

インフレ環境下、注目が集まるインフラ関連株式

～金利・物価上昇局面に強いインフラ関連株式～

ポイント

- ロシアのウクライナ侵攻による地政学リスクやインフレ・金利上昇懸念の高まりなどを背景に、不安定な市場環境が続く中、世界インフラ株式は相対的に良好なパフォーマンスを見せる。
- 世界では、インフレ加速を受けて先進国、新興国共に利上げが進む。過去の長期金利上昇局面では、世界インフラ株式はプラスのリターンを獲得し、堅調なパフォーマンスを発揮。
- 過去の物価上昇局面のパフォーマンスを見ると、世界インフラ株式は、インフレ環境下で業績の安定性が評価され相対的に力強いリターンを提供。

インフレ・金利上昇懸念の中、世界インフラ株式は良好なパフォーマンス

足元のグローバル金融市場は、ロシアのウクライナ侵攻による地政学リスクやインフレ・金利上昇懸念の高まりなどを背景に、不安定な状態が続いています。このような不透明な市場環境下、世界インフラ株式は、世界株式が軟調に推移する中で、外部環境の変化に対する耐性の強さを示し底堅く推移しています。

不透明な市場環境では、安定的な利益成長が見込まれる資産クラスが選好されることが考えられます。世界インフラ株式は、業績がインフレ率や景気に左右されにくく、安定した収益が期待されることから今後も魅力的な投資先になると考えています。

世界インフラ株式と世界株式、米長期金利の推移

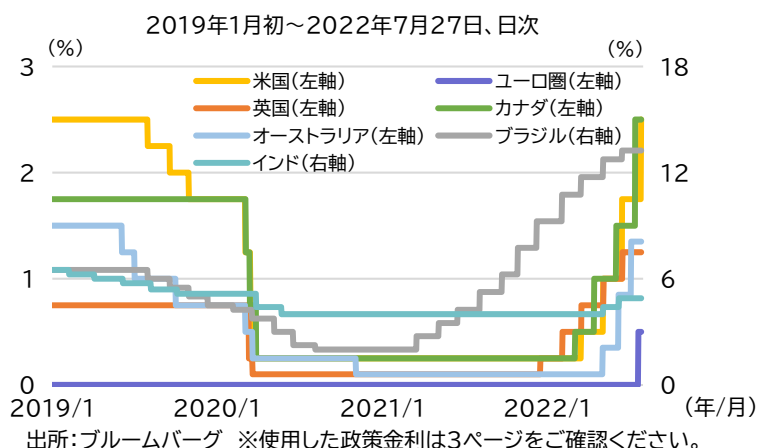


世界の中央銀行はインフレを抑制するために利上げを実施

世界では、中央銀行による政策金利の引き上げが顕著になっています。高インフレに対処するために米連邦準備制度理事会(FRB)は2022年3月に利上げに踏み出し、2022年7月27日に0.75%の大幅利上げを連続で行い、金融引き締めを強めています。

欧州中央銀行(ECB)も2022年7月に11年ぶりの利上げを実施し、英イングランド銀行も2022年6月に5会合連続で利上げを決定しました。また、インフレや通貨安の懸念を背景に、新興国も引き締めを進めており、世界同時に利上げが実施されています。

主要国の政策金利の推移



※上記には過去の実績および弊社の見解が含まれる場合がありますが、将来の動向等を示唆・保証するものではありません。

金利上昇時に強みを発揮するインフラ関連企業

- 世界インフラ株式は、2002年以降、米国の長期金利上昇局面でプラスのリターンを獲得し、堅調なパフォーマンスとなっています。
- 世界インフラ株式は、過去の金利上昇局面で世界株式に後れを取る場面もありましたが、金利上昇後、世界株式を上回るリターンとなっています。

世界インフラ株式と世界株式、米長期金利の推移



米長期金利の上昇局面	①	②	③	④	⑤	⑥
世界インフラ株式	108.1%	25.3%	18.1%	21.3%	5.5%	26.3%
世界株式	64.7%	30.8%	25.1%	37.8%	24.0%	14.7%

