



## 足元では円安の進行とともに、日本株が米国株に対し優勢に推移 (図表1)

23年2月の国内株式相場は、東証が1月末にPBR(株価純資産倍率)1倍割れの企業に対し、指標の改善を求める方針を示したことで、バリュー(割安)株物色が活発化。次期日銀総裁候補の植田和男氏が国会での所信聴取で金融緩和の継続方針を表明したことも、買い安心感につながりました。米連邦準備理事会(FRB)の金融引き締め長期化観測が再浮上したこともあり、円安の進行とともに、日本株が米国株に対し優勢に転じています。

## 米国ではFRBの金融引き締め長期化観測が再び台頭し、実質金利が上昇 (図表2)

米FRBは1月31日~2月1日の米連邦公開市場委員会(FOMC)で市場の予想通り、利上げ幅を0.25%に縮小。パウエル議長は「デシインフレ(インフレ沈静化)のプロセスが始まった」と表明しました。しかし、その後発表された米国の1月の雇用統計や消費者物価指数(CPI)がインフレの高止まりを示す内容であったため、金融市場では再びFRBの金融引き締め長期化観測が台頭。米国の実質金利は上昇に転じています。

## 新興国通貨は中銀の金融政策を反映、メキシコ・ペソが強含みで推移 (図表3)

主要な新興国の中央銀行はインフレの抑制や米FRBの金融引き締めによる本国からの資金流出防止の観点から金融政策を展開しており、外国為替相場における各国通貨の値動きもそのスタンスを反映しています。名目実効レートの上昇が目立つのはメキシコ・ペソですが、メキシコ銀行(中央銀行)は2月9日、14会合連続で利上げを実施。経済関係が深い米国のFRBと連動した金融引き締めの加速が通貨の上昇につながっています。

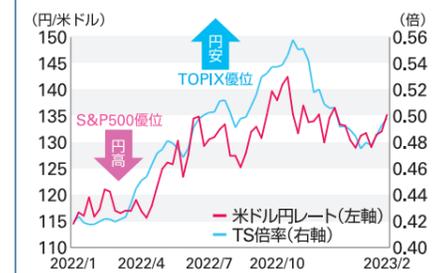
## 欧州では予想以上に底堅い景気動向を反映、主要国の株価が堅調に推移 (図表4)

欧州の景気はロシアのウクライナ侵攻に伴う天然ガス不足の深刻化などにより、厳しい落ち込みが予想されていました。しかし、欧州主要国の家計支援強化や、予想外の暖冬によりエネルギー価格の高騰がいったん収まったことで、ユーロ圏の実質域内総生産(GDP)成長率は22年10~12月期まで7四半期連続でプラス成長を維持しました。予想以上に底堅い景気を反映し、欧州主要国の株価は足元、米国との比較で堅調に推移しています。

## 次期日銀総裁候補・植田和男氏の金融緩和継続表明などで、円安が進行 (図表5)

日銀が22年12月、大規模金融緩和を修正したことなどをきっかけに、外国為替市場では円買い・米ドル売りが強まりました。しかし、23年2月に発表された経済統計を受け、米国で金融引き締めの長期化観測が再燃したのに加え、次期日銀総裁候補の植田和男氏が金融緩和の継続方針を表明したことで、足元では再び円安・米ドル高が進んでいます。

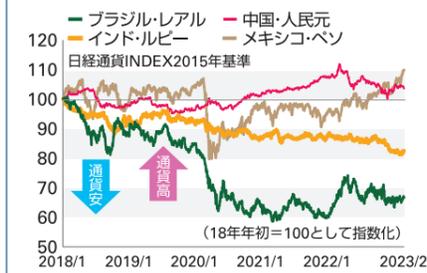
(図表1) TS倍率、米ドル円レート



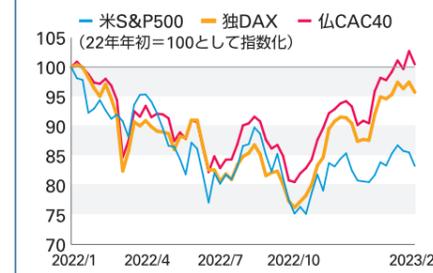
(図表2) 米国実質金利



(図表3) 主要新興国通貨の名目実効レート



(図表4) 欧米主要株価指数



(図表5) 米ドル・円レートと日米長期金利差



(図表6) 原油と銅先物価格



出所：(図表1~6) QUICK Workstationより QUICK 企業価値研究所作成  
注：(図表1)「TS倍率」はTOPIXをS&P500で割って算出 (図表2)米国実質金利=米国10年国債利回り-市場が予想する期待インフレ率

