

マーケットレポート 2023年2月号

日本

前月の振り返り

◆トピックス

内閣府が2月14日に発表した2022年10～12月期の国内総生産（GDP）1次速報値は、実質GDP成長率が前期比+0.2%（季節調整済、年率換算+0.6%）となりました。全国旅行支援策の再開などにより個人消費がサービス関連項目中心に伸びたことに加え、インバウンド（訪日外国人）需要が回復したことにより輸出項目も伸び、プラス成長に寄与しました。

◆株式市場

株式市場は小幅上昇となりました。月の前半は、日銀による政策修正への思惑や本邦企業決算発表後の業績悪化懸念が重石となった一方、円安進行を好感した輸出株中心の買いや米株高を背景に堅調に推移しました。月の後半は、米経済指標の結果を受けて米金融引き締め長期化観測が高まり、米株の下落に連れて弱含みました。しかし、元日銀審議委員で次期日銀総裁候補となった植田氏が、所信聴取の場で金融緩和を当面継続する意向を示すと、安心感が広がり反発しました。

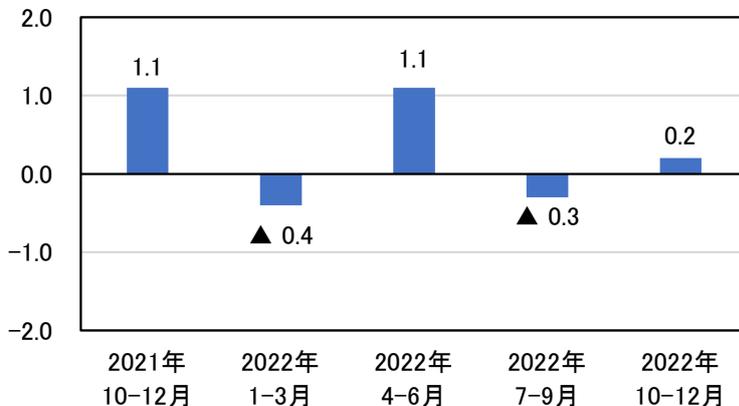
◆債券市場

10年国債の価格は横ばい（金利も横ばい）となりました。月の前半は、米金利が上昇したことに加え、次期日銀総裁に植田氏が就任するとの報道を受けて政策修正への思惑が強まり、金利は上昇しました。月の後半は、米金融引き締め長期化観測の高まりから米金利が一段の上昇となった一方、植田氏が所信聴取の場で金融緩和を当面継続する意向を示したことで、日本国債金利は幅広い年間で低下しました。10年国債金利は日銀の許容変動幅上限である0.50%近辺で膠着する展開となりました。

◆今後の見通し

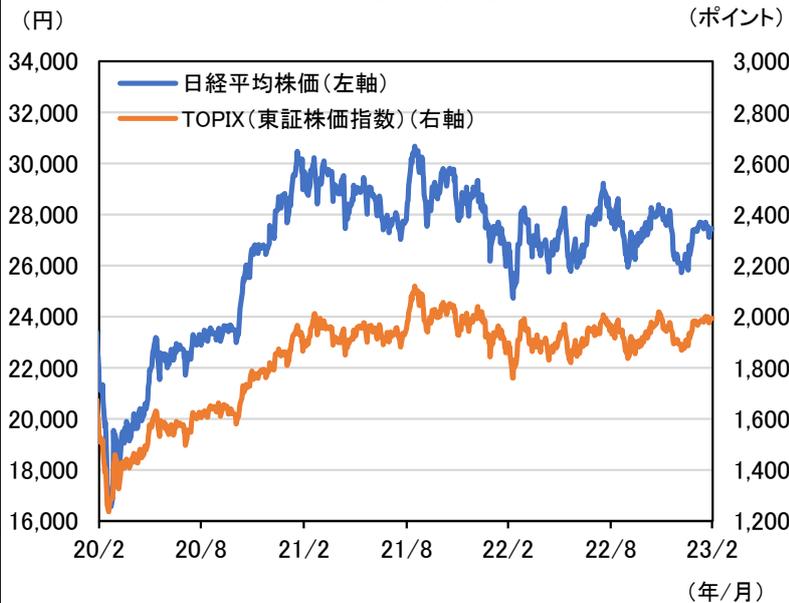
次期日銀正副総裁の人事案は3月半ばまでには衆参両院で承認される見通しです。次回3月9日・10日に開催予定の日銀の金融政策決定会合は、現行体制として最後の会合となり市場ではサプライズの政策修正を見込む声は少ないものの、新体制へと移行する中で、4月以降の金融政策に対する不透明は根強く残ると考えます。また米欧の金融引き締め長期化観測もあり、日本株式市場には下落圧力がかかりますが、中国の経済活動再開やインバウンド需要の回復、円安を背景とした輸出株の買いが支えとなり、底堅く推移する展開を見込みます。債券市場は、日銀による政策修正への思惑や米金利上昇に連れて売り圧力が強まる局面はあると見ていますが、10年国債金利については日銀が指値オペ等を通じて金利上昇を抑制する姿勢を表明しているため、許容変動幅の上限である0.50%を大きく上回ることはない見込みます。

