

2017年9月7日

マーケットレポート 2017年8月号

日本

前月の振り返り

◆トピックス

内閣府が8月14日に発表した2017年4-6月のGDP統計(1次速報値)によると実質GDP成長率(季節調整済前期比)は1.0%(年率4.0%)と高い伸びとなりました。内需寄与度が1.3%、外需寄与度が▲0.3%となり、内需が牽引する形で高いGDP成長となりました。

◆株式市場

日本株式市場は下落しました。月初めに米国株式市場でハイテク株が売られた流れが日本へも波及し、下落基調となりました。中旬に北朝鮮が核弾頭の小型化に成功したと報じられると、地政学リスクが意識され投資家心理が悪化、株式市場は更に下落しました。その後、円安が進行し、北朝鮮リスクも後退する局面で上昇する場面もありましたが、8月17日にスペインでテロが発生すると投資家は再び警戒感を強め、更にトランプ大統領の政策実行能力への不信感が強まり、下旬にかけて下落基調が続きました。しかし月末には、米国・北朝鮮間の軍事衝突の可能性が低下したとの見方が強まったことや、米国の経済指標が好調だったことからやや値を戻しました。

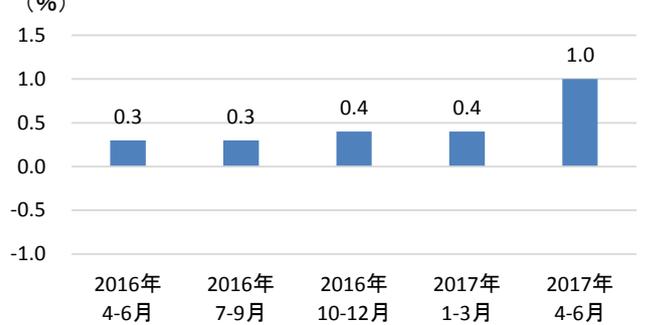
◆債券市場

10年国債利回りは大幅に低下(価格は上昇)しました。上旬は株式市場の不調から、債券は買われる展開となりました。中旬以降も、北朝鮮を巡る地政学リスクの高まりから、投資家心理が悪化し、安全資産である債券が買われ利回りは低下(価格は上昇)しました。その後も北朝鮮や米トランプ政権を巡る不透明感が継続したことから、10年国債利回りも低下(価格は上昇)しました。

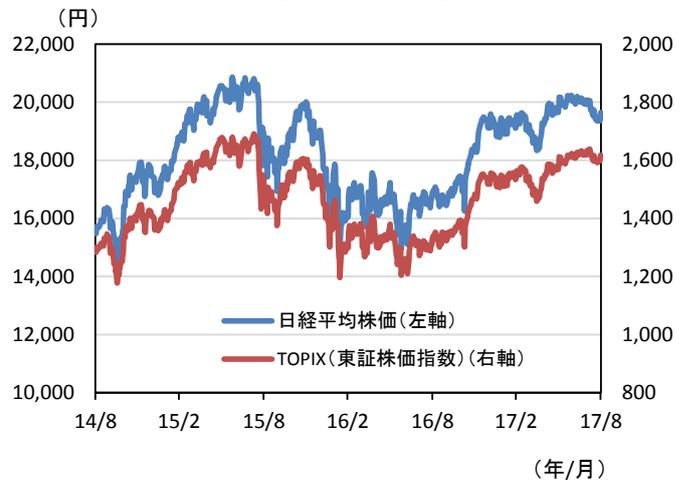
◆今後の見通し

北朝鮮を巡る地政学リスク以外にも、米トランプ政権の政策運営、欧米中央銀行の金融政策など、株式市場の不透明感は続きます。国内では日本企業の4-6月期企業決算は好業績である反面、8月29日に発表された7月の家計調査によれば消費は一転して弱い動きとなっています。雇用環境は良好であるものの賃金の上昇には未だ結びつかず、外部要因による不透明感も相まって日本株式市場は当面もみ合いでの推移を見込みます。10年国債利回りは8月に大幅に低下し、9月に入りマイナスに突入しました。リスク回避から欧米でも金利低下状態であること、日銀の金融政策も不変であることから、日本の金利も引き続きゼロ%近辺での推移になると考えます。

