

マーケットレポート 2023年4月号

日本

前月の振り返り

◆トピックス

日銀は植田新総裁のもとでは初となる日銀金融政策決定会合(4月27~28日開催)で、従来の大規模な金融緩和策の継続を決定しました。植田総裁はその後の会見で、「経済、物価、金融情勢に機動的に対応しつつ、粘り強く金融緩和を続けることで、物価安定目標を実現していく」と述べました。また、四半期毎に公表される『経済・物価 情勢の展望(展望レポート)』では、「海外の経済・物価動向、今後のウクライナ情勢の展開や資源価格の動向など、わが国経済を巡る不確実性はきわめて高い。」とし、実質GDPの見通しを一部引き下げ、消費者物価指数(除く生鮮食品)の見通しを引き上げました。

◆株式市場

株式市場は上昇しました。月の前半は、米景気後退懸念の強まりや円高進行に伴う輸出株の売りが重石となり、下落する局面もありましたが、植田新日銀総裁の会見を受けた早期政策修正観測の後退、ウォーレン・バフェット氏による日本株追加投資の示唆に加え、米国株式市場の堅調推移も追い風となり上昇しました。月の後半は、欧米の金融引き締め長期化観測や米国地銀の経営不安、米景気の悪化懸念が強まったことなどから米国株式市場が下落し、日本株式市場も連れて下落する場面もありましたが、月末には米国株式市場の大幅上昇により幅広い銘柄で買いが先行。さらに、日銀が金融政策決定会合で現行の金融緩和策の維持を決めると円安が進行し、輸出関連株中心に買いが一段と優勢となり、株式市場は大幅に上昇しました。

◆債券市場

10年国債の価格は下落(金利は上昇)となりました。月の前半は、日銀の新体制や政策修正に対する警戒感から10年国債入札が低調な結果となり、利回りは0.4%台後半まで上昇しました。その後は、植田新日銀総裁の会見を受けて早期政策修正観測が後退し買いが優勢になる局面もあったものの、米金利上昇に伴う売りも入り、方向感に乏しい展開となりました。月の後半は、欧米で長期金利が上昇し売りが入る展開もありましたが、月末に日銀が金融政策決定会合で現行の金融緩和策を維持を決めたことを受けて早期の政策修正観測が後退し、買いが優勢となりました。

◆今後の見通し

4月27~28日に、日銀金融政策決定会合が開催され、金融緩和策の現状維持を決定しましたが、円安が続く状況下では、輸入物価の上昇を通じてインフレ圧力となるため、政策修正の思惑が再燃する可能性が高まると見込みます。日本株式市場は、5月8日からの新型コロナウイルスの5類移行に伴い、インバウンド消費の回復、設備投資の増加など、経済対策を下支えに堅調に推移する見通しです。しかしながら、米国における景気減速・後退懸念に加え、複数の銀行破たんによる信用不安が強まる可能性もあり、そのことが日本株式市場に及ぼす影響に注視が必要です。債券市場は、政策修正の思惑が再燃する可能性から、やや金利が上昇する展開を見込みます。

	4月末	3月末	月間騰落率	
株式	日経平均株価(単位:円)	28,856.44	28,041.48	2.91%
	TOPIX	2,057.48	2,003.50	2.69%
債券	10年国債利回り	0.394	0.351	0.043

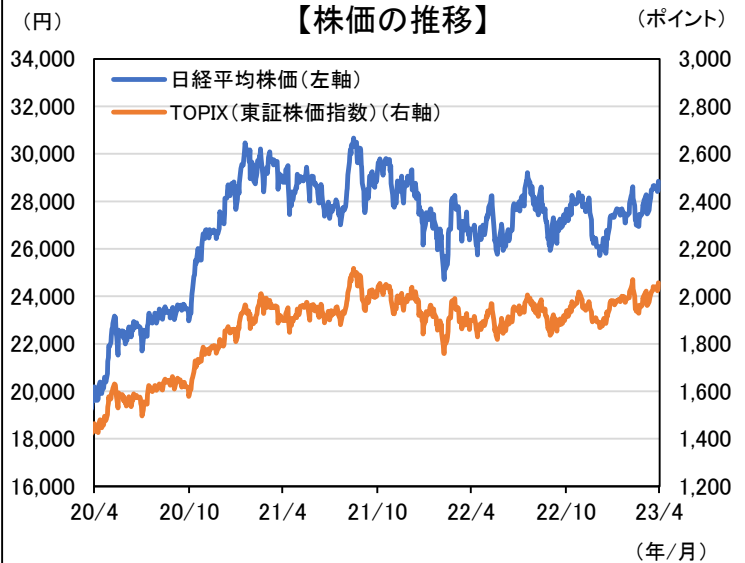
(出所) BloombergのデータをもとにJP投信作成  
※債券の騰落率は利回りの変化幅です。

