

マーケットレポート 2023年8月号

日本

前月の振り返り

◆トピックス

内閣府が8月15日に発表した2023年4～6月期の国内総生産（GDP）の1次速報値は、実質GDP成長率が前期比1.5%（季節調整済、年率換算で6.0%）の増加となりました。物価上昇などの影響から個人消費はマイナスに転じましたが、インバウンド消費や輸出の増加などが寄与し、実質GDPは新型コロナウイルス感染拡大による急減速から持ち直した2020年10～12月期に次ぐ、高水準となりました。

◆株式市場

株式市場はまちまちでした。月の前半は、大手格付け会社による米国債の格下げ決定や、日米の長期金利上昇を背景に売りが広がりました。その後、円安を背景に輸出関連株などが買われる場面もありましたが、米国のハイテク株安や中国景気の先行き不透明感から反落しました。特に、日経平均株価への寄与度の高い、値がさ株やハイテク株、半導体関連株などが大きく値を下げました。月の後半は、米半導体大手（NVIDIA）の好決算や米長期金利の低下を背景とした米ハイテク株の上昇から、日本のハイテク株中心に買いが波及し、上昇しました。また、日本の長期金利の上昇などを背景に銀行株への買いが進み、銀行株のウェイトが日経平均株価に対して相対的に高いTOPIXは月を通して上昇しました。

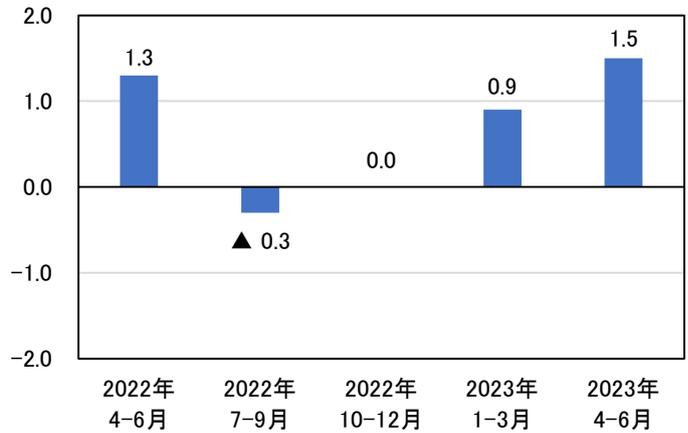
◆債券市場

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、米長期金利が上昇し、国内債も売りが優勢となる場面もありましたが、米長期金利が低下すると、国内債にも買いが入りました。月の後半は、米長期金利が高水準で推移したことや、20年物国債入札が不調な結果となったことなどを受けて売りが優勢となり、10年国債利回りは9年7カ月ぶりの高水準となりました。その後は、欧米金利の上昇が一服し、国内債も買われたものの、FRBの金融引き締め長期化観測から米金利の先高観が強く、売りも入るなど一進一退となりました。

◆今後の見通し

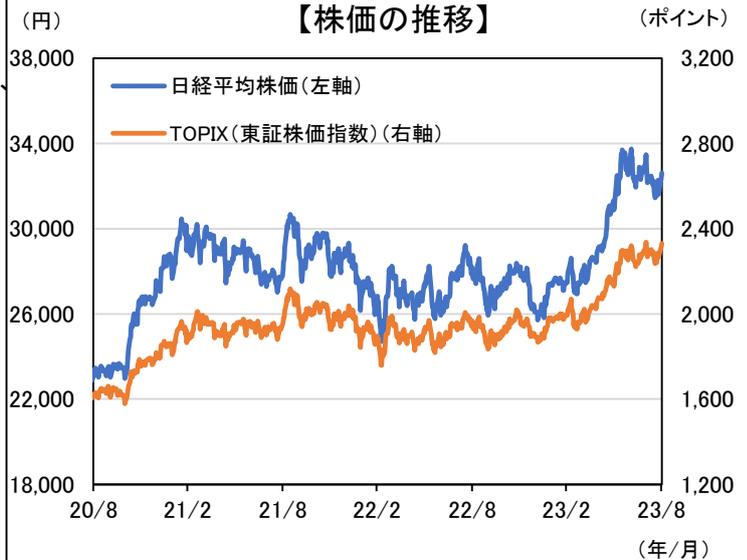
日銀の植田総裁は8月24～26日に開催されたジャクソンホール会議で、「基調的なインフレ率は目標の2%を少し下回っている」とインフレ目標達成にはまだ距離があることを強調しており、9月21～22日に予定されている日銀金融政策決定会合においても、現状の金融緩和策の枠組みを維持する見込みです。一方、日銀による2023年度の消費者物価指数（除く生鮮食品、コアCPI）の上昇率見通しは前年度比+2.5%とされているため、金融政策の転換時期などに関する植田総裁の発言に注目が集まります。日銀は金利水準や変化のスピードなどに応じて国債の買い入れなど機動的に対応するとしており、10年国債利回りは急激な上昇とはならず、緩やかな上昇を見込みます。日本株式市場は、消費の回復、設備投資の増加など経済活動の回復が続き、底堅く推移する見通しです。