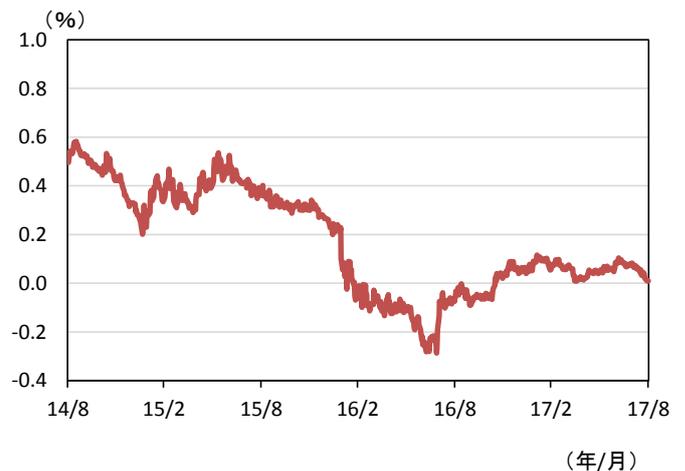
【実質GDP成長率の推移(季節調整済前期比)】



【株価の推移】



【10年国債の利回りの推移】



		8月末	7月末	月間騰落率
株式	日経平均株価(単位:円)	19,646.24	19,925.18	▲1.40%
	TOPIX	1,617.41	1,618.61	▲0.07%
債券	10年国債利回り	0.009	0.083	▲0.074

※債券の騰落率は利回りの変化幅です。

(出所)BloombergのデータをもとにJP投信作成

米国

前月の振り返り

◆トピックス

8月30日に発表された米国の4-6月期の実質国内総生産(GDP)改定値は、前期比年率3.0%増と、速報値(2.6%増)から上方修正されました。個人消費(3.3%増)と設備投資(6.9%増)が好調を維持しています。7月の経済指標をみると、小売売上高は前月比0.6%増と7カ月ぶりの高い伸びとなっています。さらに、雇用面では、7月の非農業部門雇用者数は前月比+18.9万人増、8月は+15.6万人増と、拡大傾向にあることから、今後も引き続き個人消費が米国経済をけん引していくものと見込まれます。

◆株式市場

株式市場は上昇しました。月初には、米主要企業の相次ぐ好決算の発表により、堅調に推移したものの、米国と北朝鮮の対立などを巡る地政学リスクの高まりを受け、中旬にかけて株式市場は大きく下落しました。その後も、トランプ大統領の人種差別問題を巡る発言を契機とした政治の混乱から、投資家のリスク回避姿勢が強まる場面が見られました。しかし下旬には、米税制改革の議論が進展しているとの報道を受けて、税制改革への期待感から株式市場は堅調さを取り戻し、上昇に転じました。

◆債券市場

米10年国債利回りは低下(価格は上昇)しました。上旬は、北朝鮮が弾道ミサイルをグアムに打ち込む計画を発表したことで、米国と北朝鮮の軍事衝突に対する警戒感が高まり、安全資産とされる債券への買いが強まりました。その後、警戒感が後退し、小売売上高の改善を受けて利回りが上昇(価格は低下)する場面が見られたものの、FOMC(米連邦公開市場委員会)議事要旨の内容から米利上げ観測が後退したほか、トランプ政権の政治的な不透明感が高まり、利回りは低下基調で推移しました。下旬には、北朝鮮のミサイル発射を受けたリスク回避機運の高まりや、インフレ指標が伸び悩んだことで、米利上げ観測が後退したことから利回りはさらに低下(価格は上昇)しました。

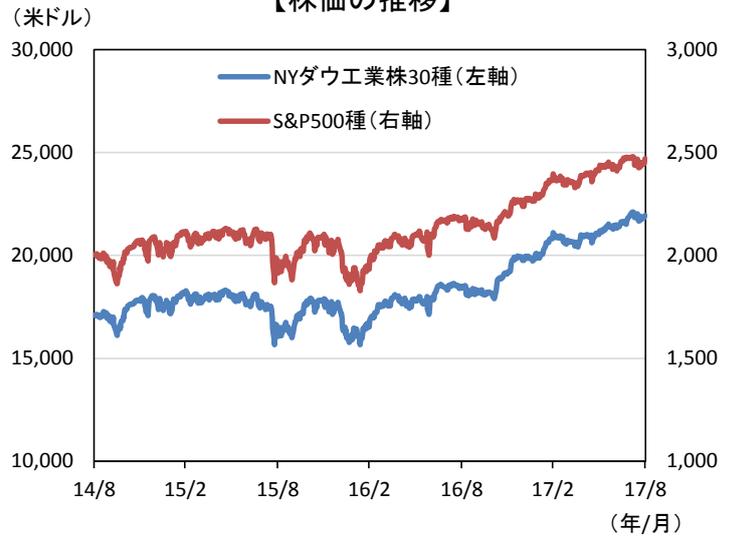
◆為替

米ドル/円は、ほぼ横ばいとなりました。北朝鮮を巡る地政学リスクの高まり、米政権運営の不透明感の高まり、さらにはスペインでのテロ発生など、リスク回避の動きが強まるたびに、円高・米ドル安が進む場面がみられました。月末にかけては、北朝鮮のミサイル発射によって、一時108円台前半まで円高が進みましたが、その後は、堅調な米経済指標を受けて円安・米ドル高に転じ、月間ではほぼ横ばいとなりました。

