



国内株式相場は2カ月連続で下落も、月末にかけ大型株中心に回復 (図表1)

23年8月の国内株式相場は、日経平均株価が月間で552円88銭安となり、2カ月連続で下落しました。米国で強い景気指標の発表が続いたことに伴う長期金利の上昇や、不動産市況の悪化による中国景気の停滞などが影響しました。月末にかけては、ジャクソンホール会議における米連邦準備理事会 (FRB) のパウエル議長の発言 (25日) を受けて利上げ継続への警戒感が和らぎ、米長期金利が低下。国内株式相場は大型株中心に回復基調となりました。

長期金利の上昇受け米国株式相場は調整。ジャクソンホール会議経て持ち直し (図表2)

米国では8月、格付け機関フィッチが米国債の格付けを引き下げたことや、予想を上回る景気指標が相次いだことなどを背景に長期金利が上昇。10年国債利回りは一時4.35%と07年11月以来の水準を付け、相対的な割高感が意識された米国株式相場は調整を余儀なくされました。しかし、ジャクソンホール会議を経て、改めてFRBの金融引き締め局面が終盤に入ったとの見方が広がると投資家心理が改善し、株式相場は持ち直しました。

中国景気の停滞続き、中国人民銀行は6月に続き利下げを実施 (図表3)

中国国家統計局が発表した8月の製造業購買担当者景気指数 (PMI) は49.7となり、好調・不調の節目である50を5カ月連続で下回りました。不動産市場の低迷など深刻な需要不足が続いています。これらを踏まえ、中国人民銀行 (中央銀行) は8月21日、事実上の政策金利と位置付ける最優遇貸出金利 (LPR) 1年物を0.1%引き下げました。6月に続く利下げですが、民間企業の活力回復につながるか注目されます。

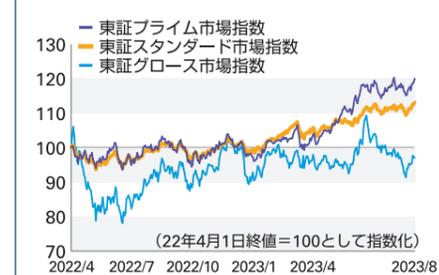
ユーロ圏の物価は高止まり。ECBは次回会合で利上げ継続の可能性も (図表4)

欧州連合 (EU) が8月31日に発表したユーロ圏の8月の消費者物価指数は総合で前年同月比5.3%の上昇となり、市場予想 (同5.1%の上昇) を上回りました。欧州中央銀行 (ECB) のラガルド総裁は前回7月27日の政策理事会で、次回9月14日の会合で利上げを見送ることを示唆しましたが、利上げ継続を迫られる可能性があります。ユーロ圏で最大の経済規模を有するドイツの長期金利は上昇傾向が続いています。

中銀の金融政策の方向性の違いから、円安傾向が継続 (図表5)

日銀は7月の金融政策決定会合で長短金利操作 (YCC) の運用を柔軟化しましたが、基本的に大規模金融緩和政策を維持しており、外国為替市場では円安傾向が継続しています。特に、対ユーロで下落しており、8月は一時1ユーロ=159円台後半を付け、08年8月以来の円安・ユーロ高水準に達しました。

(図表1) 東証主要株価指数



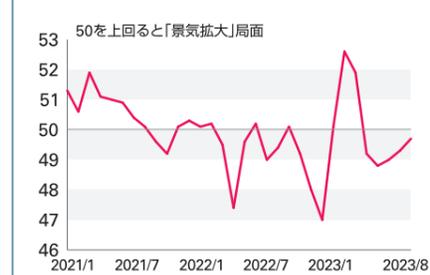
※ 2022年4月から2023年8月末まで、日次

(図表2) 米国主要株価指数



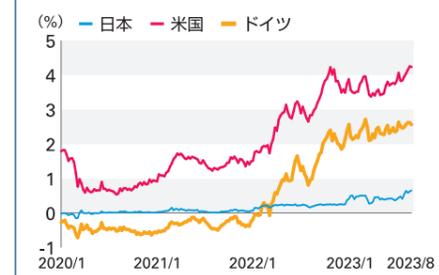
※ 2023年年初から2023年8月末まで、日次

(図表3) 中国の製造業購買担当者景気指数



※ 2021年年初から2023年8月まで、月次

(図表4) 日米独 10年国債利回り



※ 2020年年初から2023年8月最終週まで、週次

(図表5) 米ドル・円、ユーロ・円レート



※ 2022年年初から2023年8月末まで、日次

(図表6) NY金先物価格と米国実質金利



※ 2011年年初から2023年8月最終週まで、週次

出所：(図表1、2、4、5、6) QUICK Workstation、(図表3) 中国国家統計局統計より QUICK 企業価値研究所作成
注：(図表6) 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

