

今年起こること

米政策金利の上昇

➡ 株価への影響は？

- ・好材料ではないが、金利上昇＝株価下落ではない
- ・金融相場から業績相場へ
- ・グロース株からバリュー株へ

過去の利上げ局面と株価の関係(1)



過去の利上げ局面と株価の関係(2)

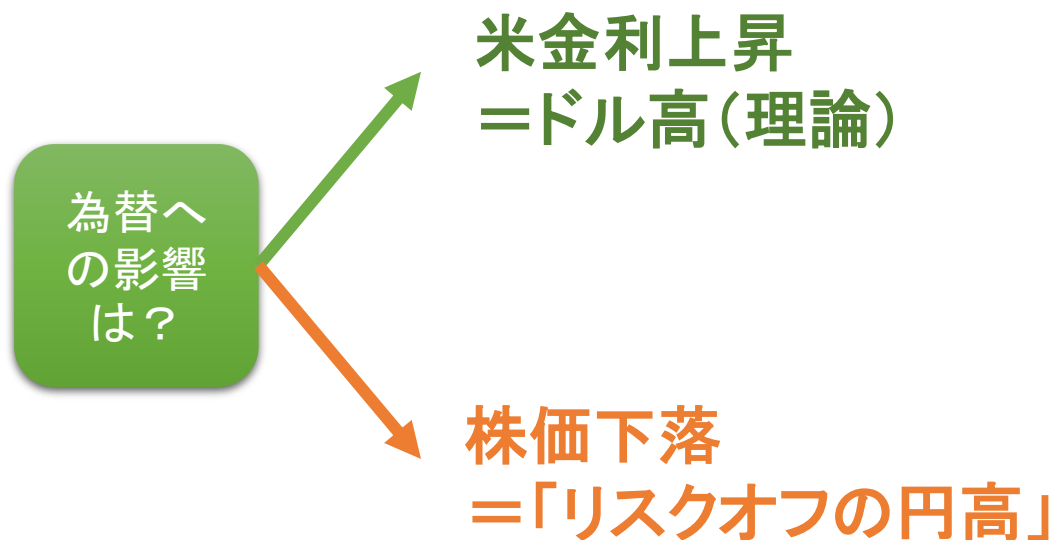


1990年代と違い、金利上昇のペースは穏やか

利上げ中でも株価は上昇

今年起こること(為替編)