【実質GDP成長率（季節調整済前期比）の推移】



(出所)内閣府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】



		2月末	1月末	月間騰落率
株式	日経平均株価(単位:円)	27,445.56	27,327.11	0.43%
	TOPIX	1,993.28	1,975.27	0.91%
債券	10年国債利回り	0.505	0.496	0.009

(出所) BloombergのデータをもとにJP投信作成

※債券の騰落率は利回りの変化幅です。

米国

前月の振り返り

◆トピックス

米連邦公開市場委員会(FOMC)は1月31日～2月1日の定例会合で、フェデラルファンド(FF)金利誘導目標を0.25%引き上げ4.50～4.75%とすることを決定しました。利上げ幅は前回の0.50%から縮小し、2会合連続での縮小となりました。米連邦準備理事会(FRB)のパウエル議長は会合後の記者会見で、「インフレ沈静化のプロセスが始まった」との認識を示すとともに、インフレが想定よりも早く沈静化すれば「政策運営もそれを考慮する」と述べました。

◆株式市場

米国株式市場は下落しました。月の上旬から中旬にかけては、FOMCでのパウエルFRB議長の発言を受け一時上昇する場面もありましたが、その後発表された雇用統計で雇用者数が市場予想を大幅に上回ったことや消費者物価指数(GPI)が市場予想を上回ったことを受け、FRBによる早期利上げ停止への期待が後退し下落しました。月の下旬は、小売大手の決算が市場予想を下回り企業業績への先行き不透明感が広がったことや、個人消費支出(PCE)物価指数が市場予想を上回りFRBの金融引き締めが長期化するとの見方から下落しました。

◆債券市場

米国10年国債の価格は下落(金利は上昇)しました。月の上旬から中旬にかけては、雇用統計やCPIの結果を受け、FRBによる早期利上げ停止への期待が後退したことから売りが優勢となりました。月の下旬は、2月の購買担当者景気指数(PMI)が総合で好不況の境目である50を上回ったことやPCE物価指数が市場予想を上回ったことを受け、FRBの金融引き締めが長期化するとの見方から売りが膨らむ展開となりました。

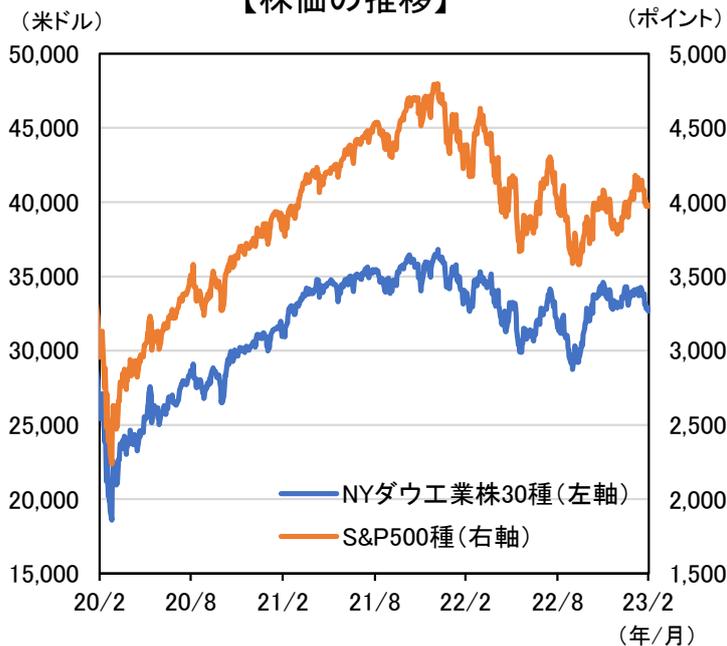
◆為替

米ドル/円は、円安・ドル高で終わりました。月の上旬から中旬にかけては、米雇用統計や米CPIの結果を受けFRBによる早期利上げ停止への期待が後退したことや、日銀による金融政策の修正観測が後退したことから円売り・ドル買いが進行しました。月の下旬は、FRBの金融引き締めが長期化するとの見方が強まったことや、次期日銀総裁候補の植田氏への所信聴取の結果を受け日銀が金融緩和策を続けるとの見方が強まったことから円売り・ドル買いが進みました。