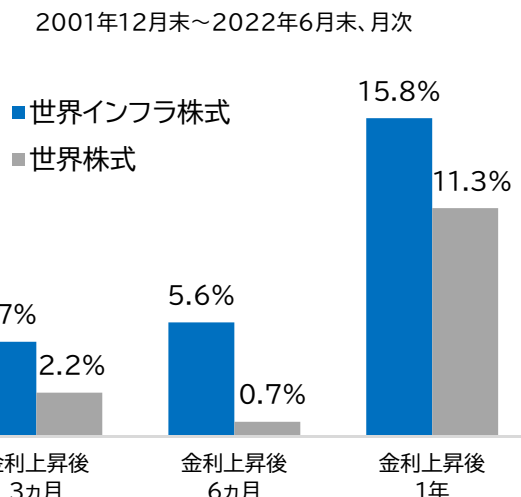
出所:ブルームバーグ

※世界インフラ株式: S&P グローバル・インフラストラクチャー指数、世界株式: MSCI ワールド指数。各指数はトータルリターン、米ドルベース

※金利上昇局面は米10年国債の利回りが月次ベースで1%以上上昇した期間

※金利上昇後のリターンは、米長期金利上昇期間の終了日を起点に、3、6ヵ月、1年間の平均リターンを計算

金利上昇後のリターン



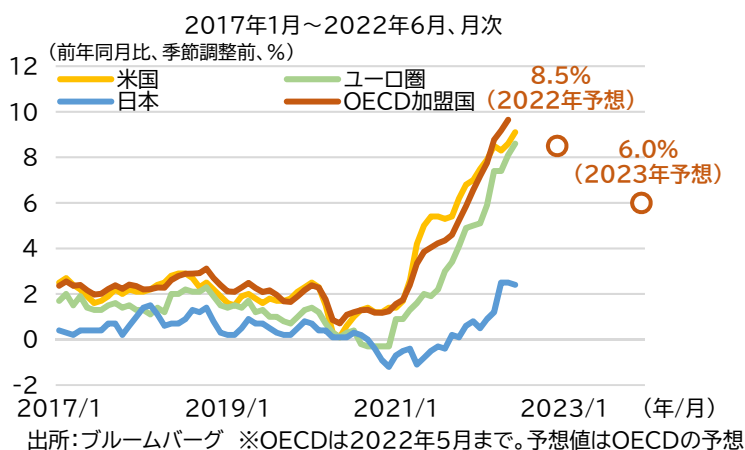
世界的なインフレが加速

ウクライナ危機や中国の都市封鎖などを背景に、資源高と人手不足や物流停滞など供給制約も重なり、世界ではインフレ率が急上昇しています。2022年6月の米消費者物価指数(CPI)は、前年同月比9.1%の上昇となり、3ヵ月連続で同8%台の上昇が続いていた物価高がさらに加速し高水準で推移しています。

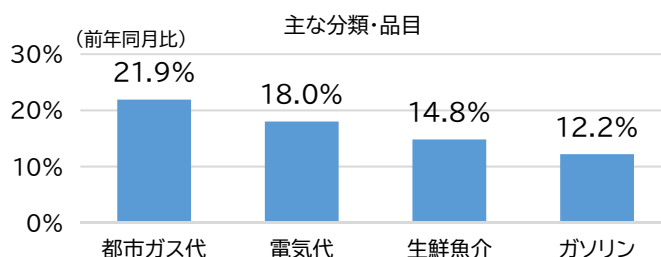
また、日本のインフレ率の水準は米国や欧州などに比べて低いものの、消費者がよく使用する都市ガス代や電気代、購入頻度の高い生鮮魚介なども上昇しており、足元では、消費者が体感するインフレが加速しています。

欧州諸国、米国、日本などを含む38カ国の先進諸国によって構成される経済協力開発機構(OECD)のインフレ率も同様に上昇しています。OECDが2022年6月8日に発表した2022年のインフレ率見通しは8.5%で、2023年のインフレ率も6.0%になると予想しており、世界のインフレ環境は当面継続すると見られます。

各国・地域の消費者物価指数(CPI)の推移



日本の消費者物価上昇率(2022年6月)

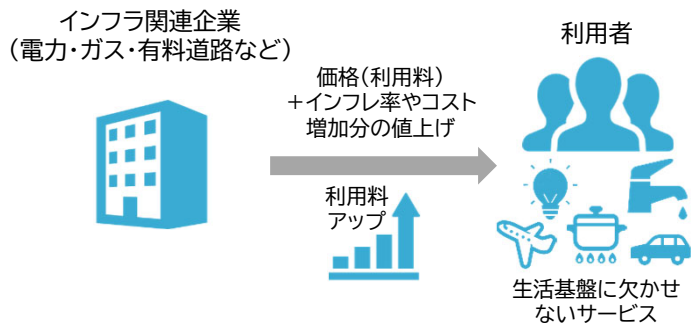


※上記には過去の実績および弊社の見解が含まれる場合がありますが、将来の動向等を示唆・保証するものではありません。

安定的でインフレに強い収益が期待できるインフラ関連企業

- インフラ関連企業は、インフラ施設（電気・ガス・有料道路・空港等）等の利用料を収益の源泉としています。インフラ関連企業の多くは法律や規制等の取り決めにより、物価上昇によるコスト増加を価格転嫁できる仕組みを有していることから、安定的な収益が期待できます。
- 世界のインフラ関連企業の収益は、景気サイクルに左右されにくく、長期にわたって堅調に拡大しています。