米政策金利の上昇



この両者の関係性が
今後どうなるのか？

過去の利上げ局面とドル円相場の関係



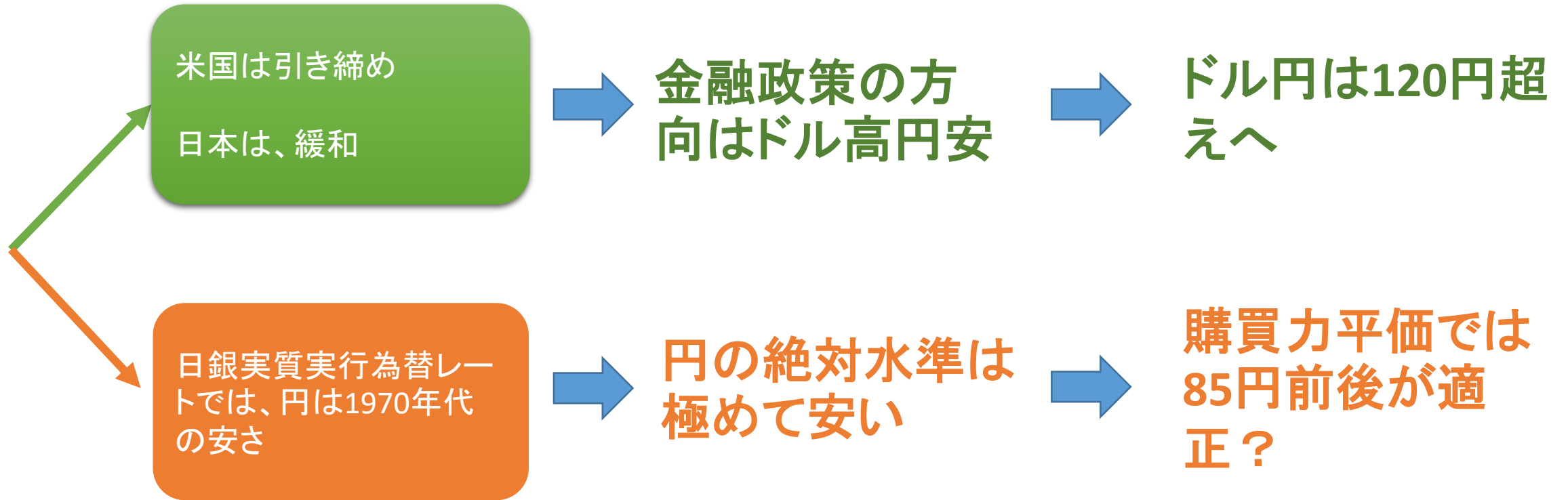
米金利と為替の関係は、特に明瞭ではない。

1970～1990年代は日米貿易摩擦問題の影響を強く受けた(金利より、貿易収支の影響大)

