



## 3月は日経平均株価が月末にかけ回復。期末の配当取りの買いも支えに (図表1)

23年3月の国内株式相場は日経平均株価が月間で595円92銭上昇しました。3月中旬には米国で中堅銀行の経営破綻が相次ぎ、金融システム混乱への警戒感が台頭。主要国の株価は急落しました。しかし、金融当局が対応策を早急に打ち出したことで、月末にかけて金融不安が後退。国内では3月期末の配当取りの買いも支えとなり、日経平均株価は回復しました。趨勢として、バリュー(割安)株がグロース(成長)株に対し優勢に推移しています。

## 金融システム不安の早期沈静化で、米国のVIX指数の上昇は限定的 (図表2)

米国ではシリコンバレーバンク(SVB)など中堅銀行の経営破綻が相次ぎましたが、米金融当局が預金全額保護を決定したほか、米連邦準備理事会(FRB)が金融機関への流動性供給を拡大するなど迅速に対応。このため、月末にかけて金融システム不安は早期に鎮静化しました。VIX指数(恐怖指数)は株式市場で先行きに対する不安が高まる際に上昇する傾向がありますが、今回は金融当局が対応を急いだこともあり、過去のトレンドと比べ、さほど上昇していません。

## 中国国家统计局製造業PMIは3カ月ぶりに前月実績を下回る (図表3)

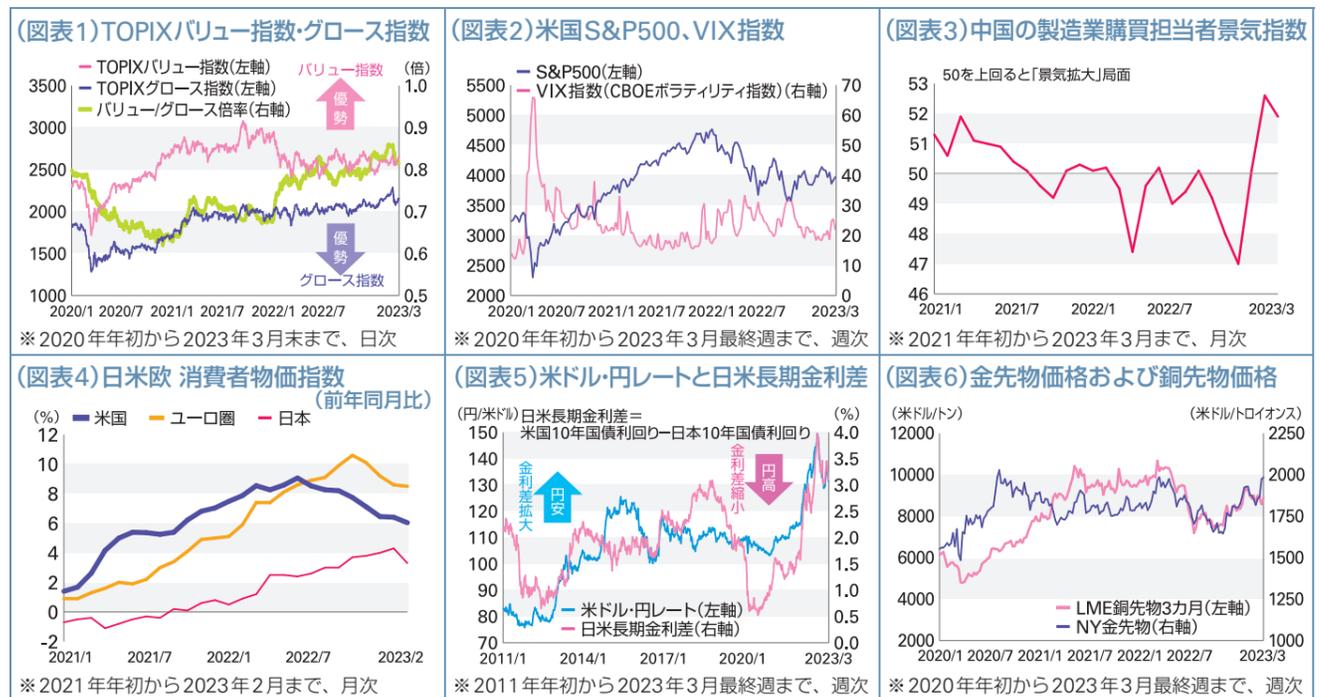
中国政府のゼロコロナ政策の転換により、中国の景気回復への期待が高まりましたが、3月5~13日に開催された全国人民代表大会(全人代)では、大型の景気刺激策は示されませんでした。また、中国国家统计局が3月31日に発表した3月の製造業購買担当者景気指数(PMI)は51.9となり、節目の50を上回ったものの、3カ月ぶりに前月実績を下回りました。中国の景気の本格回復には時間を要するとの見方が広がっています。