インフレを価格転嫁するイメージ



インフラ関連企業の多くは法律や規制等の取り決めにより、物価上昇によるコスト増加を価格転嫁できる仕組みを有するのが特徴です。

※上記はあくまで簡略化したイメージであり、必ずしもインフラ企業の価格決定方式全てが上記のようになるとは限りません。

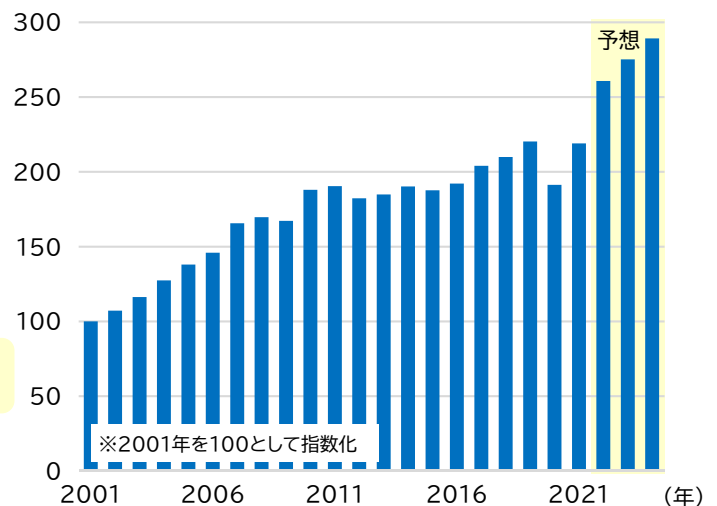
出所（右グラフ）：FactSet

※EBITDAは、利払い前・税引き前・減価償却前利益。2022年以降は、FactSet予想値

※インフラ関連企業のEBITDAは、MSCI ワールド指数の公益事業セクターと運輸セクターのEBITDA（米ドルベース）の平均成長率を基に算出

インフラ関連企業のEBITDAの推移

2001年～2024年、年次



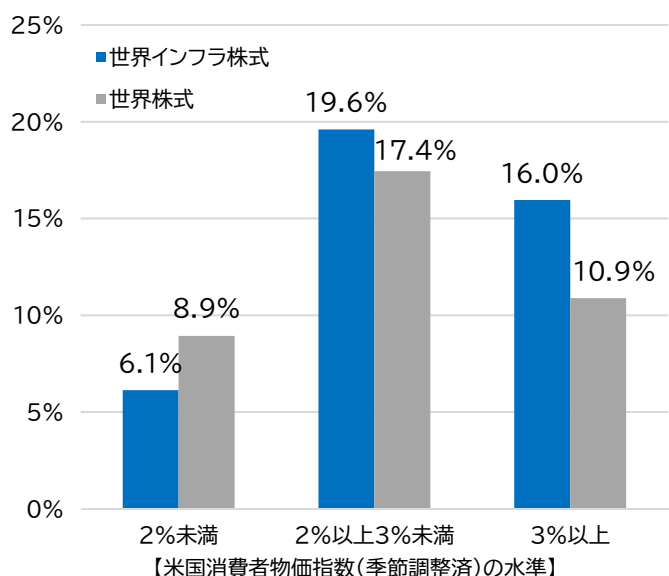
物価上昇時に強みを発揮するインフラ関連企業

上述の通り、インフラ関連企業の多くは、物価上昇によるコスト増加を価格転嫁できる仕組みを有しています。例えば、有料道路では、契約により四半期毎または毎年インフレ率程度の利用料の値上げが認められ、定期的に料金の見直しを行っている企業もあります。また、インフラ関連企業は、大きな設備投資を必要とする大規模な施設を所有・運営していることが多いため、参入障壁が高く競合他社が少ないこともまれではありません。

過去の物価上昇局面のパフォーマンスを見ると、世界インフラ株式は、インフレ環境下で業績の安定性が評価され、相対的に力強いリターンを提供しています。米国消費者物価指数が2%以上になると、世界インフラ株式は世界株式のリターンを上回る傾向となっています。ウクライナ情勢の短期的な収束が期待しづらい中、インフレが落ち着くには時間がかかる可能性もあり、インフレを価格転嫁できる仕組みを持つインフラ関連企業は、中長期的に魅力的な投資対象になることが考えられます。