## 今後のグローバル・マーケットのポイント

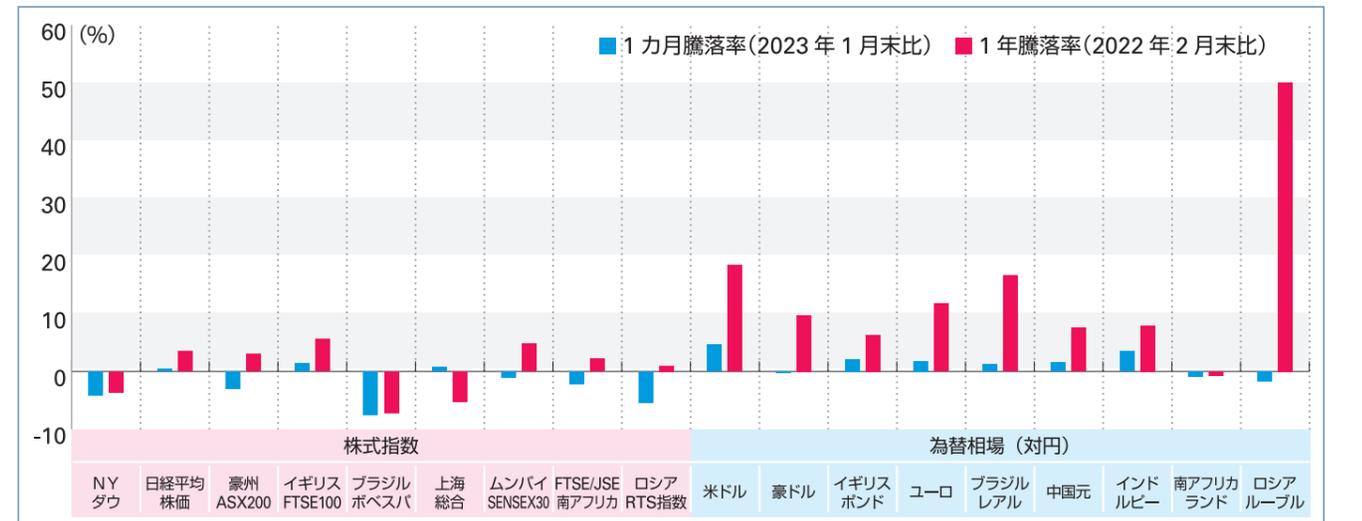
- 中国政府によるゼロコロナ政策の転換により、中国の景気の先行きに楽観的な見方が広がっています。しかし、地方政府の財政事情は悪化しているうえ、不動産市場は依然として厳しく、それらの状況を注視する必要があります。
- 中国の景気回復に伴う需要増加期待などを背景に、銅の市況が持ち直しつつあり、原油の市況も底堅く推移しています(図表6)。ただ、国際商品市場における流動性低下など、各国の金融引き締め強化の影響が今後顕在化するものと見込まれます。

### その他の主なリスク

- ① 欧州景気の先行き不安…………… 欧州の景気は各国政府の財政拡大や暖冬などの効果で底堅く推移していますが、欧州のインフレ基調は根強く、隣接するウクライナの戦闘長期化のリスクなどを含め、留意する必要があります。
- ② 地政学リスクの高まり…………… ウクライナ情勢に加え、北朝鮮の弾道ミサイルの発射、偵察気球を巡る米国と中国の対立、紛争が絶えない中東地域での大地震の発生など、地政学リスクの高まりを引き続き警戒したいと思います。

## 株式・外国為替相場の騰落率

出所：各種データを基に QUICK 作成 ※日経平均株価の著作権は日本経済新聞社に帰属します。※株価指数は現地通貨ベース(ロシア RTS 指数は米ドルベース)。



## イベントスケジュール

出所：各種資料より QUICK 作成 ※各日程は変更の可能性あり。

国内		海外	
23年 9日	日銀金融政策決定会合(10日まで)		
3月 10日			米国23年2月雇用統計
14日			米国23年2月消費者物価指数(CPI)
16日			ECB理事会
21日			米国FOMC(22日まで)
27日	文化庁、京都に移転		
4月 1日	こども家庭庁発足		
7日			米国23年3月雇用統計
8日	日銀黒田東彦総裁任期満了		
9日	統一地方選挙(道府県と政令指定都市の首長・議員)		
12日			米国23年3月消費者物価指数(CPI)
18日			中国23年1~3月期GDP
23日	統一地方選挙(市区町村の首長・議員)		
27日	日銀金融政策決定会合(28日まで)		米国23年1~3月期GDP(速報値)