【日銀政策委員の大勢見通し(対前年度比)】

	実質GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)
2022年度	+1.2%	+3.0%
1月時点との差	▲0.7%	±0.0%
2023年度	+1.4%	+1.8%
1月時点との差	▲0.3%	+0.2%
2024年度	+1.2%	+2.0%
1月時点との差	+0.1%	+0.2%
2025年度	+1.0%	+1.6%

(出所) 経済・物価情勢の展望(2023年4月)をもとにJP投信作成  
(※) 数値は政策委員見通しの中央値

【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

4月12日に米労働省が発表した2023年3月の消費者物価指数(CPI)は前年同月比+5.0%と前月(+6.0%)から大きく縮小し、2021年5月以来の低水準となりました。一方で変動の大きい食品とエネルギーを除いたコア指数は前年同月比+5.6%と前月(+5.5%)から小幅に加速するなど、インフレ圧力は継続しています。また、5月2~3日に開催された米連邦公開市場委員会(FOMC)では、0.25%の利上げ実施とともに今後の利上げ停止が示唆された一方で、「データにもとづき、各会合ごとに政策決定する」との米連邦準備理事会(FRB)のパウエル議長の発言もあり、6月会合での追加利上げの選択肢も残された形となりました。従って、今後の米金融政策を占ううえで、インフレ・雇用関連等の経済指標には引き続き注視が必要です。

◆株式市場

米国株式市場は続伸しました。月の前半は、雇用統計を受けた景気悪化懸念の後退や、CPI・生産者物価指数(PPI)がインフレ鈍化を示す結果となったことで、FRBの利上げ停止観測が強まり堅調に推移しました。月の後半は、ファースト・リパブリック・バンクの決算をきっかけに米国地銀の経営不安や景気悪化懸念が強まり、上昇幅を縮小。しかしその後は金融株の買戻しや、良好な決算を受けたハイテク株の買いに支えられ、再び上値を追う展開となりました。

◆債券市場

米国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、雇用統計を受けて景気悪化懸念が後退、利上げ継続期待から売られた一方、CPI・PPI後には利上げ停止観測も強まったことから金利は小幅な上昇にとどまりました。月の後半は、FRB高官のタカ派発言を受けて売りが入る局面もあったものの、米国地銀の経営不安や景気悪化懸念から次第に買いが優勢となりました。

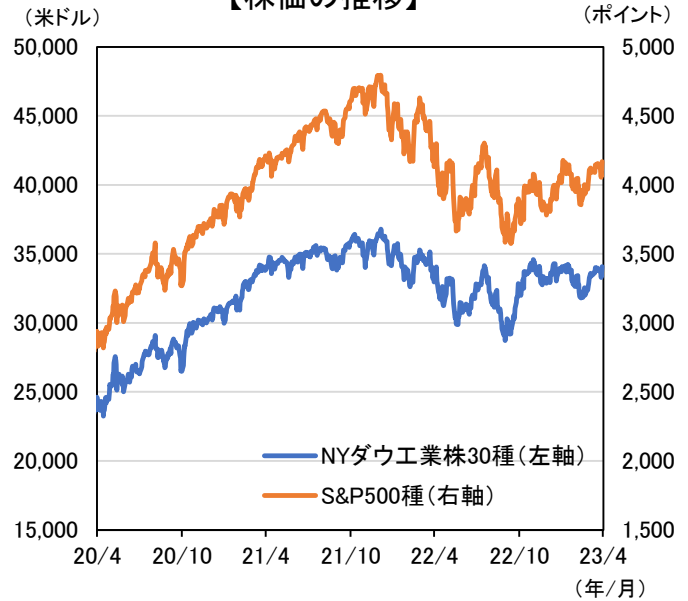
◆為替

米ドル/円は、円安・ドル高となりました。月の前半は、米金利上昇に伴うドル買いや、植田日銀総裁が現行の金融緩和策を維持するとの発言から円売りも入り上昇。月の後半は、米金利低下を背景に上値が重くなりましたが、4月27~28日の日銀政策決定会合で金融政策の現状維持が決定され、早期の政策修正観測が後退し、東京時間に135円台、海外時間には136円台半ばまで急伸しました。

