なエントリーポイントが生まれる期待があります。
これは特に債券に言えることですが、国債、社債、新興国債券、株式などの広範な投資機会から利益を得られるクロスアセットにも当てはまります。

高利回りでインフレの影響を相殺

投資からのインカムで生活水準を支えている投資家を考えてみましょう。ポートフォリオの総資産額を10万ユーロ、年間の引き出し額を3,000ユーロとした場合*、下図で示すように、**インフレの長期化は深刻な影響をもたらす可能性があります。**



出所：アムンディ・インスティテュートが例示を目的として作成。*シミュレーションでは年間の引き出し額がインフレ率に合わせて上昇し、キャピタルゲインはなく、資本残高が一定の収益率で増加する場合を想定。開示された情報は2022年12月時点での当社の判断であり、事前の予告なく変更されることがあります。また、当該情報は予測の正確性を保証するものではありません。図の内容は網羅性または適切性を保証するものではありません。また、アムンディが信頼できると判断したデータを基に作成されたものですが、予告なく変更されることがあります。情報は特定の時点で確立されたデータに基づくものであるため必然的に不完全なままであり、今後変更されることがあります。

シナリオ1 – ベースライン
インカム・ポートフォリオのベースライン（基準）シナリオ。ポートフォリオの収益率が比較的低いインフレ率を上回り、資産への長期的な影響が最小限に留められます。.

インフレ率: 2% vs **インカム水準: 3.5%**

シナリオ2 – インフレ率が上昇するもポートフォリオの収益率は変わらず
インフレ率の上昇に伴い、ポートフォリオが新しい市場環境に適応できない場合に受ける影響を反映したシナリオ。インフレがインカム収益を上回り、資産は中長期的に大きく減少することになります。

インフレ率: 5% vs **インカム水準: 3.5%**

シナリオ3 – インフレ率上昇に伴い高いインカムを狙う
高インフレ下で高い収益率を狙った場合の影響を反映したシナリオ。
ポートフォリオの収益率を4%から5%に増やすことで、中期的なダウンサイドを抑えつつ収益目標の維持が可能になります。

インフレ率: 5% vs **インカム水準: 5%**

インフレ率が高止まりすると、インカム・ポートフォリオに資産減少のリスクが生じ、インフレが長期化するほどそのリスクは高まります。**その場合、インカムを増やすことでポートフォリオの損失を補うことができます。**

ニーズの違いで戦略も異なる

短期ー中期

債券

大規模なリプライシングを経た今、債券のバイ・アンド・ホールド戦略により、あらかじめ設定された投資期間内で魅力的なインカムが期待できます。

マルチセクターの柔軟なインカム獲得機会により、インカム獲得機会を全面的に活用できるようになります。

中期ー長期

マルチアセット

マルチアセット戦略を活用することで幅広い資産クラスで魅力的なインカムが期待でき、キャピタルゲインを狙える可能性もあります。

この戦略は、投資期間が中長期に及ぶ場合に特に有効です。

長期

株式

投資期間が長期に及び、インフレでも安定したインカムと、潜在的なキャピタルゲインを狙う場合は、株式市場で魅力的な投資機会を探しましょう。

出所：アムンディ・インスティテュート（2022年11月時点）

アムンディの他のレポートを見る:
http://www.amundi.co.jp/report/list.html

CONFIDENCE MUST BE EARNED
Amundi ASSET MANAGEMENT

特記事項

特に断りのない限り、本資料に含まれるすべての情報はAmundi Asset Management S.A.Sが提供するものであり、2022年12月22日末日時点のものです。分散投資は利益を保証するものでも損失を回避するものでもありません。市場および経済動向に関する見解は著者のものであり、必ずしもAmundi Asset Management S.A.Sの見解を反映するものではなく、市場等の状況に応じて適宜変更される可能性があり、また、国、市場、セクターが期待通りのパフォーマンスを示す保証はありません。上記の見解は、投資助言、証券の推奨、またはアムンディ商品の売買の指示として依拠すべきものではありません。本資料は、証券、ファンドユニット、またはサービスの売買を提案または勧誘するものではありません。投資には、市場リスク、政治リスク、流動性リスク、為替リスクなどのリスクが伴います。過去の実績は将来の投資成果を保証するものでも示唆するものでもありません。

2023年 1 月
Doc ID #: 2680908

信頼こそ、
私たちの資産。

Amundi
ASSET MANAGEMENT
アムンディ アセットマネジメント

当資料は、アムンディ・アセットマネジメント、アムンディ・インスティテュートが一般・参考情報の提供を目的として作成した資料を、アムンディ・ジャパン（以下、弊社）が翻訳したものです。当資料は、当資料に含まれるいかなる金融商品の販売や媒介を意図、または購入・売却の勧誘を目的としたものではありません。当資料は法令に基づく開示資料ではありません。当資料中に記載したアムンディ・アセットマネジメント、アムンディ・インスティテュートの見通し、予測、予想意見等（以下、見通し等）は、当資料作成日現在のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。また、見通し等や過去の運用実績を含むいかなる内容も、将来の投資収益等を示唆または保証するものではありません。当資料は、信頼できると考えられる情報に基づき作成しておりますが、情報の正確性、完全性について保証するものではありません。当資料に記載されている内容は、全て当資料作成日以前のものであり、今後予告なしに変更される可能性があります。当資料に含まれる情報から生じるいかなる責務（直接的、間接的を問わず）を負うものではありません。弊社の許可なく、当資料を複製または再配布することはできません。当資料中に引用した各インデックス（指数）の著作権・知的財産権及びその他一切の権利は、各インデックスの算出元に帰属します。また各インデックスの算出元は、インデックスの内容を変更する権利及び発表を停止する権利を有しています。

商号等：アムンディ・ジャパン株式会社（金融商品取引業者）　関東財務局長（金商）第350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、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会

（2825265）