



● 米国のインフレ再燃懸念など受け、日経平均株価が4カ月ぶりに下落（図表1）

24年4月の国内株式相場は日経平均株価が月間で1963円（マイナス4.9%）の大幅下落となりました。4カ月ぶりの下落です。米国でインフレ懸念が再び高まったことなどを受け、米連邦準備理事会（FRB）の早期利下げ観測が後退。米国を中心とする長期金利の上昇傾向に加え中東情勢の緊迫化への警戒などから、国内株式相場は調整を余儀なくされました。なお、日銀は26日の金融政策決定会合で金融政策の現状維持を決定しています。

🇺🇸 FRBの早期利下げ観測後退。金利上昇などで、米主要株価指標は6カ月ぶり下落（図表2）

米国では3月の消費者物価指数が市場予想を上回る伸びとなり、FRBの利下げ時期が遠のくとの見方が浮上。長期金利の上昇で株式の相対的な割高感も意識され、米国株市場では主要3指標が6カ月ぶりに下落しました。米国の24年1～3月期の実質国内総生産（GDP）成長率（速報値）は前期比年率1.6%と事前予想を下回りましたが、個人消費支出は底堅く推移しており、根強い高インフレが重荷となるなか、今後の政策運営には注視が必要です。

🌏 IMFはインドの着実な経済成長を予想。名目GDPで世界3位が視野（図表3）

国際通貨基金（IMF）は、24年4月の「世界経済見通し」で、インドの24年度の実質GDP成長率予想を前年度比6.8%としました。続く25年度の予想は同6.5%としています。順調な人口の増加に加え、モディ政権が推進する経済構造改革の効果などでインドは主要国で最高水準の経済成長率を維持する見通しです。IMFはインドが27年までに名目GDPで日本とドイツを抜き、世界第3位になると予想しています。

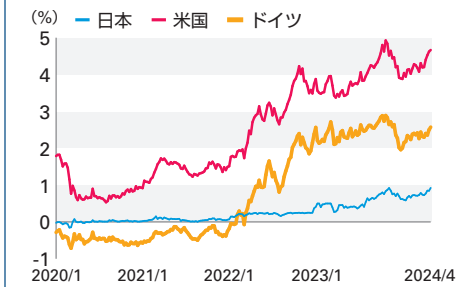
🇪🇺 ECBは5会合連続で政策金利を据え置き。次回6月の利下げ観測強まる（図表4）

IMFは4月の「世界経済見通し」で、ユーロ圏の24年の実質GDP成長率を前年比0.8%としました。同0.2%のドイツを筆頭に圏内各国の成長率は低水準にとどまる見通しで、インフレ圧力は弱まっています。欧州中央銀行（ECB）は4月11日に開催した政策理事会で、政策金利を5会合連続で据え置くことを決定。声明文では、今後の利下げ転換を示唆しました。次回6月6日の政策理事会での利下げ確率が強まったとの見方が浮上しています。

💵 円は対米ドルで34年ぶりの安値に下落。主要銀行の金融政策の方向性を反映（図表5）

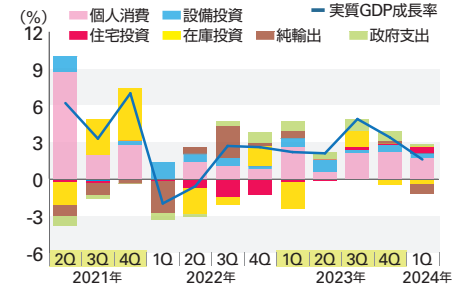
4月はFRBの早期利下げ観測が後退する一方、ECBは6月に利下げするとの見方が優勢となり、日銀は金融政策の現状維持を決定しました。外国為替市場ではこれら中央銀行のスタンスを反映して、ユーロが対米ドルで5カ月ぶりの安値をつけ、円は29日のNY市場で一時1米ドル＝160円台まで下落。1990年以来、34年ぶりの安値をつけました。