◆今後の見通し

5月2~3日のFOMCでは、利上げ停止が示唆された一方、年内の利下げ転換については否定的な見解が示されたことで、金融引き締め長期化懸念が燻っています。また、足元の金融システム不安が銀行の融資姿勢の厳格化などを通じて実体経済に与える影響は不透明であり、米国の債務上限問題についてもイエレン米財務長官が「早ければ6月1日にも米国が債務不履行に陥る可能性がある」と発言するなど、日を追うごとに事態は緊迫化すると見られます。不透明要因が多い状況下では、米国株式市場が中長期的な上昇トレンドへ転換するには材料不足だと考えており、今後は上値が重くなる展開を予想します。また、米国債券市場では、利上げ停止観測と景気悪化懸念の双方から売り圧力がかかりにくく、債券利回り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)】



		4月末	3月末	月間騰落率
株式	NYダウ(単位:米ドル)	34,098.16	33,274.15	2.48%
	S&P500	4,169.48	4,109.31	1.46%
債券	10年国債利回り	3.422	3.468	▲0.046
為替	米ドル/円	134.13	133.53	0.45%

(出所) BloombergのデータをもとにJJP投信作成

※債券の騰落率は利回りの変化幅です。

※為替レートは一般社団法人投資信託協会発表のものです。

欧州

前月の振り返り

◆トピックス

欧州中央銀行(ECB)は20日、3月に開催された理事会の議事要旨を公表しました。その中で一部のメンバーが金融市場の緊張が落ち着くまで利上げの見送りを望むという、インフレ抑制と金融システム安定の両立への慎重論が出たことが判明しました。一方でECB内部ではインフレ長期化への警戒は根強く、利上げペースの先行きはなお不透明です。

◆株式市場

DAX指数(独)、FTSE 100(英)はともに上昇しました。月上旬は、ドイツ株式はほぼ横ばいで推移した一方、OPECプラスが自主減産を表明し原油需給が引き締まるとの観測からエネルギー株を中心に英国株式は上昇しました。中旬になり3月の米国消費者物価指数(CPI)の伸びが減速し、米連邦準備理事会(FRB)が近く利上げを停止するとの期待感が高まったことなどから世界的に株価は上昇しました。月下旬になり、好業績を発表した個別企業が上昇をけん引する局面もあった一方、米国地銀の経営に対する不透明感が欧州にも波及したことから下落する局面もあり、一進一退となりました。

◆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。月上旬はほぼ横ばいで推移しましたが、月中旬に入り米国の堅調な雇用統計や4月のユーロ圏総合購買担当者景気指数(PMI)が市場予想を上回り、ECBの利上げ観測が高まったことなどから債券は売られました。月下旬になり、米国地銀の経営不安による米債の買いが波及したことや、ユーロ圏のGDP成長率が市場予想を下回ったことなどから欧州債券は買われました。

◆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。月上旬は市場予想を下回る軟調な米経済指標が相次ぎ発表され、米景気後退懸念が強まったことなどから、ユーロと英ポンドは円に対して軟調に推移しました。月中旬に入り、日銀総裁に就任した植田氏が現行の緩和策を当面維持する方針を示したことによる円売りや、4月のユーロ圏総合PMIが市場予想を上回ったことなどから上昇しました。月下旬になり、米国地銀の経営不安による投資家のリスク回避姿勢から下落する一方、フランスとドイツの消費者信頼感指数が相次いで市場予想を上回り上昇するなど、一進一退となりました。

◆今後の見通し

高止まりするインフレ率、金融システム不安の拡大の影響が懸念されています。株式市場では、金融システム不安の拡大の影響や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、5月4日のECB理事会において利上げ幅が縮小されたものの、インフレに対する警戒感依然強く、ECBは今後も金融引き締めを続ける方針であり、金利はしばらくの間、高水準での推移を見込みます。一方で金融システム不安の拡大などが实体经济や金融政策に与える影響に関しても、引き続き注視が必要です。