# 投資信託・マーケットレビュー

2023年2月末時点

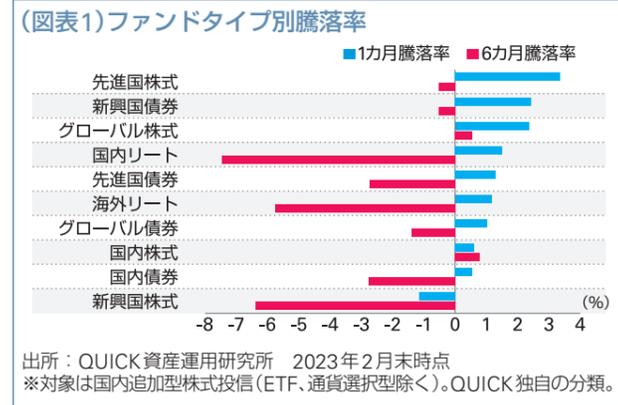
## ほとんどのファンドタイプで運用成績が好調、資金流入は4001億円 (図表1、3)

- 2月のファンドタイプ別のパフォーマンスを見ると、「新興国株式型」を除くほとんどのファンドタイプで運用成績が好調でした。前月マイナスだった「国内リート型」もプラスに転じました。
- 2月のファンドタイプ別の資金流入動向は、「国内債券型」を除く全ての分類で流入超過となり、「先進国債券型」には1000億円を超える資金流入がありました。「先進国株式型」や「グローバル株式型」などは前月と比較して流入ペースがやや鈍化しました。全追加型株式投信としては4001億円の資金流入超となりました。

## 無期限化、生涯投資枠1800万円へ。売却後は翌年に枠が復活。大幅拡充「新NISA」 (図表2)

2023年度の税制改正大綱で、2024年以降のNISA(少額投資非課税制度)の大幅拡充、恒久化の方針が示されました。新NISAは欧米並みの大規模な金融非課税制度となり、投資家の大幅な増加による金融業界の発展が期待されています。ポイントは以下の通りです。

- 非課税保有期間が無期限化**します。これにより、一般NISAにあった5年経過後のロールオーバーが不要となり、手続きが簡素化されます。
- 非課税保有限度額は生涯投資枠1800万円に拡大**し、このうち現行の一般NISAを引き継ぐ成長投資枠(年間240万円)の上限が1200万円です。つみたて投資枠(年間120万円)だけで1800万円投資することも可能ですし、つみたて投資枠と成長投資枠を併用して投資することも可能です。
- 売却した後の非課税枠は翌年復活**します(売却分の元本相当額のみ)。現在のNISAは投資額が決まっていますが、新NISAは非課税投資「額」ではなく、上限1800万円の非課税投資「枠」です。例えば、元本240万円分を売却しても、翌年に枠が復活して元本240万円分(常に元本1800万円分まで)投資できます(年間投資枠は計360万円まで)。その翌年以降も同様となり、現行NISA制度のような時限措置ではなく、生涯利用することができます。



(図表2) 新NISAの概要 (金融庁公表資料より)

	つみたて投資枠 (併用可)	成長投資枠
年間投資枠	120万円	240万円
非課税保有期間	無期限化	無期限化
非課税保有限度額 (総枠)	1800万円 ※簿価残高方式で管理(枠の再利用が可能)	
口座開設期間	恒久化	恒久化
投資対象商品	長期の積立・分散投資に適した一定の投資信託 [現行のつみたてNISA対象商品と同様]	上場株式・投資信託等 ①整理・監理銘柄 ②信託期間20年未満、高レバレッジ型 及び毎月分配型の投資信託等を除外
対象年齢	18歳以上	18歳以上
現行制度との関係	2023年末までに現行の一般NISA及びつみたてNISA制度において投資した商品は、新しい制度の枠で、現行制度における非課税措置を適用 ※現行制度から新しい制度へのロールオーバーは不可	