（図表1）日米独10年国債利回り



※2020年年初から2024年4月最終週まで、週次

（図表2）米国実質GDP成長率・項目別寄与度分解



※季調済、前期比年率

（図表3）新興国経済見通し 実質GDP成長率

	2024年4月公表値	
	2024年予想	2025年予想
世界	3.2	3.2
新興国及び途上国・地域	4.2	4.2
中国	4.6	4.1
インド	6.8	6.5
ロシア	3.2	1.8
ブラジル	2.2	2.1
メキシコ	2.4	1.4

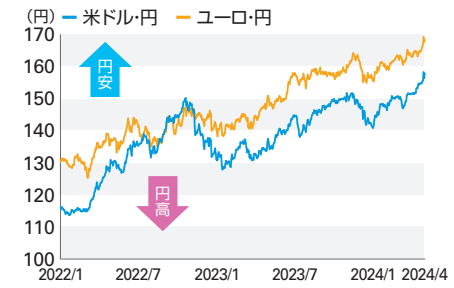
※前年比、インドは財政年度ベース。予想はIMF

（図表4）先進国経済見通し 実質GDP成長率

	2024年4月公表値	
	2024年予想	2025年予想
世界	3.2	3.2
先進国・地域	1.7	1.8
米国	2.7	1.9
ユーロ圏	0.8	1.5
ドイツ	0.2	1.3
フランス	0.7	1.4
イタリア	0.7	0.7
スペイン	1.9	2.1

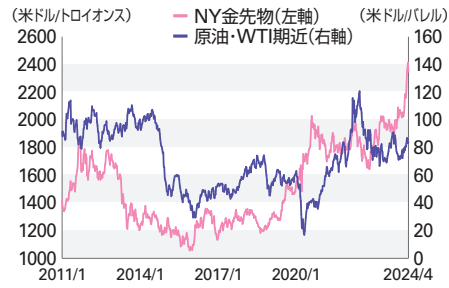
※前年比、予想はIMF

（図表5）米ドル・円、ユーロ・円レート



※2022年年初から2024年4月末まで、日次

（図表6）原油先物と金先物価格



※2011年年初から2024年4月最終週まで、週次

出所：（図表1、5、6）QUICK Workstation（図表2）米商務省公表資料（図表3、4）IMF公表資料（24年4月）

よりQUICK企業価値研究所作成

今後のグローバル・マーケットのポイント

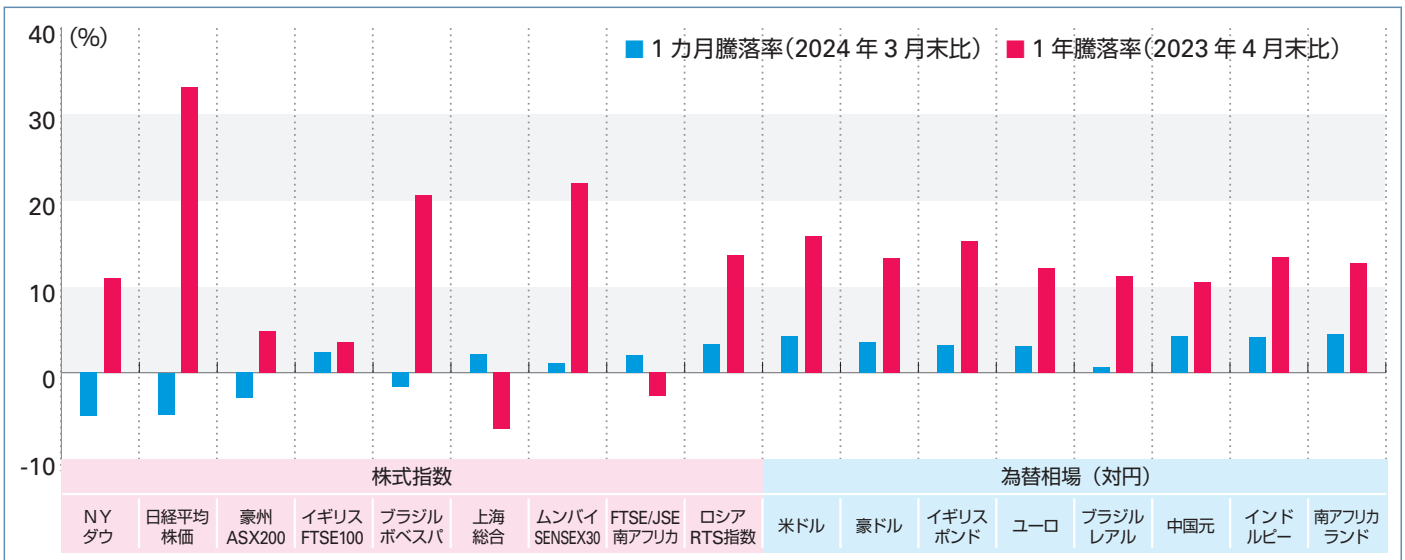
- NY金先物相場は、4月に1トロイオンス2400ドル台に乗せ、3月に続き過去最高値を更新しました（図表6）。イランとイスラエルの衝突など中東における地政学リスクの高まりや米国でのインフレ再燃懸念を受け、相対的な「安全資産」としての側面が注目されているようです。
- NY原油先物相場も、中東情勢の緊迫化などを受け、1バレル80ドル台で推移しました（図表6）。ただ、イランおよびイスラエルが攻撃の応酬に消極的との見方が広がったことで、相場は急騰するには至りませんでした。

