

2018年8月7日

マーケットレポート 2018年7月号

日本

前月の振り返り

◆トピックス

日銀は金融政策決定会合(7月30~31日開催)で物価の見通しを引き下げ、2%の「物価安定の目標」の実現時期がずれ込むことから、金融緩和を長期に継続できるよう金融緩和の持続性を強化しました。

◆株式市場

株式市場は上昇しました。月前半は、月初に貿易摩擦懸念、北朝鮮の非核化を巡る報道などを嫌気し、株式市場は下落しました。しかし、6日に米国が中国の知的財産侵害への制裁関税を発動し、中国も対米報復関税を発動すると、短期的な悪材料の出尽くし感や、米株高、為替の円安・ドル高推移を好感して、株式市場は上昇しました。月後半に入ると、上海株安、人民元安を背景とした中国経済の不透明感や、貿易摩擦懸念の高まりなどから株式市場は下落しました。月末にかけては、貿易摩擦懸念の後退から株式市場は上昇しましたが、米株安などを受けて上昇幅は縮小しました。月間では株式市場は上昇しました。

◆債券市場

10年国債の価格は下落(金利は上昇)しました。7月上旬から中旬にかけて、貿易摩擦懸念などから国債が買われる局面がありましたが、株式市場の上昇からリスク選好の動きとなり国債が売られ、価格は下落(金利は上昇)しました。下旬になると、日銀が長期金利の誘導目標の柔軟化を検討するとの報道から金利が急騰し、金利の急騰に対し日銀は指値オペを実施し上昇幅は縮小しました。月末にかけても、金融緩和政策の修正観測から価格は下落(金利は上昇)しましたが、金融政策決定会合で日銀が政策金利のフォワードガイダンスを導入すると、価格は上昇(金利は低下)しました。月間では価格は下落(金利は上昇)しました。

◆今後の見通し

日本経済は2%の「物価安定の目標」に対して物価は弱めの動きが続いていますが、5月の実質賃金が前年同月比で+1.3%増加するなど良好な経済指標も確認できます。日銀はETFの買入れを見直しましたが、年間の買入額に変更はなく株式市場への影響は限定的で今後も株価の下支えが期待されます。海外では貿易摩擦を巡り不安定な情勢が継続する可能性があります。日本の景気拡大を背景に中長期的には株式市場は堅調に推移することが期待されます。債券市場では、日銀が長期金利の変動をある程度許容したことを受けて、今後も金利の変動が大きい不安定な環境が想定されますが、金利の絶対水準は低位での推移を見込みます。

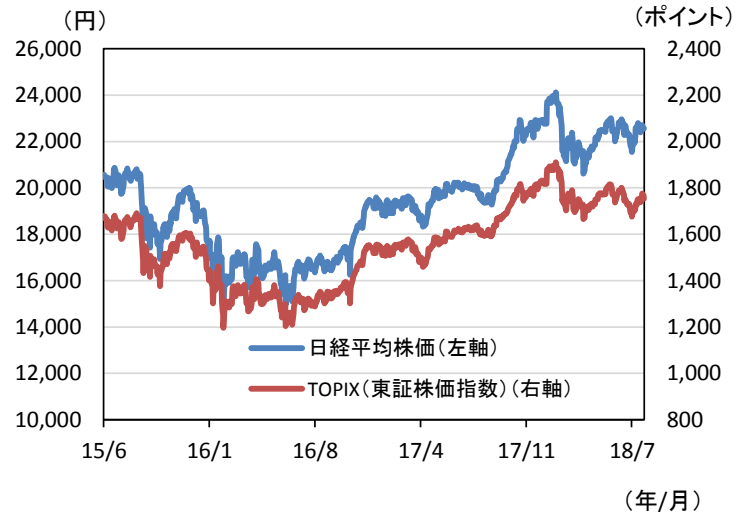
		7月末	6月末	月間騰落率
株式	日経平均株価(単位:円)	22,553.72	22,304.51	1.12%
	TOPIX	1,753.29	1,730.89	1.29%
債券	10年国債利回り	0.062	0.036	0.026

