

2018年3月7日

マーケットレポート 2018年2月号

日本

前月の振り返り

◆トピックス

2月14日に発表された2017年10～12月期の実質国内総生産(GDP)速報値は前期比年率0.1%(年率0.5%)増となりました。プラスは8四半期連続です。

◆株式市場

株式市場は下落しました。

2月に入って、米国でインフレ懸念に端を発した長期金利の上昇を受け米国株式市場が大幅に下落すると、日本株式へも波及し、中旬まで下落する流れが続きました。中旬以降に米国株式市場が上昇はじめると投資家に安心感が広がり、日本株式も買われる展開になりました。一方で一時1ドル105円台になるなど為替相場で円高・ドル安が進行し、輸出関連株が上値を抑えました。下旬になると、円高・ドル安が一服したこともあり、徐々に上昇しましたが、月間では下落で終わりました。

◆債券市場

10年国債の価格は上昇(金利は低下)しました。

2月に入って株式市場が大幅に下落すると、安全資産である債券は買われる展開となり価格は上昇(金利は低下)しました。さらに、中旬に日銀黒田総裁の再任見込みが報道されると、金融緩和が継続されるとの見方から債券需給の引き締まりが意識され、債券価格は上昇(金利は低下)しました。

◆今後の見通し

2月頭の米国長期金利上昇に端を発した株式市場の混乱は2月末には落ち着きを取り戻しましたが、3月に入り再びやや不安定な様相を示しています。米国の長期金利上昇懸念は今後も継続することが予想されます。一方で、日本企業や日本経済の着実さがあります。2017年10～12月期の実質国内総生産(GDP)は8四半期連続で増加し、長期で景気が拡大していることがわかります。企業の設備投資も5四半期連続で増加するなど法人部門の堅調さが目立ちます。物価上昇は引き続き弱さがありますが、堅調な日本経済、企業業績により日本株式市場は底堅い推移を見込みます。

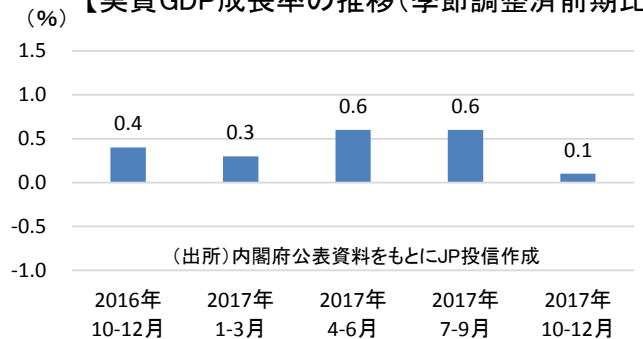
債券市場では、2月は米国の利回り上昇が日本へ波及し、10年国債利回りは一時0.10%近くになりましたが、日銀は引き続き金利抑制の姿勢を示しました。黒田総裁が再任されることから金融緩和は継続され、日本債券の利回りは限られた範囲での推移を見込みます。

		2月末	1月末	月間騰落率
株式	日経平均株価(単位:円)	22,068.24	23,098.29	▲4.46%
	TOPIX	1,768.24	1,836.71	▲3.73%
債券	10年国債利回り	0.053	0.085	▲0.032

