JP投信

ご参考資料

2024年3月7日

マーケットレポート　2024年2月号

日本

前月の振り返り

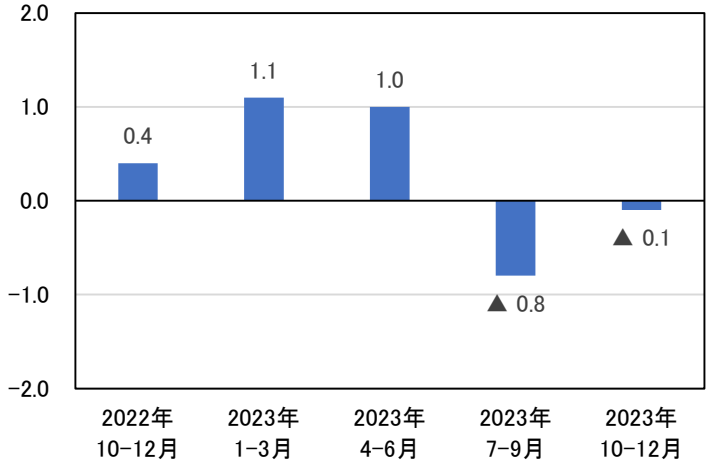
◆トピックス
内閣府が2月15日に発表した2023年10～12月期の国内総生産（GDP）1次速報値は、実質GDP成長率が前期比▲0.1%（季節調整済、年率換算▲0.4%）となりました。訪日外国人客の日本国内での消費が増加したことなどから輸出はプラスに寄与しましたが、物価高の影響などから個人消費が減少したことや、設備投資を中心に内需が落ち込んだことで、2四半期連続のマイナス成長となりました。

◆株式市場
株式市場は大幅に上昇しました。
月の前半は、売り買いが交錯し小幅な値動きで始まりましたが、日銀内田副総裁の講演での発言や米株高を背景に買いが優勢となりました。月の後半は、米株高を追い風に半導体関連株を中心に幅広い銘柄が買われ、大きく上昇しました。その後、短期的な過熱感が警戒される場面もありましたが、米半導体大手エヌビディア社が好決算を発表すると、日本株式市場でも半導体関連株を中心に幅広い銘柄が買われ、日経平均株価は1989年12月29日に付けた史上最高値を更新しました。

◆債券市場
10年国債の価格は上昇（金利は低下）しました。
月の前半は、10年物国債入札が投資家の一定程度の需要がみられる無難な結果となったことなどから、買いが優勢となりましたが、米国の早期利下げ観測が後退し米長期金利が上昇したことや、5年物国債入札が需要の乏しい結果となると、売りが優勢となりました。月の後半は、日本株高が続く中、月末に向けリバランスを意識した機関投資家の債券買いが増えるとの見方もあり、金利は低下しました。月末にかけては、日銀の高田審議委員による講演を受け、日銀の早期の政策正常化が意識され、売り戻されました。

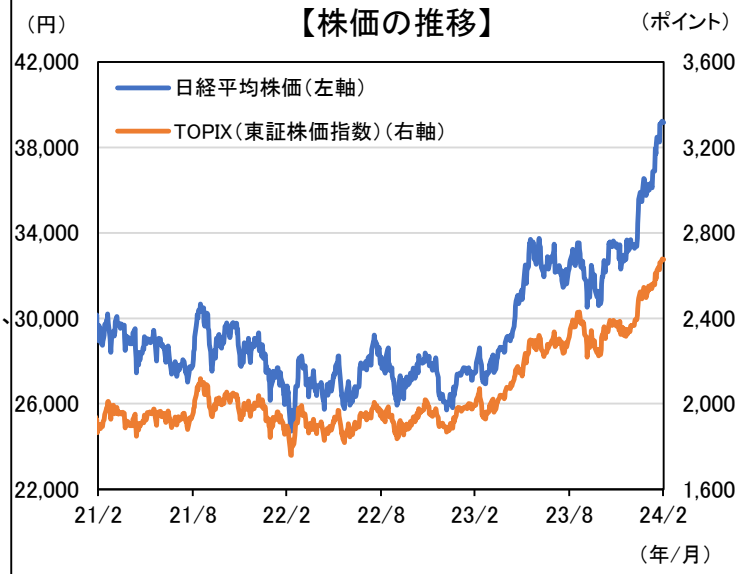
◆今後の見通し
日銀の内田副総裁は2月8日に行った講演で、マイナス金利解除後の金融政策について「どんどん利上げをしていくようなパス（道筋）は考えにくい」と発言しました。その後、植田総裁も予算委員会で「緩和的な金融環境が当面続く可能性が高い」と現在の金融政策からの大幅な転換とはならないとの認識を示しました。日銀は早ければ3月18～19日の金融政策決定会合で、マイナス金利の解除を決めるとの見方もあり、春季労使交渉（春闘）の状況を踏まえ、最終判断に向けてどのような議論が行われるか注目です。債券市場は、金融政策の正常化観測を背景に売りが優勢になると見ていますが、現在の金融政策からの大幅な転換とはならず、長期金利の上昇余地は限定的となる見通しです。また、中国景気低迷の長期化懸念などの下押し圧力はあるものの、米国の株式市場が堅調なことや日本企業の業績が好調なことなどから、株式市場は底堅い動きとなる見通しです。ただし、年明け以降急速な株価上昇が続いていることから、調整が入る可能性もあり留意が必要です。