【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】



		8月末	7月末	月間騰落率
株式	日経平均株価(単位:円)	32,619.34	33,172.22	▲1.67%
	TOPIX	2,332.00	2,322.56	0.41%
債券	10年国債利回り	0.651	0.612	0.039

（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

8月10日に米労働省が発表した2023年7月の消費者物価指数(CPI)は前年同月比+3.2%と市場予想(+3.3%)を下回りました。変動の大きい食品とエネルギーを除いたコア指数も前年同月比+4.7%と市場予想(+4.8%)を下回る結果となり、インフレの鈍化傾向が続いています。一方、米連邦準備理事会(FRB)のパウエル議長は8月25日、ジャクソンホール会議の場において、「インフレ減速は歓迎すべきだが依然として高い」「高めの成長が続く証拠があれば、さらなる金融引き締めが正当化される可能性がある」と発言しており、追加利上げの可能性を残した形となりました。

◆株式市場

米国株式市場は下落しました。月の前半は、大手格付け会社による米国債の格下げや、雇用統計において平均時給が高止まりし利上げ継続が意識されたこと、軟調な中国经济指標等が下落要因となりました。月の後半、7月の米国連邦公開市場委員会(FOMC)議事要旨を受けて金融引き締め長期化観測が強まり、一段と下落しました。しかしその後、ジャクソンホール会議でのパウエルFRB議長の発言が市場参加者の想定内と受け止められた他、米雇用関連指標が軟調な結果となり、利上げ継続に対する過度な警戒感が後退したことで、下落幅を縮小しました。

◆債券市場

米国10年国債の価格は下落(金利は上昇)となりました。月の前半、市場の想定を上回る国債新規発行額の公表や、低調な30年国債入札を背景に需給の緩みが懸念され、売りが優勢となりました。月の後半、堅調な経済指標や7月のFOMC議事要旨を受けて金融引き締め長期化観測が強まり、10年国債利回りは一時2007年11月以来の高水準まで上昇しました。しかし、米欧購買担当者景気指数(PMI)の発表後に世界的な景気減速懸念が強まったことや、パウエルFRB議長発言により利上げ継続に対する過度な警戒感が後退し、買戻しが進みました。

◆為替

米ドル/円は、円安・ドル高となりました。月の前半は、日銀による金融緩和継続観測が続く中、米金利上昇を背景に円売りドル買いが進行しました。月の後半は、米金利の一段の上昇によりドル買いが入る一方、日本政府・日銀による円買い介入への警戒感も強く、140円台半ばで揉み合う展開となりました。

◆今後の見通し

9月19~20日にFOMCが開催される予定です。足元ではインフレ鈍化の傾向が確認され、雇用関連指標も軟化していることから、今回は政策金利の据え置きを予想します。しかし、パウエルFRB議長は、インフレに対する警戒を解いておらず、追加利上げについて経済データ次第という姿勢を維持しています。かかる状況下では、金融政策を巡る不確実性は継続し、早期利下げ期待も高まりにくいと考えているため、株式市場は引き続き上値の重い展開を予想します。また、今後、雇用や物価関連の経済指標を受けて、追加利上げへの懸念が後退するには時間を要すると考えているため、債券利回りは高水準で推移する展開を見込みます。

【株価の推移】



【10年国債の利回りの推移】



【為替の推移(対円)】



		8月末	7月末	月間騰落率
株式	NYダウ(単位:米ドル)	34,721.91	35,559.53	▲2.36%
	S&P500	4,507.66	4,588.96	▲1.77%
債券	10年国債利回り	4.108	3.959	0.149
為替	米ドル/円	146.20	140.97	3.71%

(出所) BloombergのデータをもとにJPJ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8月31日に、7月の理事会の議事要旨を公表しました。それによると次回9月会合でまとめる最新の経済・物価予測ではインフレ率が下方修正される可能性が高く、「9月の追加利上げは必要でなくなる」との意見が出た一方、インフレ抑制へ説得力のある判断材料がそろわなければ「9月の追加利上げが必要になる」と、利上げ継続を視野に入れた意見も根強く、理事会内部の温度差が浮き彫りになりました。

◆株式市場

DAX指数(独)、FTSE 100(英)はともに下落しました。月上旬から中旬にかけては、ユーロ圏の7月購買担当者景気指数(PMI)改定値が下方修正されユーロ圏の経済活動が低迷するとの警戒感が高まったことや、英国消費者物価指数(CPI)の高止まりにより同国の追加利上げに対する警戒感が高まったことなどから下落しました。月下旬に入り、米ハイテク株の上昇や中国が資本市場の活性化策を相次いで発表したことが好感され、下げ幅を縮めました。