その他の主なリスク

- ①米国の景気動向……………米国の大統領選は4年ごとに開催されますが、過去の経験則では「大統領選の前年」は株価が上昇し、「大統領選の年」は景気が改善する傾向があります。4月は米国の景気指標が製造業を中心に改善を示しましたが、5月以降、このトレンドが継続するのかが注目されます。
- ②世界的な戦争拡大へのリスク……………4月はイランとイスラエルの衝突が勃発しました。両国は双方の攻撃へ抑制的な姿勢を示し、事態は一旦鎮静化に向かいました。しかし、両国は「宿敵」とも言うべき間柄だけに、再度の衝突やそれが世界的な戦争に拡大するリスクが懸念されます。

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
24年 15日 24年4月訪日外国人数（推計値）	米国24年4月CPI
5月 16日 24年1～3月期GDP（1次速報）	
24日 24年4月全国消費者物価指数	
31日	インド24年1～3月期GDP
6月 2日	メキシコの大統領選・議会選
4日	インド総選挙開票日
6日 東京ディズニーシー、最大規模の拡張実施	ECB政策理事会 欧州議会選（9日まで）
7日	米国24年5月雇用統計
11日	米国FOMC（12日まで）
12日	米国24年5月CPI
13日 日銀金融政策決定会合（14日まで）	
19日 24年5月訪日外国人数（推計値）	
20日 東京都知事選告示	



投資信託・マーケットレビュー

2024年4月末時点

運用成績は新興国株式型が5%超のプラス、資金流入は全体で約1.5兆円（図表1、3）

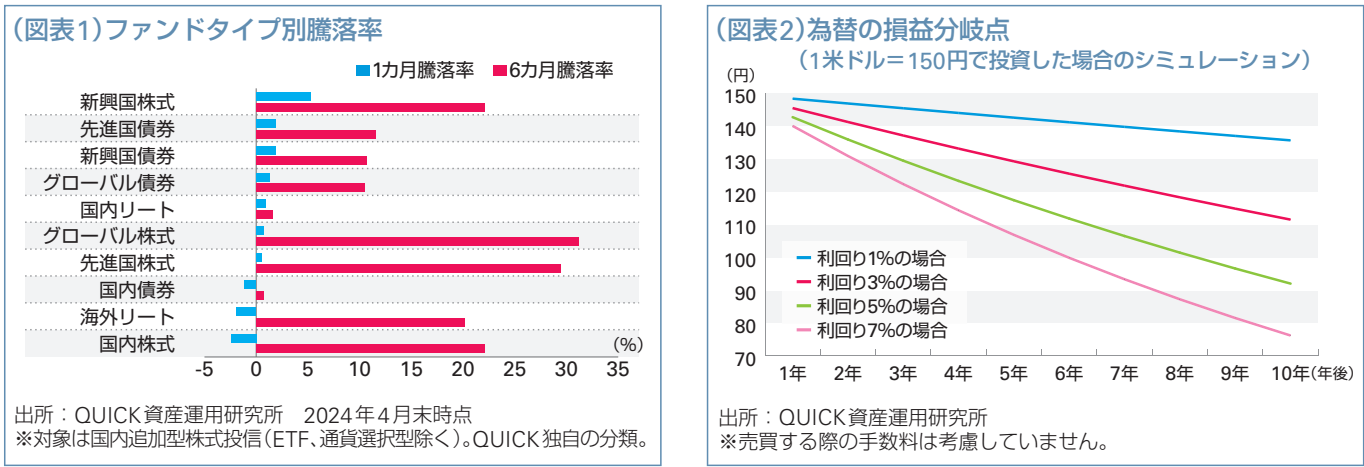
- 4月のファンドタイプ別のパフォーマンスを見ると、「新興国株式型」が5.28%のプラスと好調でした。最も下落率が大きかった「国内株式型」は前月のプラス4%超から一転して2.42%のマイナスとなりました。
- 4月のファンドタイプ別の資金流入流出動向では、ほとんどのタイプで流入超過でした。特に株式型では前月に続き、高水準の資金が流入しました。全追加型株式投信の流入超過額は約1.5兆円と、4カ月連続で1兆円を超えました。