## (図表3) ファンドタイプ別資金流入額(億円)

	国内株式	海外株式			国内債券	海外債券			代替投資		バランス	その他	償還	合計		
		先進国株式	新興国株式	グローバル株式		先進国債券	新興国債券	グローバル債券	国内リート	海外リート						
2022年	3月	516	4580	▲43	1093	290	▲251	▲149	679	162	79	896	63	▲338	7577	
	4月	835	2234	▲107	617	364	▲390	▲145	28	235	▲526	318	186	▲188	3460	
	5月	582	4825	▲11	723	47	1	▲97	79	416	188	864	265	▲56	7825	
	6月	1080	3568	25	620	291	305	▲84	664	579	256	1393	321	▲707	8311	
	7月	▲641	2081	▲58	749	282	690	68	12	462	106	770	27	▲172	4375	
	8月	▲457	1835	▲39	759	276	530	▲79	33	382	127	913	998	▲81	5196	
	9月	2289	3082	▲99	791	179	158	▲109	222	496	283	1257	380	▲135	8794	
	10月	325	3208	63	585	301	375	▲106	▲356	395	188	1112	47	▲116	6021	
	11月	▲413	2811	250	520	▲5	739	▲45	15	451	244	714	304	▲160	5426	
	12月	2248	3146	459	732	▲154	793	▲40	843	376	181	834	833	▲83	10168	
	2023年	1月	286	2101	426	635	8	579	44	209	198	226	497	▲47	▲157	5003
		2月	107	995	516	409	▲442	1050	11	296	183	141	366	487	▲117	4001

出所：QUICK資産運用研究所 2023年2月末時点 ▲は流出。対象は国内公募の全追加型株式投信(ETFを除く)。QUICK独自の分類。

# 七十七証券の運用成績ランキング

### ★騰落率3年ランキング

ファンド名	騰落率(%)
1位 米国エネルギー革命関連ファンド(年1回決算型)為替ヘッジなし	122.83
2位 企業価値成長小型株ファンド	91.62
3位 USマイクロキャップ株式ファンド	81.84
4位 米国エネルギー革命関連ファンド(年1回決算型)為替ヘッジあり	80.58
5位 厳選ジャパン	79.11

### ★騰落率1ヵ月ランキング

ファンド名	騰落率(%)
1位 サイバーセキュリティ株式オープン(為替ヘッジなし)	6.71
2位 デジタル・トランスフォーメーション株式ファンド	6.48
3位 インデックスファンドNASDAQ100(アメリカ株式)	5.84
4位 グローバル・スペース株式ファンド(1年決算型)	5.62
5位 GSビッグデータ・ストラテジー(米国小型株)Bコース(為替ヘッジなし)	5.39

出所：QUICK、2023年2月末時点、対象は七十七証券の取扱ファンド(国内追加型株式投信)  
※騰落率は手数料を考慮せず、課税前分配金を分配時に再投資したものと計算、表中同率の場合は小数点第3位以下の数値でランキングしています。  
※この情報は、当社が過去の実績順を基に集計・作成したものであり、将来の実績を保証するものではありません。

## ご注意点

- 本資料は、投資判断の参考となる情報提供を目的として(株)QUICKが作成したものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。なお、本資料のデータ・意見等は作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を示唆・保証するものではなく、また将来予告なしに変更される場合もあります。
- 本資料の内容については、万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社およびQUICKは一切の責任を負いません。

## 投資信託に関するご留意事項

- 当資料は七十七証券株式会社(以下、七十七証券)が作成した資料であり法令に基づく開示資料ではありません。投資信託のご購入の際は、投資信託説明書(交付目論見書)等をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- 投資信託は株式や債券等の値動きのある有価証券等を投資対象としますので、信託財産に組入れた有価証券等の価格の変動、金利の変動、発行者の信用状況の変化等により、投資信託の基準価額が下落し、投資元本を割り込むことがあります。また、外貨建て資産に投資する場合には為替の変動により基準価額が下落し、投資元本を割り込むことがあります。したがって、投資信託は投資元本が保証されているものではありません。
- 投資した資産の減少を含むすべてのリスクは、お客さまが負うこととなります。
- 投資信託には、お申込手数料【約定金額に対し最高3.30%(消費税込)】ならびに換金時の信託財産留保額【信託財産に対し最高0.5%】が必要となり、保有期間中は運用管理費用(信託報酬)【純資産総額に対し最高2.42%(消費税込)】、監査費用、売買委託手数料等の諸費用、ファンドによっては実績報酬等が信託財産から支払われます。(当該費用の合計額および諸費用等の料率・上限額等については、約定金額や保有期間、運用実績に応じて変動しますので、事前に表示することはできません。)
- 投資信託は預金ではなく、預金保険の対象ではありません。
- 投資信託のお取引は、金融商品取引法第37条の6の規定(いわゆるクーリング・オフ)の適用はありません。
- 投資信託には購入や換金可能日に制限がある場合があります。
- 七十七証券は販売会社(金融商品取引業者)であり、投資信託の設定・運用は投資信託委託会社が行います。



商号等：七十七証券株式会社  
金融商品取引業者 東北財務局長(金商)第37号  
加入協会：日本証券業協会