1995～1998年の円安は、高い米金利による「キャリートレード」の影響

2012年以降のドル高円安は日本の金融政策によるもの

ドル円、2つの適正水準



どちらの為替レートが正しいのか？

日本の実質実効為替レート

実効為替レート (月次)
実質実効為替レート指数

2010年 = 100 FM09'FX180110002

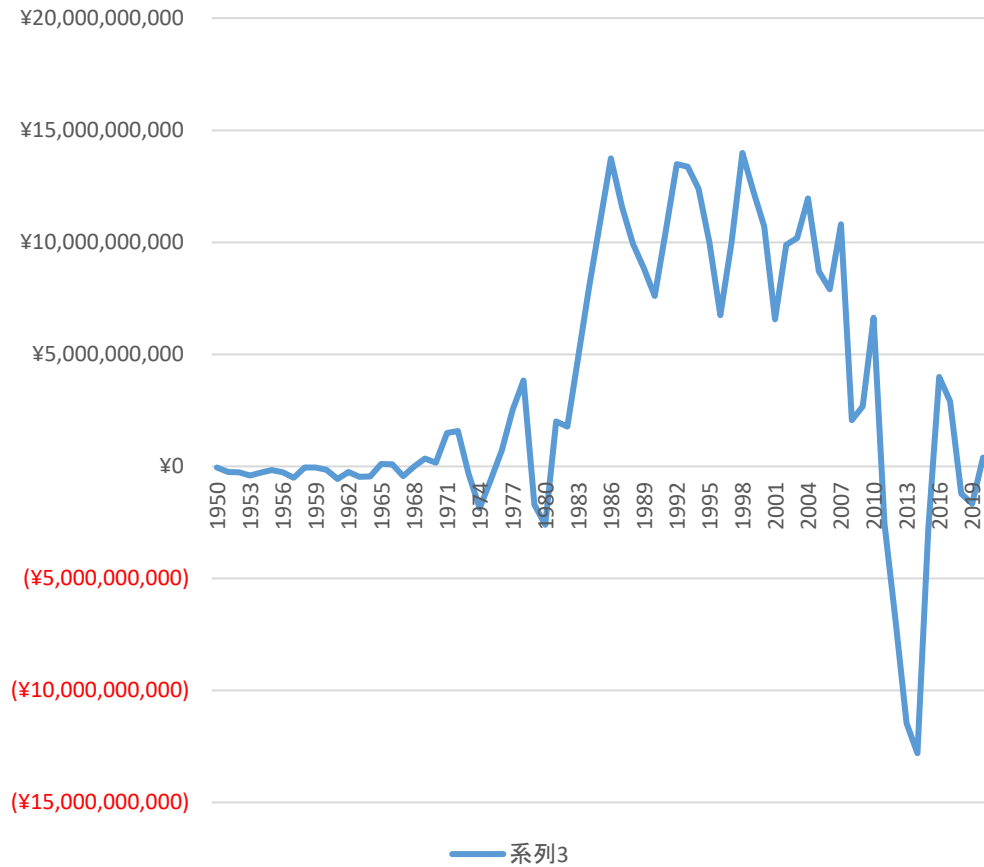


プラザ合意前よりも
円安水準

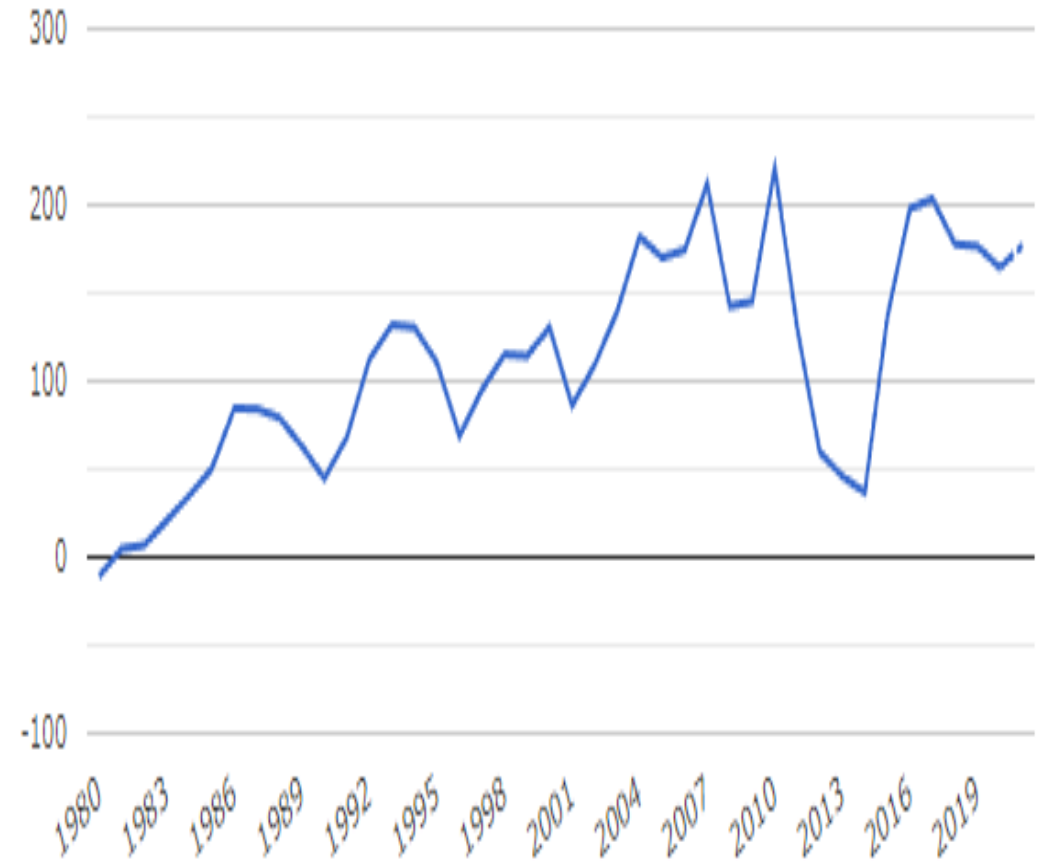
(出典: 日銀ホームページから)

貿易収支の黒字消滅、経常収支はいぜん黒字

日本の貿易収支



日本の経常収支



日本投資家の「ホームバイアス」消滅

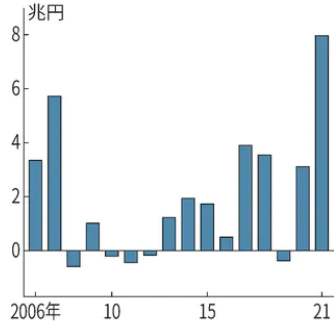
海外株投信7兆円純増 個人マネー、日本株選ばず

株式
2021年12月29日 19:11 [有料会員登録]

保存 共有 ツイート 印刷 共有

日本の個人投資家が海外株式への投資を加速している。海外株を組み込む投資信託への純流入額は2021年に7兆円を超え、集計できる06年以降で過去最大となる見通し。若年層中心に資産形成を目的とした国際分散投資が広がった。海外投資のハードルが下がっており、成長性が劣る日本株は個人マネーが入りにくくなっている。