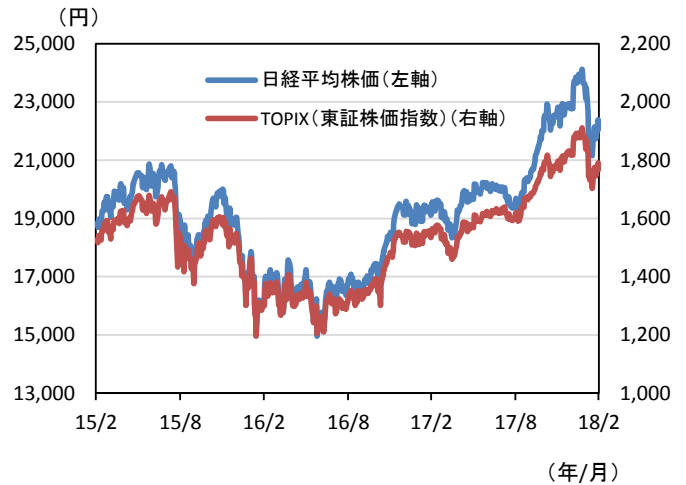
※債券の騰落率は利回りの変化幅です。

(出所) BloombergのデータをもとにJP投信作成

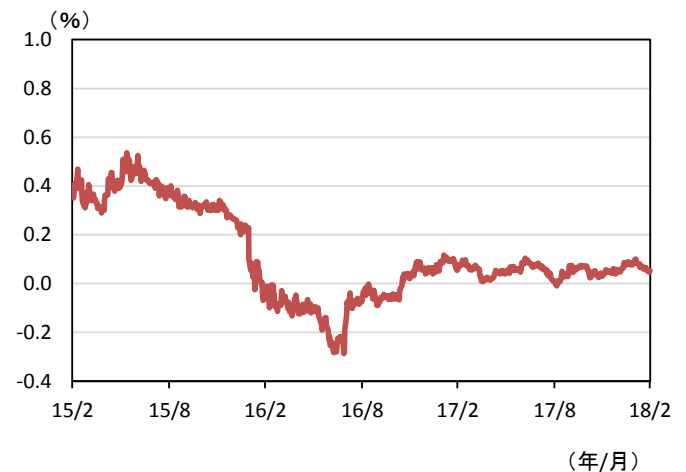
【実質GDP成長率の推移(季節調整済前期比)】



【株価の推移】



【10年国債の利回りの推移】



米国

前月の振り返り

◆トピックス

2月2日、2月5日の2日間で、NYダウは1,840.96ドル安の下落と、過去最大の下落幅となりました。きっかけは、2月2日に発表された雇用統計で平均時給が大きく上昇したことでした。これまで伸び悩みを見せていた賃金が上がったことで、想定を越えたインフレ率の上昇懸念により投資家心理が急激に悪化し、将来の株式変動を予測する「VIX指数」が高水準に達しました。これにより、相場変動率が高まったとコンピューターが判断し、保有資産全体のリスクを調整すべく自動的に売り注文を膨らませたことで下落ペースが加速したと見られています。その後、VIX指数が低下すると、反対に買い注文が膨らむという展開となりました。

◆株式市場

株式市場は下落しました。月前半には、平均時給の伸びが予想を上回る高水準となるなどの良好な雇用統計を受けて、利上げペースが加速するとの見方が強まり、長期金利が上昇すると、株式市場が急落し、さらに、リスク回避に伴う売りが重なり、大きく下落する展開となりました。その後は、長期金利の低下などから、市場心理が改善したことで買いに転じ、下げ幅を縮めました。

◆債券市場

米10年国債は価格が下落(金利は上昇)しました。月初は、良好な雇用統計を受けて、利上げペースが加速するとの見方が強まり、金利は上昇しました。その後一旦は落ち着きを取り戻すも、月の半ばには、1月の消費者物価指数が市場予想を上回る伸びとなったことや、1月開催のFOMC議事要旨で、米国経済の直近の見通しを強めていたことが明らかになると、利上げペースが速まる可能性が意識されて債券が売られ、金利は一時2.95%まで上昇しました。月末には、持ち高調整や値ごろ感に着目した買いが優勢となり、価格は上昇(金利は低下)しましたが、パウエルFRB議長の議会証言を受けて、利上げペースが速まる可能性が意識され、価格が下落(金利は上昇)するなど、もみ合い推移となりました。