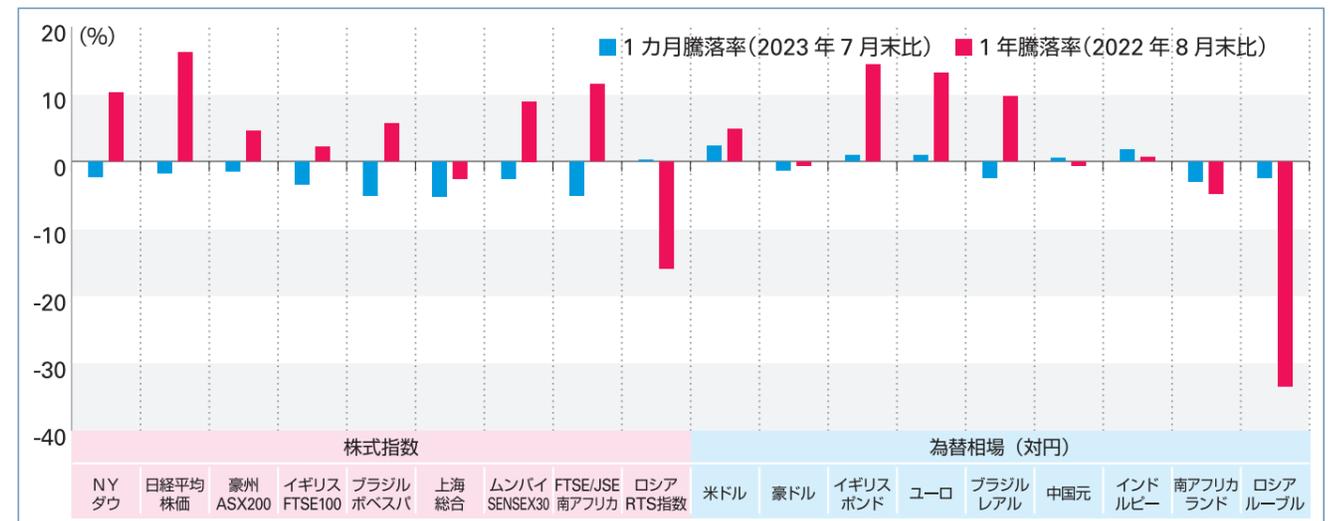
- 金の先物価格と米国の実質金利は逆相関の関係が続いてきましたが (図表6)、直近では実質金利の上昇にもかかわらず、金価格が高止まりしています。インフレヘッジの観点から実物資産としての金への注目が高まっている可能性があります。
- 中国の景気停滞の長期化が懸念されます。中国の国内総生産 (GDP) の3割程度を占める不動産業の不振が続いており、23年8月の製造業PMIは5カ月連続で好調・不調の境目である50を割り込みました。国内の閉塞感を打開するため、習近平政権が対外強硬策に訴える可能性もあり、警戒されます。

その他の主なリスク

- ① 世界的な異常気象……………世界的に異常な猛暑が続いており、気象庁の観測によれば、日本の23年6~8月の全国の平均気温は過去126年間で最高となりました。各種の気候変動対策の実行が急務と言えます。
- ② 地政学リスクの高まり……………BRICS (ブラジル、ロシア、インド、中国、南アフリカの5カ国で構成) 首脳会議に、24年よりイラン、サウジアラビアなど6カ国が加わることが決定しました。欧米諸国との対立激化などが懸念されます。

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 9日 | | G20首脳会議 (インド・ニューデリー、10日まで) | |
| 9月 13日 | | 米国23年8月消費者物価指数 (CPI) | |
| 14日 | | ECB政策理事会 | |
| 15日 | | 中国23年8月固定資産投資 | |
| 19日 | | 米国FOMC (20日まで) | |
| 21日 | | 日銀金融政策決定会合 (22日まで) | |
| 10月 1日 | | 消費税の適格請求書等保存方式 (インボイス制度) 開始 | |
| 6日 | | 中国・国慶節 (国慶節休暇は9月29日~10月6日) | |
| 12日 | | 米国23年9月雇用統計 | |
| 18日 | | 米国23年9月消費者物価指数 (CPI) | |
| 26日 | | 中国23年7~9月期GDP | |
| | | JAPAN MOBILITY SHOW 2023 (11月5日まで、東京ビッグサイト) | |
| | | ECB政策理事会 | |
| | | 米国23年7~9月期GDP (速報値) | |
| 30日 | | 日銀金融政策決定会合 (31日まで) | |
| 31日 | | 米国FOMC (11月1日まで) | |