## ユーロ圏の物価上昇率は米国を上回って推移。ECBの舵取りに注目 (図表4)

米国の中堅銀行の経営破綻に続き、欧州ではスイスの金融大手クレディ・スイスの経営不安が浮上しました。しかし、スイス国立銀行(中央銀行)の支援の下、スイス最大手銀行のUBSがクレディ・スイスの救済買収に合意したことで、金融システムを巡る懸念はいったん和らぎました。なお、ユーロ圏の消費者物価上昇率(前年同月比)は米国を上回って推移しており、欧州中央銀行(ECB)の利上げ局面が長期化するとの思惑につながっています。

## 金融システム不安の高まりに伴う米金利低下で、一時円高・米ドル安が進行 (図表5)

米国における金融システム不安の高まりをきっかけに、米国の長期金利が急低下。これを受けて、外国為替市場では一時、円高・米ドル安が進行しました。しかし、金融当局の政策対応などにより過度な金融不安が後退したことで、足元では円売り・米ドル買いが優勢になっています。市場の関心は再びインフレ動向、中央銀行の金融政策の方向性に向かいつつあります。



出所：(図表1、2、4、5、6) QUICK Workstation などにより QUICK 企業価値研究所作成 (図表3) 中国国家统计局統計より QUICK 企業価値研究所作成  
注：(図表1)「バリュー/グロース倍率」は TOPIXバリュー指数を TOPIXグロース指数で割って算出

## 今後のグローバル・マーケットのポイント

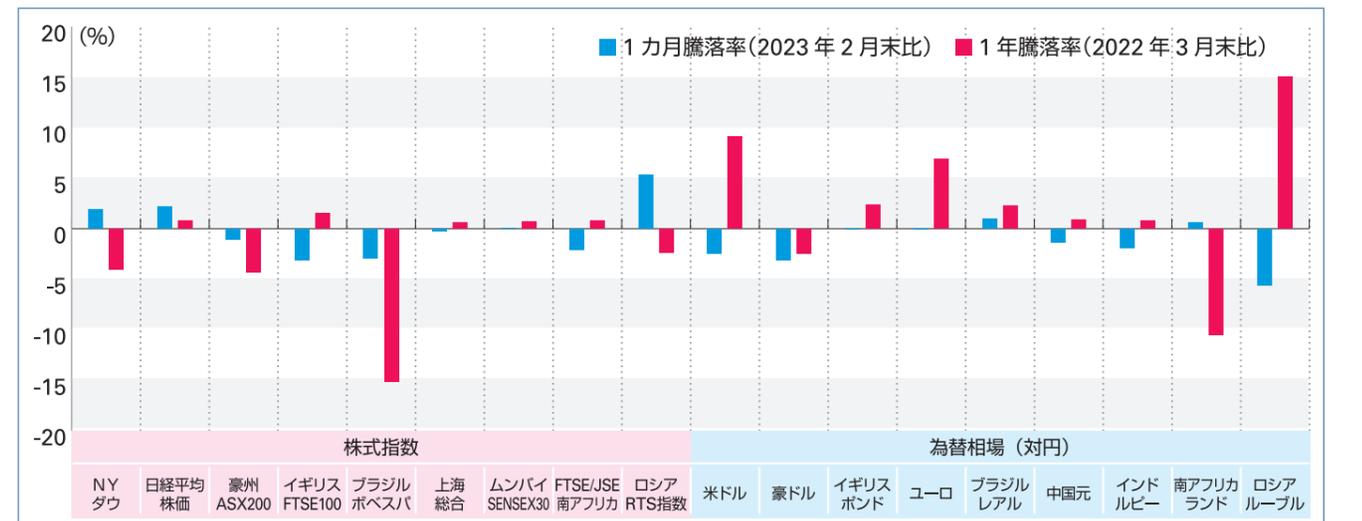
- 国際商品市場では金融システム不安の広がりを背景に、「危機に強い実物資産」とされる金を買われ、22年3月以来、1年ぶりに1トロイオンス2000米ドル近辺に到達しています(図表6)。各種のリスクが高まるなか、今後も金市況が注目されます。
- 中国政府は3月に開催した全人代で、23年の実質国内総生産(GDP)成長率の目標を5%前後とし、前22年の目標から0.5ポイント引き下げました。人口の減少、厳しい不動産市況、地方政府の財政悪化などを踏まえて、慎重な経済運営を目指すものと見込まれます。

### その他の主なリスク

- ①くすぶる金融システム不安……欧米でにわかに高まった金融システム不安は金融当局の迅速な対応により、ひとまず沈静化しましたが、主要国の金融機関の経営状態や金融市場の動向には注視が必要です。
- ②地政学リスクの高まり……米中対立の激化、長期化するウクライナにおける戦闘、繰り返される北朝鮮の弾道ミサイルの発射など、グローバルな地政学リスクの高まりによる相場環境の悪化が引き続き警戒されます。

## 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 7日		米国23年3月雇用統計
4月 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2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)
5月 2日		米国FOMC(3日まで)
4日		ECB政策理事会
5日		米国23年4月雇用統計
10日		米国23年4月消費者物価指数(CPI)
15日	G7財務相・中央銀行総裁会議(新潟市、13日まで)	
17日	23年1~3月期GDP(1次速報)	
19日	G7首脳会議(広島市、21日まで)	