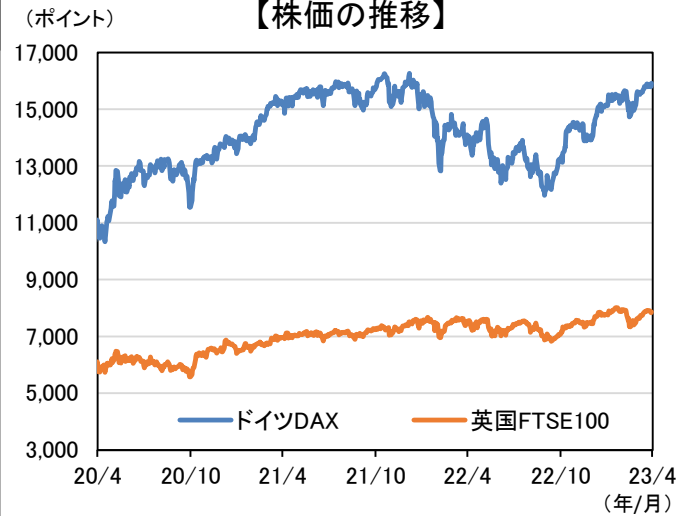
		4月末	3月末	月間騰落率
株式	ドイツ DAX	15,922.38	15,628.84	1.88%
	英国 FTSE100	7,870.57	7,631.74	3.13%
債券	ドイツ10年国債利回り	2.313	2.292	0.021
	英国10年国債利回り	3.719	3.490	0.229
為替	ユーロ/円	148.04	145.72	1.59%
	英ポンド/円	167.65	165.56	1.26%

(出所) BloombergのデータをもとにJP投信作成

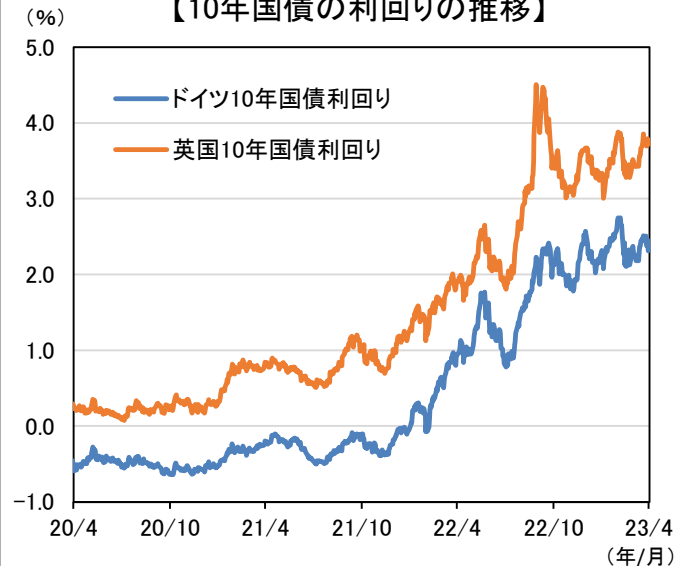
※債券の騰落率は利回りの変化幅です。

※為替レートは一般社団法人投資信託協会発表のものです。 3/4

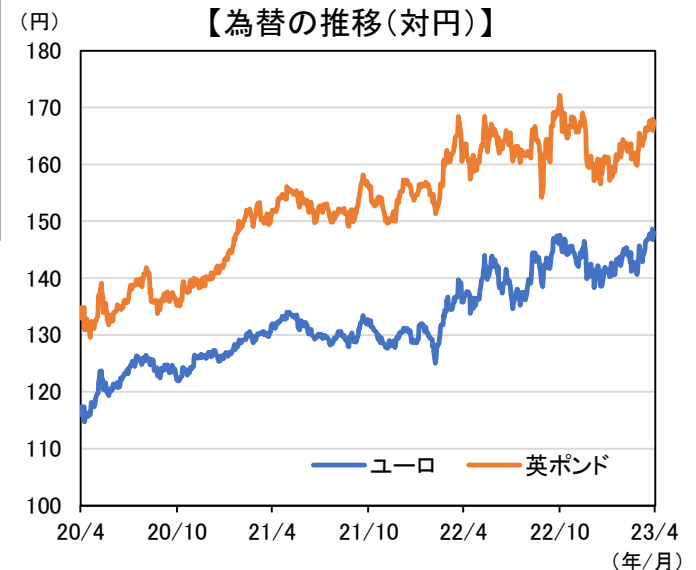
【株価の推移】



【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。