【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】

		2月末	1月末	月間騰落率
株式	日経平均株価（単位：円）	39,166.19	36,286.71	7.94%
	TOPIX	2,675.73	2,551.10	4.89%
債券	10年国債利回り	0.709	0.732	▲ 0.023

（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。

ご参考資料

米国

前月の振り返り

◆トピックス

2月2日に米労働省が発表した2024年1月の雇用統計は、非農業部門雇用者数が市場予想を大きく上回る前月比+35.3万人となり、2023年11月、12月の数値も上方修正されました。失業率および平均時給も市場予想比で強い結果となるなど、労働市場の堅調さが示されました。

また、2月13日に米労働省が発表した2024年1月の消費者物価指数（CPI）は、前年同月比で+3.1%、変動の大きい食品とエネルギーを除いたコア指数は+3.9%と、ともに市場予想を上回りました。その結果、米連邦準備理事会（FRB）による早期利下げ観測は後退しました。

◆株式市場

米国株式市場は上昇しました。

月の前半、ソフトランディングへの期待が続く中、好決算を材料にハイテク株中心に買いが入り堅調推移となるも、CPIが市場予想を上回る強い結果となったことで上昇幅を縮小しました。月の後半、米エヌビディア社の決算を好感し、ハイテク株や半導体株に一段と買いが集まりました。NYダウとS&P500は史上最高値を更新しましたが、月末にかけては高値警戒感から利益確定売りに上値を抑えられる形となりました。

◆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、市場予想を上回る雇用統計やCPIを受け、FRBによる早期利下げ観測が後退したことで売りが優勢となり、10年国債利回りは4.3%台を回復しました。月の後半、小売売上高や生産者物価指数（PPI）など複数の経済指標が発表されましたが、強弱まちまちの結果となり、方向感に欠ける展開となりました。月末にかけては、警戒されていた個人消費支出（PCE）物価指数が市場予想通りの結果となり、利回りは上昇幅を縮小しました。

◆為替

米ドル/円は円安ドル高となりました。

月の前半、FRBによる早期利下げ観測が後退し米金利が上昇したことや、日銀の金融緩和長期化観測が広がったことで、ドル/円は昨年11月中旬以来の円安ドル高水準となる150円台後半まで上昇しました。月の後半は新規材料に乏しく、150円を挟み小動きに終始しました。

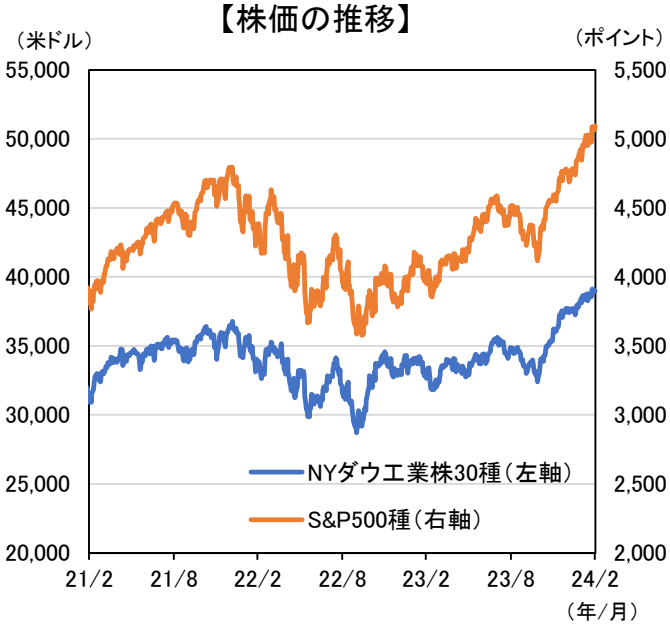
◆今後の見通し

堅調な米経済指標の結果を受けて、市場が織り込む2024年の利下げ回数は減少し、利下げ開始時期も後ずれするとの見方が優勢となりました。今月は19～20日に米連邦公開市場委員会（FOMC）が予定されており、参加者による経済見通しも発表されます。声明文およびその後のパウエルFRB議長の会見では、政策金利の据え置きが決定されるとともに、足元の労働市場やインフレに対する警戒感から今後の利下げについては慎重姿勢が示されると見ています。しかし株式市場については、好調な企業業績やソフトランディングへの期待、米金利の上昇一服等を背景に底堅く推移する展開を想定しています。債券市場については、早期利下げ観測の修正が足元で進んでいることから、金利の一段の上昇余地は限定的になると見込みます。