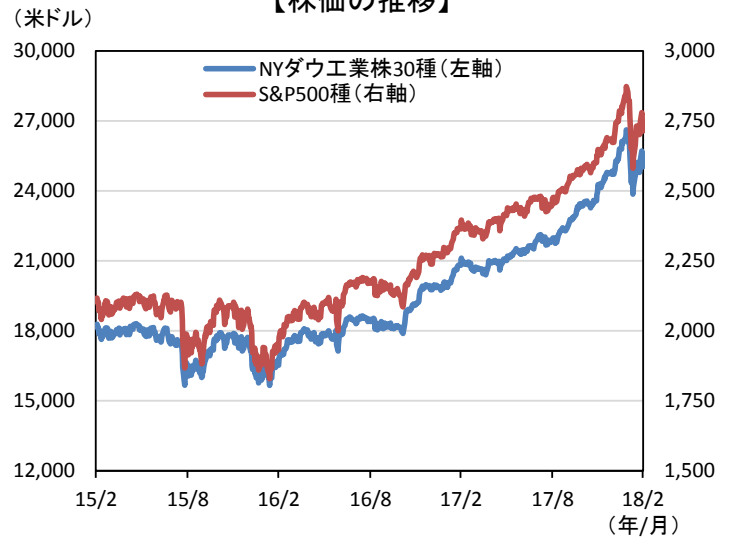
◆為替

米ドル/円は、円高・ドル安となりました。月の半ばまで、株価の急落を受けたリスク回避の円買いの動きに加え、米国の財政赤字拡大への警戒感などを背景に円が買われました。その後は、FOMC議事要旨の発表後に長期金利が上昇し、日米金利差の拡大観測から円売り・米ドル買いが強まったことや、月末にパウエルFRB議長の議会証言で、段階的な利上げが最善だと表明し、米ドルが買い戻されたことで、少し円安に戻したものの、月間を通じては、円高・ドル安となりました。

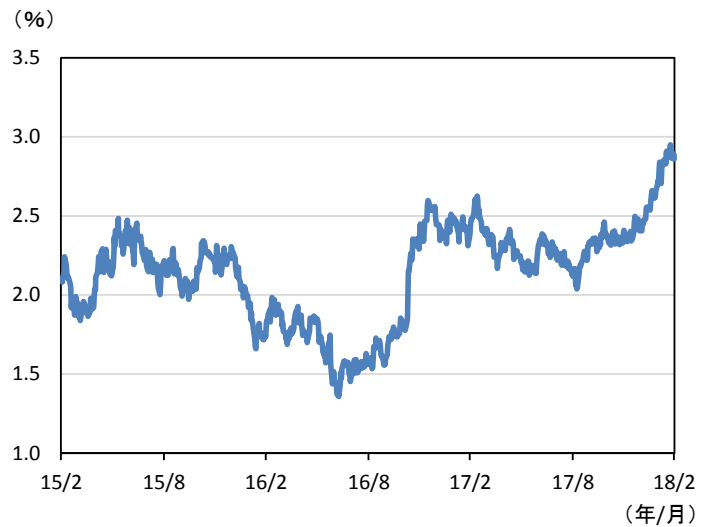
◆今後の見通し

米国の2017年10-12月期実質国内総生産(GDP)は、前期比年率2.5%増と、高めの成長率を維持しました。米国景気は、堅調な雇用所得環境に伴う個人消費の拡大と、税制改革の効果も期待できることから、引き続き緩やかに拡大していくものと思われます。ただし、財政赤字の増大懸念などを踏まえれば、この税制改革により経済成長率が長期間にわたって大幅に高まるとは考えにくいと思われ、景気は主として堅調な雇用情勢が牽引していくものと思われます。2月2日に発表された雇用統計で、平均時給が市場予想を大きく上回るほど堅調だったことを背景に長期金利が急上昇し、株式市場が下落するなど、金融政策正常化の思惑が高まる中で、株式市場は短期的には金利動向に左右される展開となるのが考えられますが、中長期的には経済に即した上昇基調の動きを見込みます。また、金融政策面では、景気が堅調に推移しており、労働市場も堅調であることから、今後も利上げは継続されると見られます。3月20-21日に開催されるFOMCでは、利上げの実施が確実視される中で、市場の注目は今後の利上げペースにあります。昨年12月時点では年3回と見込まれていた2018年の利上げペースが、減税による景気押し上げ期待などを背景に加速するか否かについて、FOMC後に開かれるパウエル議長の記者会見や、その後公表されるドットチャートなどFOMCメンバーによる最新経済見通しに注目が集まっています。