【日銀の金融政策決定会合】

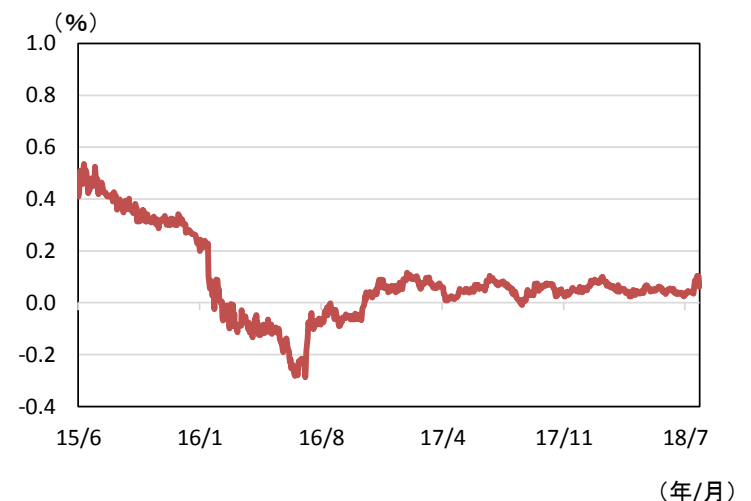
- 強力な金融緩和継続のための枠組み強化(主なポイント)
- ①政策金利のフォワードガイダンスを導入し、当分の間、現在のきわめて低い長短金利の水準を維持する。
  - ②長期金利の誘導目標をゼロ%程度で維持し、経済・物価情勢等に応じて上下にある程度変動しうるものとする。
  - ③マイナス金利が適用される政策金利残高を現在の水準(10兆円程度)から減少する。
  - ④ETFの銘柄別の買入額を見直し、TOPIXに連動するETFの買入額を拡大する。

(出所)日銀公表の資料をもとにJP投信作成

【株価の推移】



【10年国債の利回りの推移】



※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

月初発表の米雇用統計は非農業部門雇用者数が市場予想以上に増えました。一方、求職者が増えたことで失業率は上昇し、物価動向を占う平均時給の伸びは予想より緩やかな結果となり、利上げ観測が強まりにくく好都合と受け止めた株式相場は上昇しました。月中から月末にかけては、日銀が長期金利の誘導目標の柔軟化を検討するとの報道を受けて米債券金利の上昇、円安・ドル高が進みました。貿易摩擦については、月末の米欧首脳会談や米中交渉再開の報道などから懸念が後退したとの見方が広がりました。

◆株式市場

米国株式市場は上昇しました。月初、良好な米雇用統計や米企業の業績改善への期待から上昇しました。月中にトランプ米政権が中国に対する制裁関税の追加措置案を公表し、貿易摩擦再燃が懸念され下落しましたが、月末にかけては米主要企業の好調な四半期決算の発表に加え、米欧首脳会談や米中交渉再開の報道から貿易摩擦懸念が和らぐとの見方から上昇しました。月間では上昇で終わりました。

◆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、米株高を受け債券が売られました。月中には、中国への追加関税やトランプ大統領の米連邦準備理事会(FRB)利上げ批判を受け債券が買われました。月末にかけては、日銀が金融緩和策を修正するとの観測を受け日本の長期金利が上昇し、米国債金利も大幅に上昇しました。月間では、米10年国債は価格が下落(金利は上昇)しました。

◆為替

米ドル/円は、円安・ドル高となりました。月初は方向感に欠ける展開でしたが、月中には米中貿易摩擦の激化が世界経済を押し下げるとの警戒感が高まり、資源国や新興国を中心に幅広い通貨に対してドルを買う動きが優勢となり、円安・ドル高が進みました。月末にかけては、日銀が金融緩和策を修正するとの観測を受け、円買い・ドル売りが優勢となりましたが、月を通しては円安・ドル高となりました。

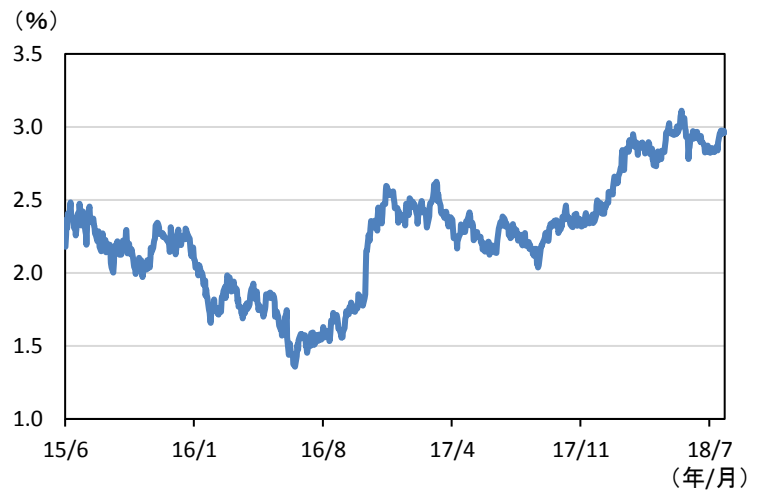
◆今後の見通し

好調な米企業決算や経済指標を背景に、株式市場は堅調な推移を見込みます。8月に入り発表された7月期の米雇用統計では失業率が低下し、賃金は穏やかな上昇が続きましたが、利上げペースが加速するほどではないとの見方から、債券市場は緩やかな金利上昇を見込みます。しかし、8月に入り、再燃している米中貿易摩擦懸念については、激化すると株価下落・金利低下の要因となるため引き続き警戒が必要です。