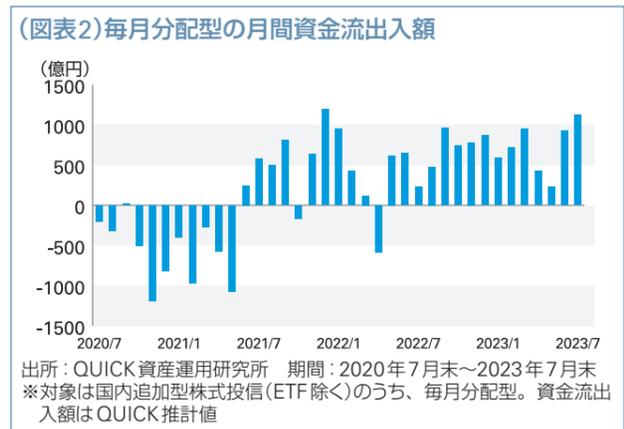
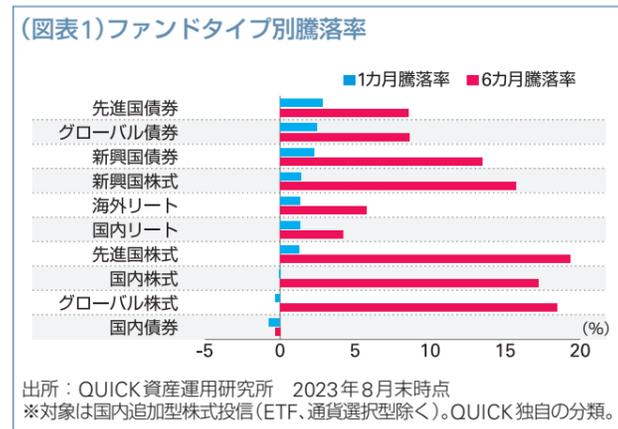


運用成績は海外の「債券型」がプラスに、全体で9000億円超の資金流入超過 (図表1、3)

- 8月のファンドタイプ別のパフォーマンスを見ると、「先進国債券型」や「グローバル債券型」、「新興国債券型」が月間で2%超のプラスになりました。前月のマイナスリターンから一転しました。
- 8月のファンドタイプ別の資金流入動向では、全追加型株式投信で9349億円の資金が流入しました。2カ月連続で9000億円超の資金流入でした。

毎月分配型ファンドの人気再び (図表2)

- 毎月分配型ファンドが高い分配金を背景に再び人気化し、過去1年で8000億円超の資金が流入しました。毎月分配型からは年次ベースで6年ほど資金流出が継続していましたが、一昨年から資金流入に転じました。
- 現在、ETF（上場投資信託）やラップ専用・DC専用を除く「一般の投信」の残高は約80兆円ですが、そのうち約20兆円が毎月分配型です。
- 欧米の投資信託の場合、組み入れ資産のインカムゲインやキャピタルゲインから分配金を出す仕組みなので、運用実態より高い分配金を支払うことは不可能です。一方で、日本では、組み入れ資産の収益とは直接関係ない「収益調整金」という日本特有の勘定科目から分配ができるため、運用実態より高い分配金を出すことも可能です。
- そのため、毎月分配型の運用成績を見る際は、分配金の累計と基準価額の両方を見るのが重要です。
- また、来年から始まる新しい少額投資非課税制度（NISA）では制度が恒久化され生涯非課税上限額が1800万円に拡大するため、新NISA対象ファンドの注目度が上がります。毎月分配型は新NISA対象外なので、今後の動向が注視されます。



(図表3) ファンドタイプ別資金流入額(億円)

| | 月 | 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 |
|-------|-----|-------|-------|-------|---------|------|-------|-------|---------|-------|-------|------|-----|------|-------|
| | | 国内株式 | 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 | 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 |
| | 4月 | ▲415 | 419 | 311 | 323 | ▲548 | 106 | ▲71 | 89 | 92 | 452 | 143 | ▲62 | ▲80 | 758 |
| | 5月 | ▲1190 | ▲415 | 406 | 343 | ▲35 | 310 | ▲52 | ▲20 | 53 | 80 | 50 | ▲17 | ▲53 | ▲540 |
| | 6月 | 796 | 929 | 880 | 450 | 33 | 617 | ▲18 | 948 | 65 | 110 | 435 | 144 | ▲88 | 5302 |
| | 7月 | 1692 | 2137 | 1281 | 1182 | 510 | 1235 | 188 | 75 | 68 | 11 | 662 | 426 | ▲292 | 9174 |
| | 8月 | 1958 | 2350 | 1203 | 1352 | 325 | 976 | 12 | 54 | 17 | 97 | 837 | 329 | ▲161 | 9349 |

出所：QUICK資産運用研究所 2023年8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 | 209.81 |
| 2位 USマイクロキャップ株式ファンド | 116.89 |
| 3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 | 113.05 |
| 4位 新光ピュア・インド株式ファンド | 108.21 |
| 5位 フィデリティ・世界割安成長株投信 Bコース(為替ヘッジなし) | 91.59 |

★騰落率1カ月ランキング

| 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 | 6.66 |
| 2位 三菱UFJ 新興国債券ファンド 通貨選択シリーズ<トルコリラコース> (毎月分配型) | 5.61 |
| 3位 バンクローン・ファンド (ヘッジなし/年1回決算型) | 4.53 |
| 4位 東京海上・米国短期国債ファンド (年1回決算型) | 4.11 |
| 5位 東京海上・米国短期国債ファンド (毎月決算型) | 4.11 |

出所：QUICK、2023年8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