海外株投信への流入は過去最大



(注)海外株投信への純流入額
21年は12月16日時点
(出所)日興リサーチセンター

図表を保存

日興リサーチセンターによると上場投資信託（ETF）を除く海外株投信への21年の純流入額（流入から流出を引いた値）は16日時点で7兆9196億円。これまで最大だった07年の5兆6760億円を大きく上回る。

純流入が大きい上位は米国のテック企業などに投資するファンドや米S&P500種株価指数に運用成績が連動する投信など米国株関連が多い。アップルやマイクロソフトなど知名度が高い企業が多く新型コロナウイルス下の株高で一段と人気化した。脱炭素など成長分野の海外企業に投資する投信も流入が多い。

10兆円規模の大学ファンドの創設

現状とファンド創設の狙い

- 研究力(良質な論文数)は相対的に低下
 - 博士課程学生は減少、若手研究者はポストの不安定/任期付
 - 資金力は、世界トップ大学との差が拡大の一途
- 世界トップ研究大学の実現に向け、財政・制度両面から異次元の強化を図る
 ✓ 大学の将来の研究基盤への長期・安定的投資の抜本強化
 ✓ 世界トップ研究大学に相応しい制度改革の実行

制度概要

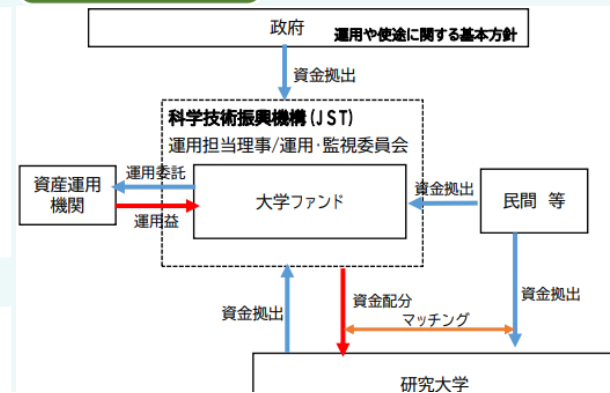
基本的枠組み

- 科学技術振興機構（JST）に大学ファンドを設置
- 運用益を活用し、研究大学における将来の研究基盤への長期・安定投資を実行
- 参画大学は、世界トップ研究大学に相応しい制度改革、大学改革、資金拠出にコミット
- ファンドは50年の時限、将来的に大学がそれぞれ自らの資金での基金運用するための仕組みを導入。

大学ファンドの運用

- 4.5兆円^(※)からスタート、大学改革の制度設計等を踏まえつつ、早期に10兆円規模の運用元本を形成
- ※政府出資0.5兆円（R2第3次補正予算）、財投融資4兆円（R3財投計画額）

スキーム



II. 運用の目標および資産構成に関する基本的な事項

(1) 運用目標/支出政策

- 長期支出（ペイアウト）目標（3%）+長期物価上昇率（1.38%）以上
- 許容リスク（グローバル株式：グローバル債券=65:35のレファレンス・ポートフォリオの標準偏差）の範囲内で利回りを最大化
- 年間3,000億円（実質）支援実現のため長期支出目標は3%とし、支出上限（当面3,000億円（実質））を設定
- 安定的支援の実現の観点から、バッファー（当面3,000億円×2年分）を確保
- 運用目標の達成状況は、単年度ではなく、一定期間（例えば、3年、5年、10年）で評価。併せて、レファレンス・ポートフォリオの複合ベンチマーク収益率との比較等により市場環境も適切に考慮

強い、米5年金利との連動性

米ドル/円・1日・IDC・TradingView 始値116.140 高値116.243 安値115.901 終値115.964 -0.147 (-0.13%)

US05Y, TVC 402.21%



多くのヘッジファンドトレーダーが米5年金利との連動性を理由にドル円をトレードしている。

米5年金利は今後も上昇が見込まれる。

今年のスケジュール

2月4日～3月13日	北京冬季オリンピック・パラリンピック
3月9日	韓国大統領選挙
4月10日～24日	フランス大統領選挙
7月25日	参議院選挙 (ドル円レートへの牽制球あるか?)
11月8日	米中間選挙
秋	中国共産党全国代表大会