◆今後の見通し

パウエルFRB議長は1月31日～2月1日のFOMCでインフレ沈静化のプロセスが始まったとの認識を示しましたが、その後発表された一連の経済指標の結果を受け市場ではインフレ鈍化への期待が後退し、FRBの金融引き締めが長期化するとの見方が再び強まっています。米国株式市場では、FRBによる金融引き締め長期化が今後の米国景気や企業業績に与える悪影響が懸念されることから、暫くは上値の重い展開を見込みます。米国債券市場では、量的引き締めによる需給悪化の可能性や金融引き締め長期化観測が金利の上昇要因となる一方、金融引き締め長期化が米国景気に与える悪影響への懸念が金利の低下要因となることから、金利水準の上昇余地は限定的になると見込みます。

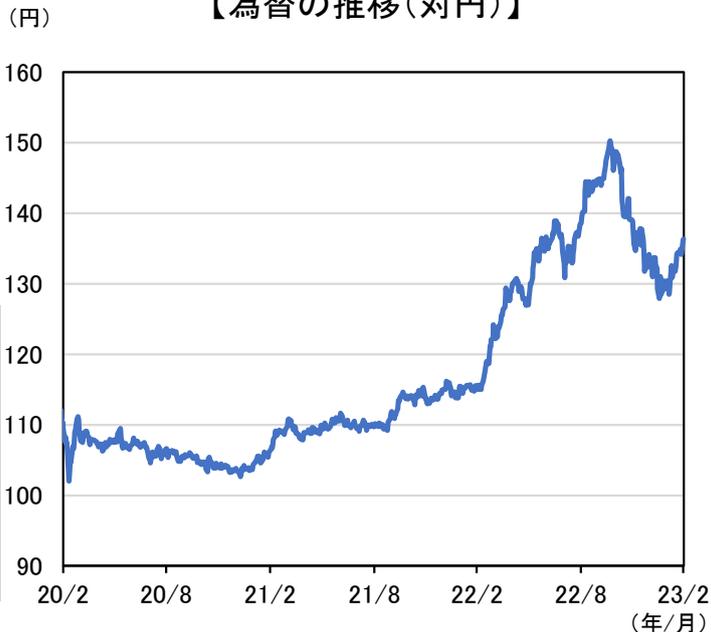
【株価の推移】



【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	NYダウ(単位:米ドル)	32,656.70	34,086.04	▲4.19%
	S&P500	3,970.15	4,076.60	▲2.61%
債券	10年国債利回り	3.920	3.507	0.413
為替	米ドル/円	136.33	130.47	4.49%

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

欧州

前月の振り返り

◆トピックス

欧州中央銀行(ECB)は2月2日に開催された理事会において、2会合連続となる0.50%の大幅利上げを決めました。米連邦準備理事会(FRB)が利上げ幅を0.25%に減速させる中、ECBはインフレの高止まりを警戒し、当面大幅利上げを続ける構えです。ラガルド総裁は記者会見で安定したペースでの大幅利上げ路線を維持すると強調しました。

◆株式市場

DAX指数(独)、FTSE 100(英)はともに上昇しました。月上旬から中旬にかけては、各国中央銀行の会合を受けて、世界的な利上げサイクルが終了するとの期待が高まったことや、一部欧州企業の好決算を材料視した買いが相場を押し上げたことなどから、欧州株式は上昇しました。月下旬になり、ユーロ圏消費者信頼感指数の改善や米国の個人消費支出(PCE)物価指数が予想以上に上昇し、金融引き締め長期化への懸念が再浮上したことなどから、欧州株式は軟調に推移しました。

◆債券市場

ドイツ10年国債、英国10年国債はともに価格が下落(金利は上昇)しました。月上旬は各国中央銀行の会合を受けて世界的な利上げサイクルが終了するとの期待から一時買われましたが、米国の雇用統計やECB高官の発言から金融引き締めの長期化観測が浮上し、上げ幅を縮めました。月中旬から下旬にかけては、米物価指数の伸びが予想を上回ったことによる米国債券利回りの上昇に追随したことや、ユーロ圏購買担当者景気指数(PMI)速報値が改善し、欧州においても利上げの長期化が再び意識されたことなどから欧州債券の価格は軟調に推移しました。