		2月末	1月末	月間騰落率
株式	NYダウ（単位：米ドル）	38,996.39	38,150.30	2.22%
	S&P500	5,096.27	4,845.65	5.17%
債券	10年国債利回り	4.250	3.912	0.338
為替	米ドル/円	150.67	147.55	2.11%

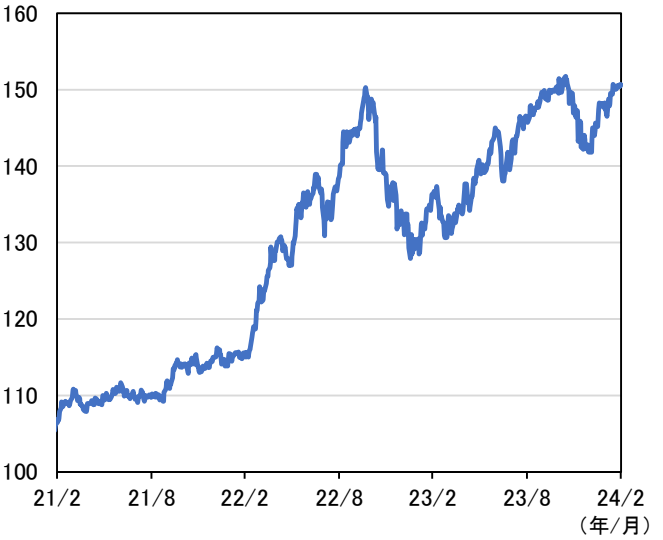
（出所）Bloombergのデータをもとに JP投信作成
※債券の騰落率は利回りの変化幅です。
※為替レートは一般社団法人投資信託協会発表のものです。

【株価の推移】



【10年国債の利回りの推移】

【為替の推移（対円）】



ご参考資料

欧州

前月の振り返り

◆トピックス
欧州中央銀行（ECB）は2月22日、政策金利を3会合連続で据え置いた1月開催の定例理事会の議事要旨を公表しました。それによると「利下げ開始の議論は時期尚早」、「拙速な利下げのリスクは遅すぎる場合より大きい」との認識が共有されたことがわかり、理事会内部で早期の利下げ転換に慎重な様子が改めて浮き彫りになりました。

◆株式市場
DAX指数（独）は上昇、FTSE 100（英）は横ばいとなりました。
月上旬、中国による株式市場への支援策への期待感から上昇する局面もあった一方、ECBの利下げ観測が後退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。月中旬は、米消費者物価指数（CPI）が市場予想を上回り利下げ観測が後退したことから下落する局面もあったものの、個別企業の好決算や英CPIの鈍化などにより買い安心感が広がり上昇しました。月下旬になり、米エヌビディア社が21日に発表した好決算を受け、テクノロジー株が上昇をけん引したことなどからドイツ株式は上昇となった一方、英国株はHSBCの予想を下回る決算による金融株の下落に加え、銅や鉄鉱石価格の値下がりに伴った鉱業株の下落などが重石となり、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）となりました。月上旬は、相次いだECB高官の発言により早期利下げ観測が後退した結果、欧州債券は売られました。月中旬から下旬にかけては、英CPIの伸び率の鈍化などにより買われる局面もありましたが、米CPIや米生産者物価指数（PPI）が市場予想を上回ったことに伴う米国債券の売りが波及したことなどから、欧州債券は軟調に推移しました。