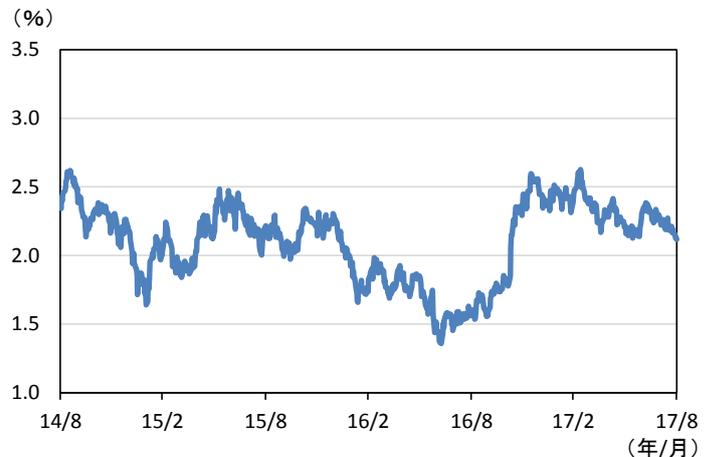
◆今後の見通し

トランプ政権の混迷が増す中、9月に同政権が財政面での正念場を迎えます。9月中に政府債務の上限引上げ法案が成立しなかった場合、米国債のデフォルトが現実味を帯びてきます。実際には回避される可能性が高いものの、デフォルト懸念が高まれば、市場の動揺は避け難いものと考えられます。また、18年度(2017年10月-2018年9月)の予算決議案は、9月までに審議が終わる公算は小さく、10月の新年度入り後は、暫定予算でつなぐことになると思われます。そのため、株式市場は、短期的には政治的混乱により神経質な相場展開になる見通しです。しかし米国景気の緩やかな拡大を背景に、中長期的には上昇基調を見込みます。金融政策面では、FRB(米連邦準備制度理事会)が、9月19-20日に開催されるFOMCにてバランスシートの縮小(FRBが保有する国債等の債券売却)を決定するという見方が優勢です。ただし、インフレ率の伸びが停滞する中、年内の追加利上げについては微妙な情勢です。そのため、10年国債利回りは、株式市場同様の一時的に政治的混乱に左右されるものの、当面横ばいで推移する見通しです。

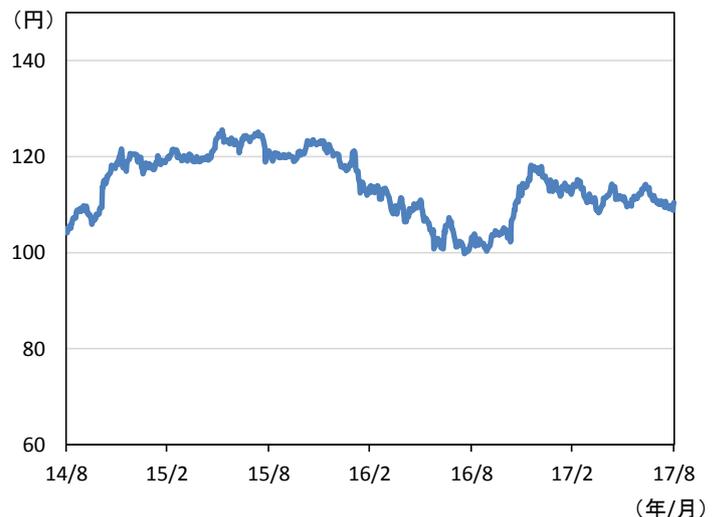
【株価の推移】



【10年国債の利回りの推移】



【為替の推移(対円)】



		8月末	7月末	月間騰落率
株式	NYダウ(単位:米ドル)	21,948.10	21,891.12	0.26%
	S&P500	2,471.65	2,470.30	0.05%
債券	10年国債利回り	2.117	2.294	▲0.177
為替	米ドル/円	110.42	110.35	0.06%

※債券の騰落率は利回りの変化幅です。

(出所) BloombergのデータをもとにJP投信作成

欧州

前月の振り返り

◆トピックス

フランスのマクロン大統領の支持率が急落、現在の支持率は4割程度となっています。歳出の削減を打ち出し、低所得者層を中心に不満を引き起こしました。また、国防費削減の方針から、軍上層部との軋轢も生じています。8月3日、英中央銀行であるイングランド銀行は、政策金利を過去最低の0.25%に据え置くと発表しました。低調な経済状況を考慮したことによるものです。8月25日、欧州中央銀行（ECB）のドラギ総裁は米ジャクソンホールで講演、注目された量的緩和縮小やユーロ高については言及しませんでした。今秋開催の理事会で量的緩和縮小に関する討議が始まるものと思われます。8月28日より英国のEU離脱を巡る第3回会合が開催されましたが、英国とEUの主張に隔たりがあり、大きな進展はありませんでした。