◆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。月前半は米国の雇用統計を受けた円売りが波及し、欧州通貨が円に対して買われる局面もあった一方、日銀の次期総裁に植田氏が起用されると伝わり日銀の金融緩和策が修正に向かうとの思惑から円が買われる局面もあり、一進一退となりました。月後半に入り、植田氏が現行の金融政策が適切との考えを示すなど、4月以降の日銀の新体制下で大規模金融緩和策の修正に動くとの見方が後退したことなどから円が売られ、ユーロや英ポンドは円に対して上昇しました。

◆今後の見通し

ウクライナ情勢や高止まりするインフレ率、金融政策正常化の影響の長期化が依然懸念されています。株式市場では、ウクライナ情勢の不透明感や景気減速懸念、金融政策の正常化への懸念などから、暫くの間は上値の重い展開を見込みます。債券市場は、ECBにより積極的な金融引き締めを続ける方針が示されていることなどから、金利は中長期的には高水準での推移を見込みますが、一方でインフレ率が高止まりしている点や、依然として燃える景気減速懸念などが实体经济や金融政策に与える影響に関し、引き続き注視が必要です。

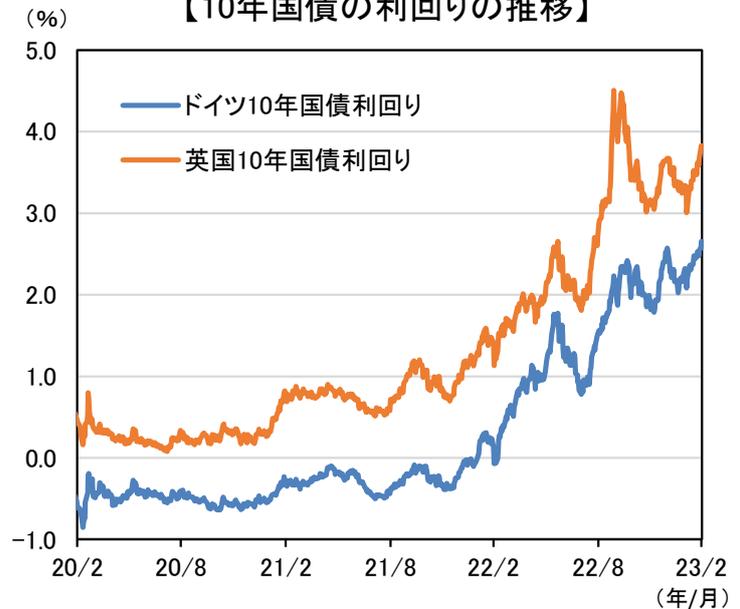
		2月末	1月末	月間騰落率
株式	ドイツ DAX	15,365.14	15,128.27	1.57%
	英国 FTSE100	7,876.28	7,771.70	1.35%
債券	ドイツ10年国債利回り	2.651	2.286	0.365
	英国10年国債利回り	3.826	3.332	0.494
為替	ユーロ/円	144.61	141.56	2.15%
	英ポンド/円	164.44	161.27	1.97%

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

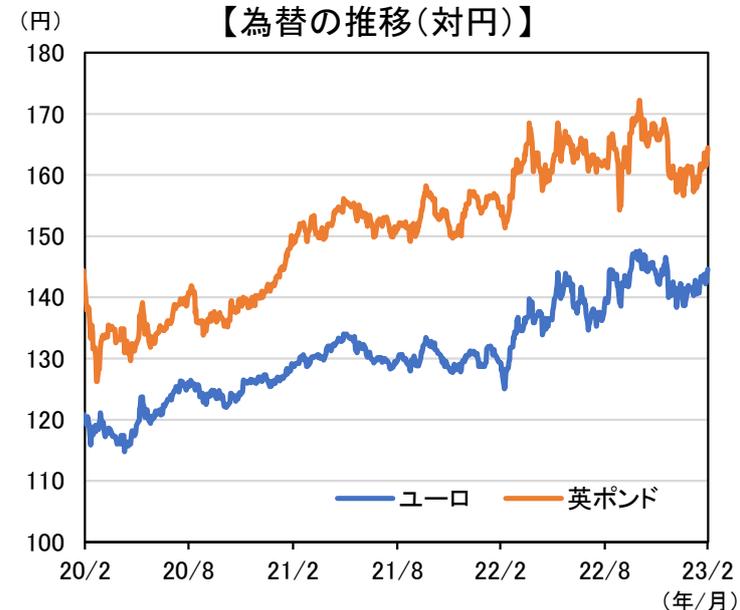
【株価の推移】



【10年国債の利回りの推移】



【為替の推移(対円)】



【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。