物価上昇局面のパフォーマンス

2002年12月末～2022年6月末、物価上昇率別



出所：ブルームバーグ

※世界インフラ株式：S&P グローバル・インフラストラクチャー指数、世界株式：MSCI ワールド指数。各指数はトータルリターン、米ドルベース

※各指数の2002年12月末から2022年6月末における前年比騰落率を月次で算出し、物価上昇率（前年比）の水準ごとに平均値を表示

※上記には過去の実績および弊社の見解が含まれる場合がありますが、将来の動向等を示唆・保証するものではありません。

投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等値動きのある証券に投資をしますので、これら組み入れ資産の価格下落等や外国証券に投資する場合には為替の変動により基準価額が下落し、損失を被ることがあります。

投資信託は、**預貯金や保険と異なります**。また、**投資元本が保証されているものではなく**、基準価額の下落により損失を被り、**投資元本を割り込むことがあります**。個別の投資信託毎にリスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面等をよくご覧ください。

投資信託に係る費用について

- 購入時に直接ご負担いただく費用・・・購入時手数料 **上限3.3%（税込）**
- 換金時に直接ご負担いただく費用・・・信託財産留保額 **上限0.5%**
- 保有期間中に間接的にご負担いただく費用・・・信託報酬 **年率上限2.035%（税込）**
※ファンド・オブ・ファンズでは、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の運用管理費用等を別途ご負担いただきます。
- その他の費用・手数料・・・監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、信託事務等に要する諸費用等をファンドの信託財産を通じて間接的にご負担いただきます。

詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）、契約締結前交付書面等をよくご覧ください。

※お客さまにご負担いただく手数料等の合計金額については、お客さまの保有期間等に応じて異なりますので表示することができません。

＜ご注意＞

上記のリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しています。費用の料率につきましては、東京海上アセットマネジメントが運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しています。費用の詳細につきましては、個別の投資信託毎の投資信託説明書（交付目論見書）、契約締結前交付書面等をよくご覧ください。投資信託にかかるリスクや費用は、投資信託毎に異なりますので、ご投資をされる際には、事前に投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご確認ください。

東京海上アセットマネジメント株式会社

<https://www.tokiomarineam.co.jp/>

サービスデスク 0120-712-016

（土日祝日・年末年始を除く 9：00～17：00）

商号等：東京海上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361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、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

当資料で使用した市場指数について

■当資料で使用したMSCI ワールド指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利はMSCI社に帰属します。また、MSCI社は指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。MSCI社の許諾なしにインデックスの一部または全部を複製、頒布、使用等することは禁じられています。MSCI社は当ファンドとは関係なく、当ファンドから生じるいかなる責任も負いません。■S&P グローバル・インフラストラクチャー指数の所有権、その他一切の権利は、S&P社が有しています。S&P社は、同指数等の算出にかかる誤謬等に関し、いかなるものに対しても責任を負うものではありません。

1ページで使用した各国の政策金利について

米国：連邦公開市場委員会（FOMC）のFF金利誘導目標（上限値）、ユーロ圏：欧州中央銀行（ECB）の政策金利（主要リファイナンス・オペ金利）、英国：イングランド銀行の政策金利、カナダ：カナダ銀行の翌日物貸出金利、オーストラリア：オーストラリア準備銀行（RBA）の政策金利誘導目標、ブラジル：ブラジル中央銀行の政策金利（Selic）、インド：インド準備銀行のレポ金利

- 当資料は、情報提供を目的として東京海上アセットマネジメントが作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。お申込みに当たっては必ず投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。投資信託説明書（交付目論見書）は販売会社までご請求ください。
- 当資料の内容は作成日時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 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、その正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に掲載された図表等の内容は、将来の運用成果や市場環境の変動等を示唆・保証するものではありません。
- 投資信託は、値動きのある証券等（外貨建資産に投資する場合には、この他に為替変動リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元本が保証されているものではありません。
- 投資信託は金融機関の預金とは異なり元本が保証されているものではありません。委託会社の運用指図によって信託財産に生じた利益および損失は、全て投資家に帰属します。
- 投資信託は、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリング・オフ）の適用はありません。
- 投資信託は、預金および保険契約ではありません。また、預金保険や保険契約者保護機構の対象ではありません。
- 登録金融機関から購入した投資信託は投資者保護基金の補償対象ではありません。