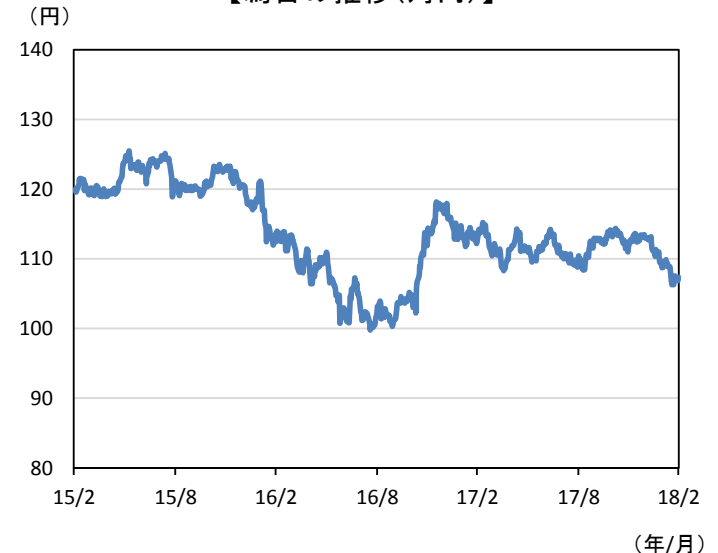
【株価の推移】



【10年国債の利回りの推移】



【為替の推移(対円)】



		2月末	1月末	月間騰落率
株式	NYダウ(単位:米ドル)	25,029.20	26,149.39	▲4.28%
	S&P500	2,713.83	2,823.81	▲3.89%
債券	10年国債利回り	2.861	2.705	0.156
為替	米ドル/円	107.37	108.79	▲1.31%

※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

2月8日、英中央銀行のイングランド銀行は政策金利を0.5%に維持することを発表しました。一方、今後の利上げが加速する可能性があるとの見通しを示しました。

2月19日、EUのユーロ圏財務相会合で、5月末で任期が切れるECBコンスタンシオ副総裁の後任に、スペインのデギンドス経済相が内定しました。南欧出身者が副総裁となることで、総裁には北部欧州出身者が就く公算が大きく、ドイツ連銀のワイトマン総裁の就任が有力視されています。

◆株式市場

DAX指数(独)、FTSE 100(英)は下落しました。月前半、米国の雇用統計で平均時給が上昇したことで、インフレ率の上昇が見込まれ、FRBが利上げを加速させるとの見方が広がったことから、米国やアジアの株式市場が下落しました。その流れが欧州株式市場にも波及しました。

◆債券市場

ドイツ10年国債、英国10年国債は価格が上昇(金利は低下)しました。月前半、ECBの金融政策の早期正常化観測などから価格は下落(金利は上昇)しました。しかし、月後半に発表されたドイツの経済指標が低調だったことや、ECBの金融政策正常化の流れが緩やかなものになるとの見方が広がり、月後半にかけて価格は上昇(金利は低下)しました。

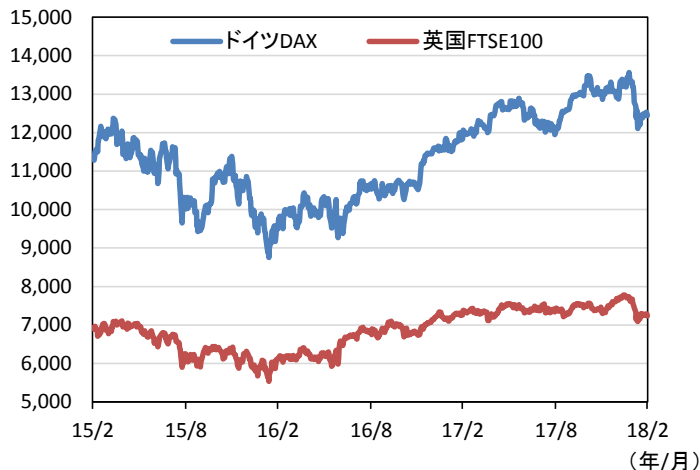
◆為替

ユーロ/円、ポンド/円はそれぞれ円高・ユーロ安、円高・ポンド安となりました。ドイツの大連立承認問題、イタリア総選挙を巡る不透明感や世界的な株安に伴ってリスク回避の円買い圧力が強まったことなどからユーロ、ポンドともに下落しました。