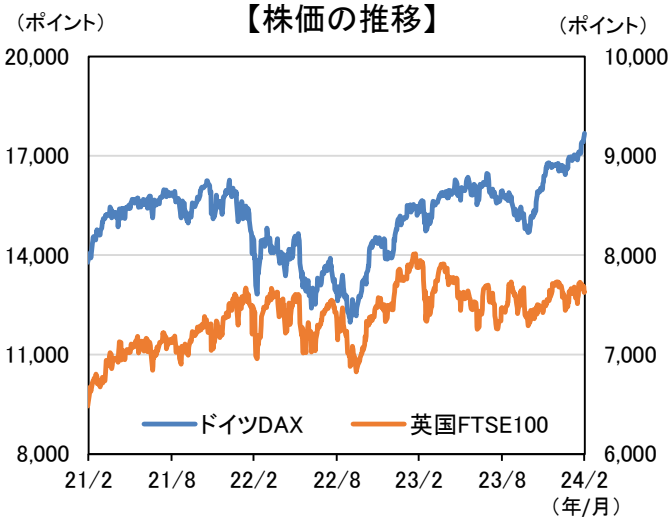
◆為替
ユーロ/円、ポンド/円はそれぞれ円安・ユーロ高、円安・ポンド高となりました。月上旬、日銀の内田副総裁の発言を受けて金融緩和の長期化観測が広がった結果、円が売られ、ユーロやポンドは円に対して上昇しました。月中旬から下旬にかけても、米CPIやPPIが市場予想を上回る伸びを示し、米利下げ観測が後退したことによる円売りや、世界的な株式上昇に伴い低リスク通貨としての円が売られたことなどからユーロやポンドは円に対して堅調に推移しました。

◆今後の見通し
ECB理事会の議事要旨では、早期の利下げ転換に慎重な様子が改めて浮き彫りとなり、次回の3月会合では政策金利を据え置く公算が高まっています。株式市場では、将来の利下げ期待やインフレの鈍化が株価上昇の下支えとなると思われますが、金融引き締めの長期化に伴った景気減速の可能性が残っている点は注意が必要です。債券市場は、インフレ鈍化傾向は続いているものの、ECBがインフレへの警戒を解いておらず利下げへの慎重姿勢を見せていることから、金利はしばらくの間レンジ内での推移を見込みます。

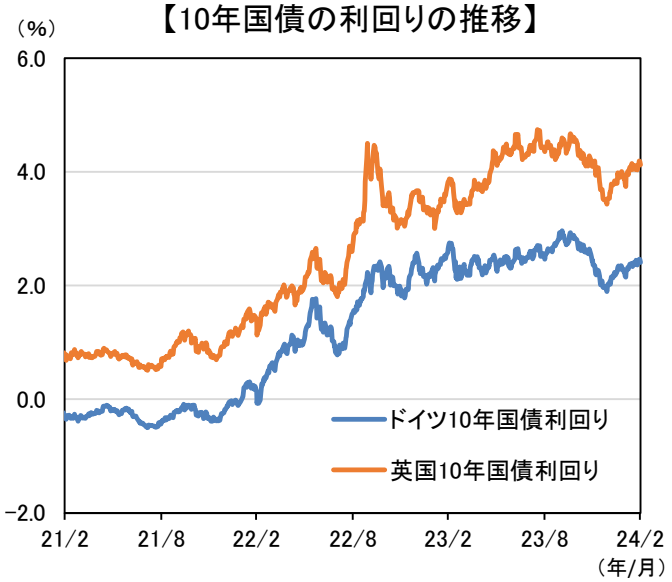
		2月末	1月末	月間騰落率
株式	ドイツ DAX	17,678.19	16,903.76	4.58%
	英国 FTSE100	7,630.02	7,630.57	▲0.01%
債券	ドイツ10年国債利回り	2.411	2.166	0.245
	英国10年国債利回り	4.124	3.794	0.330
為替	ユーロ/円	163.25	159.97	2.05%
	英ポンド/円	190.75	187.33	1.83%

（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。

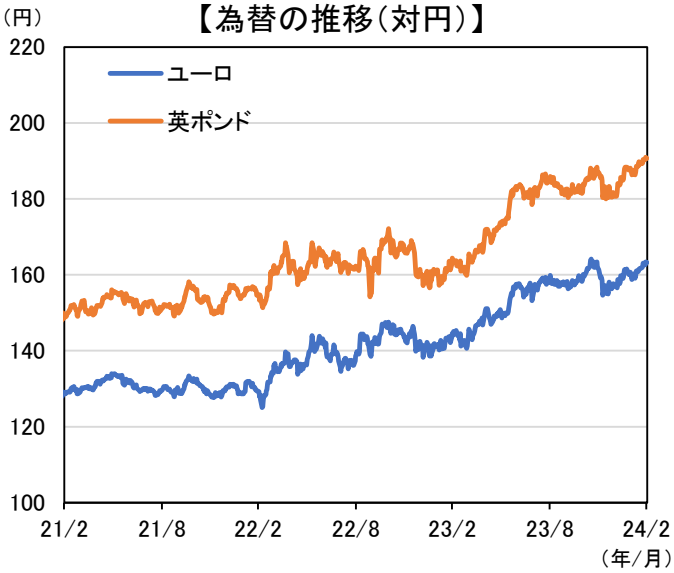
【株価の推移】



【10年国債の利回りの推移】



【為替の推移（対円）】



ご参考資料

【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。