◆株式市場

DAX指数(独)は下落、FTSE 100(英)は上昇しました。欧州株式市場は、堅調なユーロ圏の経済状況を背景に、月前半は上昇したものの、北朝鮮による弾道ミサイル発射などから地政学リスクが重石となり、リスク回避の観点から月後半にかけて売られました。月間を通じては小幅な動きとなりました。

◆債券市場

ドイツ10年国債、英国10年国債は利回りが低下(価格は上昇)しました。北朝鮮情勢を巡る地政学リスクの高まり、8月17日にスペインのバルセロナで発生したテロ事件などを受けて、投資家がリスク回避姿勢を強めた結果、債券が買われました。

◆為替

ユーロ/円は円安ユーロ高、ポンド/円は円高ポンド安となりました。ユーロはユーロ圏の景気回復期待や、ドラギECB総裁がユーロ高に対して言及していないことを材料に買われました。ポンドはEU離脱交渉に目立った進展がないことが不安視され売られました。

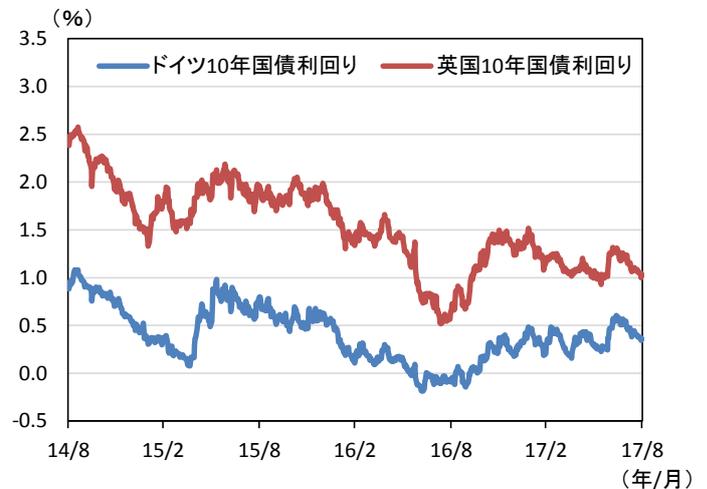
◆今後の見通し

9月7日にECB理事会が開催されます。ドラギECB総裁のユーロ圏の景気、物価、通貨等についてどのような発言をするのかが注目が集まります。また、9月24日にドイツ連邦議会選挙が実施されます。現状、メルケル首相率いるキリスト教民主・社会同盟が支持を集めており、波乱なく終わるものと見られます。また、メルケル首相は4選が確実な情勢であり、金融市場に与える影響は軽微と予想されます。今年前半にみられたような政治リスクの減少は、欧州の金融市場の堅調さに大きく寄与しております。しかし、現在、北朝鮮情勢を巡る地政学リスクが顕在化しており、今後の動向によっては、欧州の金融市場に悪影響を与える可能性があります。

【株価の推移】



【10年国債の利回りの推移】



【為替の推移(対円)】



		8月末	7月末	月間騰落率
株式	ドイツ DAX	12,055.84	12,118.25	▲0.52%
	英国 FTSE100	7,430.62	7,372.00	0.80%
債券	ドイツ10年国債利回り	0.361	0.543	▲0.182
	英国10年国債利回り	1.034	1.230	▲0.196
為替	ユーロ/円	131.34	129.65	1.30%
	英ポンド/円	142.68	144.94	▲1.56%

※債券の騰落率は利回りの変化幅です。  
(出所)BloombergのデータをもとにJP投信作成

**【ご留意事項】**

- 当資料は、JP投信が投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- ご購入のお申し込みの際は、最新の投資信託説明書(交付目論見書)の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- 投資信託は値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替変動リスクを伴います。)に投資しますので基準価額は変動します。したがって、投資元本や利回りが保証されるものではありません。ファンドの運用による損益は全て投資者の皆さまに帰属します。
- 投資信託は預貯金や保険契約とは異なり、預金保険機構および保険契約者保護機構等の保護の対象ではありません。また、証券会社以外でご購入いただいた場合は、投資者保護基金の保護の対象ではありません。
- 当資料は、信頼できると判断した各種情報等に基づき作成していますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、今後予告なく変更される場合があります。
- 当資料中の図表、数値、その他データについては、過去のデータに基づき作成したものであり、将来の成果を示唆あるいは保証するものではありません。
- 当資料で使用している各指数に関する著作権等の知的財産権、その他の一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。

## JP投信

商号:JP投信株式会社  
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第2879号  
加入協会:一般社団法人投資信託協会

- 当資料は、JP投信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なく、証券取引の勧誘を目的としたものでもありません。