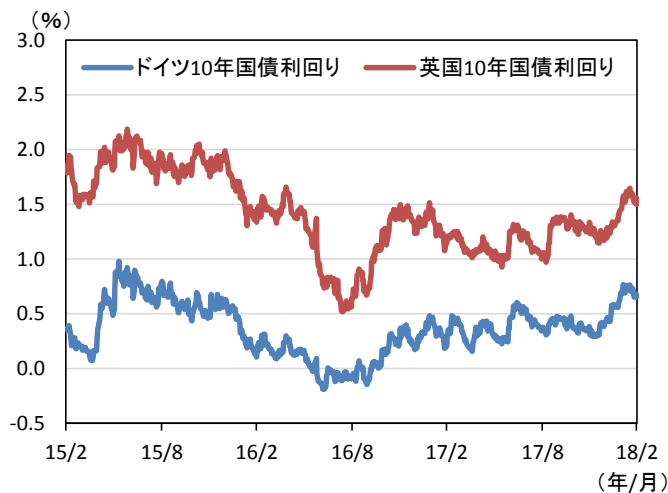
◆今後の見通し

3月4日、ドイツ第2党の社会民主党は党员投票の結果、メルケル首相が率いるキリスト教民主・社会同盟との連立に合意、大連立の発足が決定しました。今月半ばには、第4次メルケル政権が発足する見込みで、昨年9月より続いていたドイツの政治的空白は収束することになりました。同日、イタリアでは総選挙が行われ、即日開票の結果、ベルルスコーニ元首相が率いるフォルツァ・イタリアを中心とした中道右派連合が優勢な状況です。単独政党としてはポピュリズム政党である五つ星運動が第1党となる見通しで、現与党の民主党は得票率が伸び悩む結果となりました。ドイツの大連立問題が決着し、安定政権樹立に向かう動きとなったことで、欧州における政治リスクの拡大には歯止めがかかりました。一方、イタリア総選挙においてポピュリズム政党である五つ星運動やEU懐疑派である同盟が躍進しました。これらが欧州政治や欧州市場に与える影響については注意が必要です。しかし、依然として、欧州経済圏は良好な企業業績、雇用環境を背景に、成長は底堅いと考えられることから、株式市場も引き続き中長期的には堅調に推移すると考えられます。債券市場はECBが金融政策を維持していることから、債券価格も概ね横ばいの推移を見込みます。

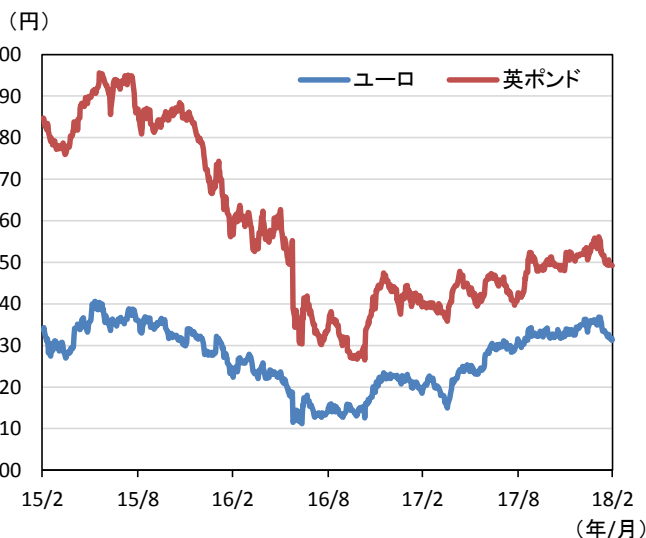
【株価の推移】



【10年国債の利回りの推移】



【為替の推移(対円)】



		2月末	1月末	月間騰落率
株式	ドイツ DAX	12,435.85	13,189.48	▲5.71%
	英国 FTSE100	7,231.91	7,533.55	▲4.00%
債券	ドイツ10年国債利回り	0.656	0.697	▲0.041
	英国10年国債利回り	1.501	1.510	▲0.009
為替	ユーロ/円	131.28	135.08	▲2.81%
	英ポンド/円	149.26	153.97	▲3.06%

※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

【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。