◆債券市場

ドイツ10年国債は価格が上昇(金利は低下)、英国10年国債は価格が下落(金利は上昇)しました。月上旬は小動きでしたが、月中旬になり、米国生産者物価指数(PPI)の伸びが加速したことや、英国のCPIの高止まりにより追加利上げに対する警戒感が高まったことなどから、英国を中心に欧州の債券が売られました。その後月下旬になり、8月のドイツ総合PMI速報値が予想を下回るなど欧州各国の低調な経済指標を受けてECBが9月の利上げを見送るとの見方が強まり、欧州債券は買い戻されました。

◆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。月上旬から中旬にかけては、日本の実質賃金下振れを背景とした金融緩和継続観測からの円売りや、英国CPIの高止まりにより追加利上げへの警戒感が浮上したことなどから、ユーロやポンドは円に対して上昇しました。月下旬になり、欧州各国の低調な経済指標から景気減速懸念が強まり、ユーロやポンドは一時下落したものの、月末に発表されたスペインやドイツの物価指標を受け、ECBが金融引き締めを続けるとの見方が浮上し上昇するなど乱高下しました。

◆今後の見通し

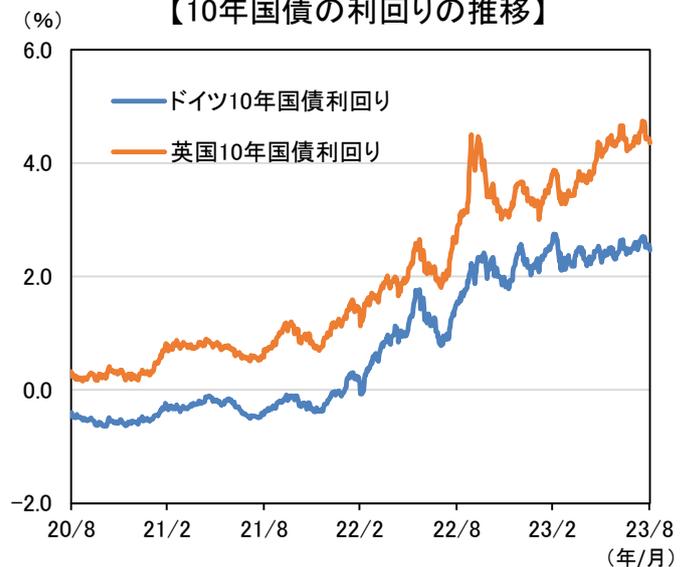
ECBが9月14日に開催される理事会において追加利上げを実施するかどうかは不透明ですが、インフレ率が依然として高水準を維持している点に注意が必要です。株式市場では、高止まりするインフレ指数や金融引き締めの長期化に伴った景気減速への懸念などから、暫くの間は上値の重い展開を見込みます。債券市場は、インフレに対する警戒感が依然強く、金利はしばらくの間、高水準での推移を見込みます。一方で金融システム不安の再燃などが实体经济や金融政策に与える影響に関しても、引き続き注視が必要です。

		8月末	7月末	月間騰落率
株式	ドイツ DAX	15,947.08	16,446.83	▲3.04%
	英国 FTSE100	7,439.13	7,699.41	▲3.38%
債券	ドイツ10年国債利回り	2.466	2.492	▲0.026
	英国10年国債利回り	4.360	4.309	0.051
為替	ユーロ/円	159.84	155.35	2.89%
	英ポンド/円	185.95	181.20	2.62%

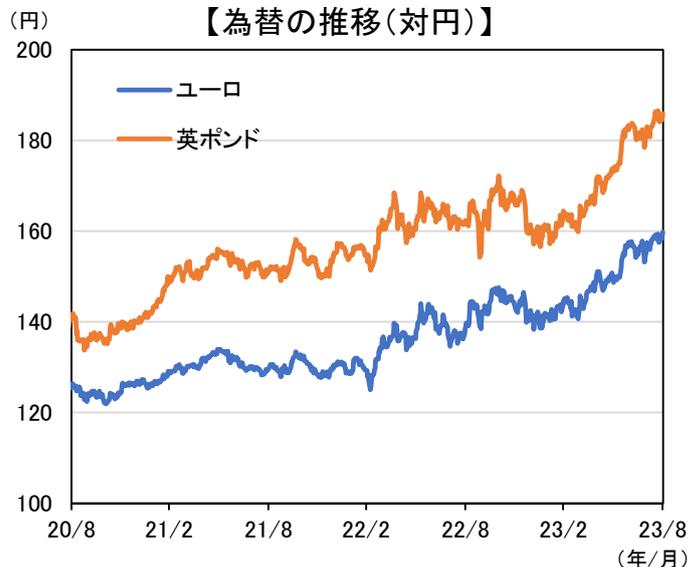
【株価の推移】



【10年国債の利回りの推移】



【為替の推移(対円)】



(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

【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。