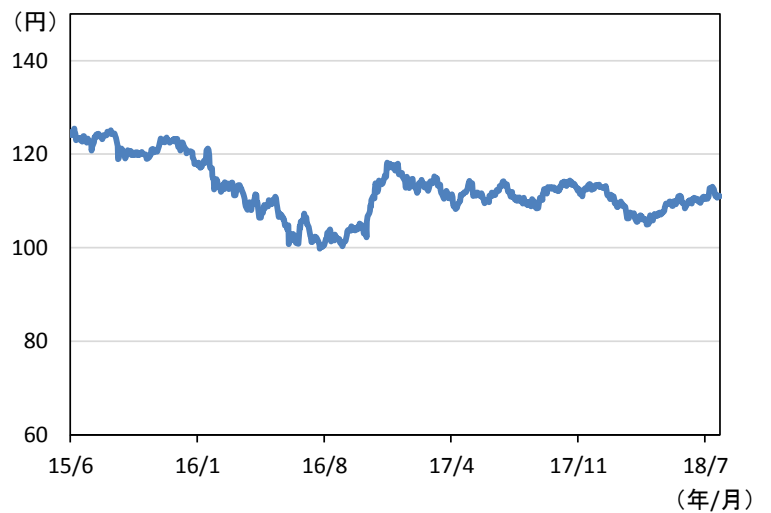
【株価の推移】



【10年国債の利回りの推移】



【為替の推移(対円)】



		7月末	6月末	月間騰落率
株式	NYダウ(単位:米ドル)	25,415.19	24,271.41	4.71%
	S&P500	2,816.29	2,718.37	3.60%
債券	10年国債利回り	2.960	2.860	0.100
為替	米ドル/円	111.01	110.54	0.43%

※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  
移民・難民問題への対応方針の違いから、連立与党内の足並みが揃わず政権崩壊の可能性もあったドイツでは、7月5日、連立与党内で移民抑制策が合意に至り、ひとまずは政権崩壊の危機を脱しました。また、同じく不安定な政権運営を余儀なくされている英国では、メイ首相のEU離脱交渉方針に反発したデービスEU離脱担当相とジョンソン外相が7月8日、9日と相次いで辞任しました。7月25日、トランプ米大統領はEUのユンケル欧州委員長と会談、自動車を除く工業製品の関税撤廃や、米産の大豆や液化天然ガスの対EU輸出拡大に向けた貿易交渉を始めることで合意しました。また、自動車に対する関税留保の可能性についても示唆されました。7月26日、欧州中央銀行(ECB)は理事会で金融政策の現状維持を決定しました。これまでの方針通り、量的緩和政策は年内に終了しますが、少なくとも来年夏までは現在の超低金利政策が継続されることになりました。

◆株式市場  
DAX指数(独)、FTSE 100(英)は上昇しました。月前半、世界的な貿易摩擦に対する懸念から欧州株式市場は下落する局面もありましたが、ドイツの連立与党が移民抑制策で合意したこと、米国とEUの間で自動車を除く工業製品の関税撤廃に合意したことや、自動車に対する関税留保の可能性が示唆されたことなどから、欧州株式市場は上昇しました。

◆債券市場  
ドイツ10年国債、英国10年国債は価格が下落(金利は上昇)しました。ドイツの政局が落ち着きを見せたことや、貿易摩擦懸念の後退から債券が売られる動きとなったことに加え、日本国債の利回り上昇も欧州国債に波及し、欧州国債の価格は下落(金利は上昇)しました。

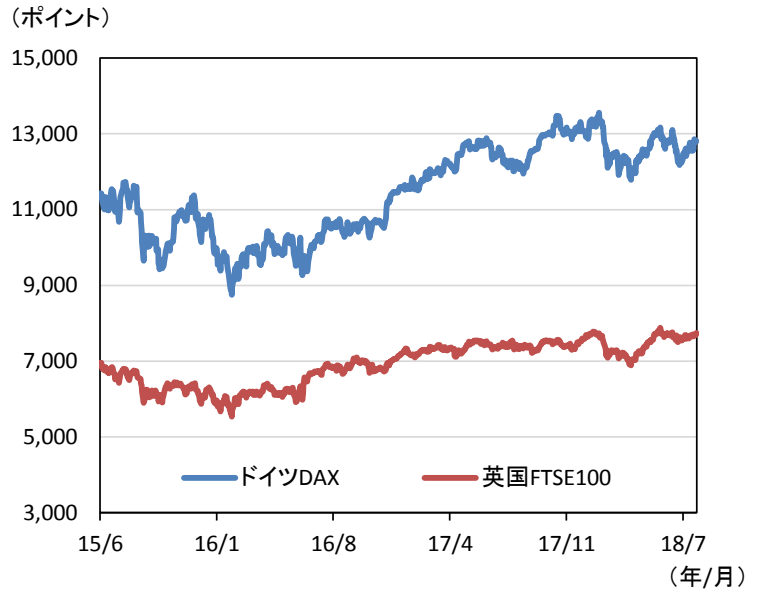
◆為替  
ユーロ/円、ポンド/円はそれぞれ円安・ユーロ高、円安・ポンド高となりました。ユーロは月前半、ドイツの連立与党内で移民抑制策が合意したことを好感され上昇しました。月後半には、ECBが金融政策の現状維持を決めたことなどから売られ、上げ幅は縮小しました。ポンドは月前半、メイ首相がEUからの穏健離脱するとの見方から上昇したものの、月後半、6月の消費者物価指数の伸びが市場予想を下回ったことなどから売られ、上げ幅は縮小しました。