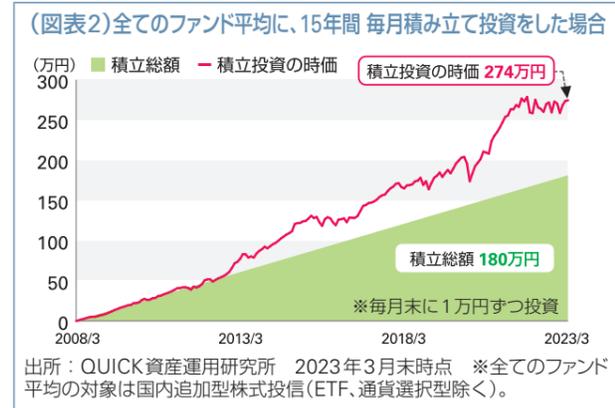
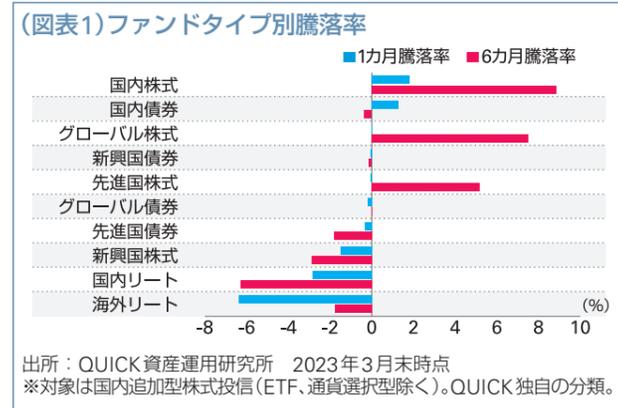


## 多くのファンドタイプで運用成績が悪化、資金流入は改善 (図表1、3)

- 3月のファンドタイプ別のパフォーマンスを見ると、多くのファンドタイプで運用成績が悪化。「海外リート型」は6%超の下落、「国内リート型」は3%近い下落となりました。
- 3月のファンドタイプ別の資金流入動向では、「国内債券型」を除く全てのファンドタイプで流入超過となりました。「先進国株式型」に3000億円を超える資金流入があったほか、「バランス型」や「グローバル株式型」などにも高水準の資金流入が継続。全追加型株式投信としては前月を上回る6300億円の資金流入超となりました。

## 「新NISA」で、積み立て投資の注目度高まる (図表2)

- 来年からNISA（少額投資非課税制度）が拡充され、「新NISA」がスタートします。年間投資枠はつみたて投資枠が120万円、成長投資枠が240万円で、トータル年間360万円まで投資できるようになります。
- 生涯投資上限枠は1800万円になり、日本人の平均貯蓄額と同等の金額です。
- 積み立て投資をする投資家は現在も増加していますが、新NISAを契機にさらに増加することが予想されています。
- 積み立て投資は定期的（1カ月ごとなど）に、一定金額をファンドなどに継続投資する運用手法です。ファンドの価格が高い月は少なめの口数、価格が安い月はより多くの口数を購入することで、平均購入単価のブレを平準化できます。全てのファンド（ETF、通貨選択型を除く全ての国内追加型株式投信）の平均に、15年前から毎月1万円を積み立て投資したと仮定すると、積み立て総額の180万円（1万円×180カ月）に対して、積み立て投資の時価は約274万円となり、およそ94万円のプラスになります（図表2）。
- 相場の底値で一括投資した場合、積み立て投資より一括投資の方が収益幅は大きくなるケースもあります。しかし、底値で買い、高値で売り抜けることは運用のプロでも難しいといえます。積み立て投資はシンプルであり、個人投資家でも精神的な負担が少なく効率的に資産運用ができる点が大きなメリットです。



## (図表3) ファンドタイプ別資金流出入額(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	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
		3月	314	3064	466	707	▲562	180	98	43	199	431	907	729	▲276	6300

出所：QUICK資産運用研究所 2023年3月末時点 ▲は流出。対象は国内公募の全追加型株式投信（ETF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	290.28
2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	208.59
3位 USマイクロキャップ株式ファンド	131.65
4位 企業価値成長小型株ファンド	106.35
5位 新光ピュア・インド株式ファンド	105.94

### ★騰落率1カ月ランキング

ファンド名	騰落率(%)
1位 三菱UFJ 純金ファンド	6.44
2位 ニッセイ・メタバースワールド (資産成長型)	6.36
3位 ニッセイ・メタバースワールド (予想分配金提示型)	6.36
4位 netWIN GSテクノロジー株式ファンド Aコース(為替ヘッジあり)	5.62
5位 インデックスファンドNASDAQ100 (アメリカ株式)	5.31

出所：QUICK、2023年3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・保証するものではありません。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