外貨運用の為替の損益分岐点（図表2）

- 外貨運用は高い金利収入が蓄積されることが最大のメリットといえます。ただ、現在のように、為替変動が大きい状況では、為替損失のリスクが気になります。外貨運用の為替の損益分岐点を見極める計算式は、以下の通りです。

$$\text{「損益分岐点為替レート} = \text{現在の為替（円）} \div \left(1 + \text{利回り} \right)^{\text{年数}} \text{」}$$

- 例えば、利回り5%の米国債券への投資であれば、1米ドル＝150円とした場合、10年後の損益分岐点は $150 \text{円} \div (1 + 0.05)^{10} = 92.09 \text{円}$ 。
- 5%の利回りの蓄積により92.09円の円高になるまで、為替損失が発生しないことを意味します。
- 利回り7%の米国のハイイールド債券への投資であれば、1米ドル＝150円とした場合、10年後の損益分岐点は $150 \text{円} \div (1 + 0.07)^{10} = 76.25 \text{円}$ 。
- 7%の利回りの蓄積により76.25円の円高になるまで、為替損失が発生しない計算です。
- 外貨運用の為替の損益分岐点は、「どこまで円高になれば利益がなくなるか」という判断材料にできます。



(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				
2023 年	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
	9月	1895	3494	1472	1370	158	708	53	1463	▲100	25	837	▲55	▲103	11217
	10月	3195	3861	954	1206	1404	▲142	▲84	622	▲57	91	559	190	▲306	11493
	11月	▲1058	1019	850	792	149	▲265	6	268	▲312	▲226	▲85	▲427	▲206	504
	12月	686	1276	1022	1094	▲23	202	▲61	430	▲430	▲493	▲179	▲253	▲141	3129
2024 年	1月	1310	6109	1493	4017	▲164	145	▲35	▲25	▲199	▲188	625	▲133	▲161	12794
	2月	1454	6691	1556	3211	313	478	58	89	▲189	▲159	681	▲118	▲136	13930
	3月	1174	6334	1479	2515	161	489	▲18	264	131	▲99	694	48	▲275	12899
	4月	3238	4975	2030	2506	271	579	▲49	23	171	104	649	881	▲213	15164

出所：QUICK資産運用研究所 2024年4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	183.28
2位 新光ピュア・インド株式ファンド	98.17
3位 トヨタ自動車／トヨタグループ株式ファンド	94.78
4位 ゴールド・ファンド(為替ヘッジなし)	85.50
5位 三菱UFJ 純金ファンド	84.18

★騰落率1カ月ランキング

ファンド名	騰落率 (%)
1位 ゴールド・ファンド(為替ヘッジなし)	8.80
2位 新光ピュア・インド株式ファンド	7.31
3位 三菱UFJ 純金ファンド	5.56
4位 米国エネルギー革命関連ファンド (年1回決算型) 為替ヘッジなし	5.21
5位 ピクテ・ゴールデン・リスクプレミアム・ファンド	5.08

出所：QUICK、2024年4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。

77 七十七証券
SECURITIES

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