◆今後の見通し  
欧州経済圏は引き続き企業業績、雇用情勢は堅調さを保っており、緩やかな景気拡大は継続するものと考えられます。また、移民・難民問題への対応方針の違いから、連立政権の崩壊の可能性があったドイツで、連立政権崩壊の危機が回避されたこともプラス要因となります。欧州各国の政局や貿易摩擦問題は欧州市場にマイナスの影響を与える可能性があるものの、株式市場は概ね堅調な推移を見込みます。債券市場はECBが金融政策の現状維持を決定したことなどから、概ね横ばいの推移を見込みます。

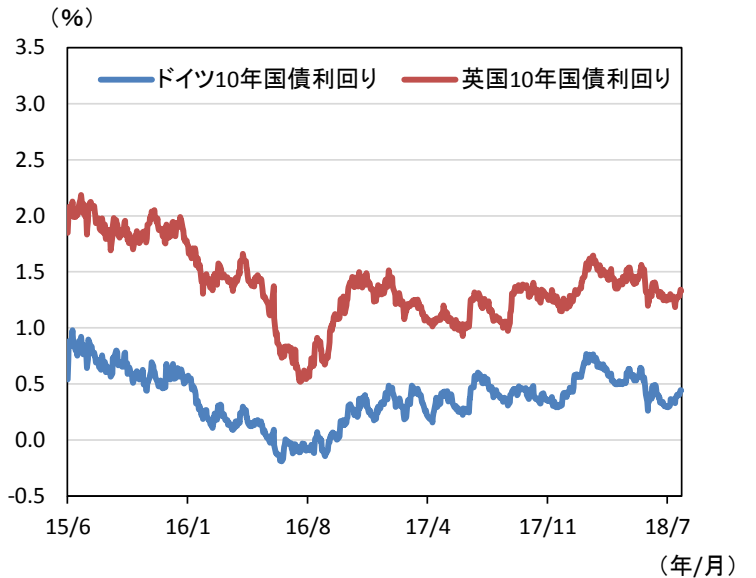
		7月末	6月末	月間騰落率
株式	ドイツ DAX	12,805.50	12,306.00	4.06%
	英国 FTSE100	7,748.76	7,636.93	1.46%
債券	ドイツ10年国債利回り	0.443	0.302	0.141
	英国10年国債利回り	1.330	1.278	0.052
為替	ユーロ/円	129.93	127.91	1.58%
	英ポンド/円	145.69	144.59	0.76%

※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

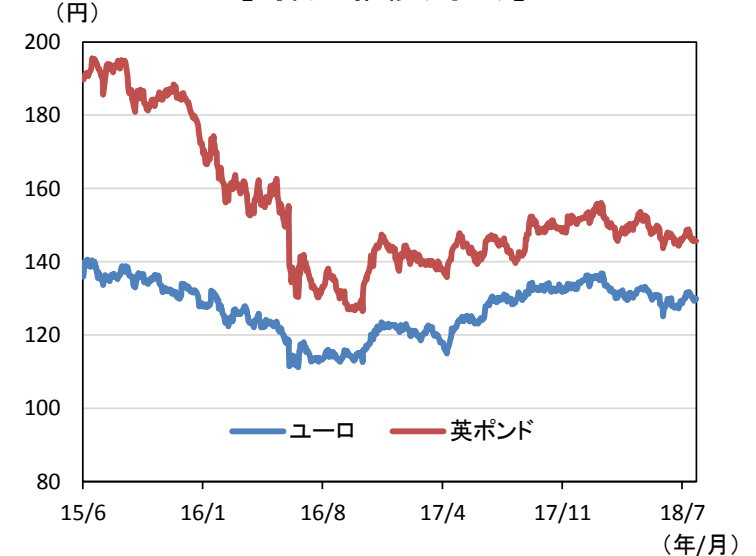
【株価の推移】



【10年国債の利回りの推移】



【為替の推移(対円)】



**【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。