



## ● 日経平均は最高値更新も3カ月ぶりに下落 円高や米株安で一時的に3万8000円割れ (図表1)

7月の日経平均株価は月間で3カ月ぶりに下落しました。月前半は米国のハイテク株上昇を受けて日本株にも買いが膨らみ、11日には終値で4万2224円と史上最高値を更新。月後半になると米株安や急速な円高進行で下げ足を速め、一時3万8000円を割り込みました。一方で、日銀は31日の金融政策決定会合で政策金利を0～0.1%から0.25%程度とする利上げを決定。国債購入を半減する量的引き締めも発表しました。

## 🇺🇸 米主要株価指数が最高値更新 6月米CPI鈍化でFRBの9月利下げ観測強まる (図表2)

米国ではダウ工業株30種平均などの主要株価指数が連日で過去最高値を更新。6月の米消費者物価指数(CPI)がインフレ鈍化を示し、米連邦準備理事会(FRB)が9月に利下げを始めるとの観測が強まりました。6月の米小売売上高や4～6月期の米実質国内総生産(GDP)が、米景気の底堅さを示したことも好感されました。ただ、中旬以降は大型ハイテク企業のさえない決算発表や米政局の先行き懸念が相場の重荷となりました。

## 🇨🇳 中国4～6月期GDPは4.7%増に減速 中国中銀は5カ月ぶり利下げ (図表3)

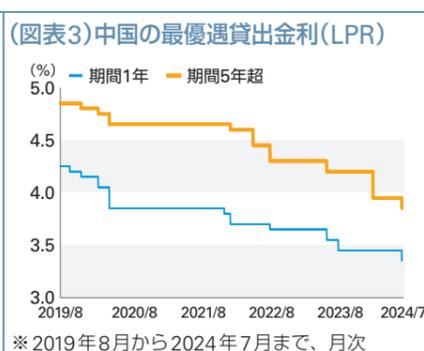
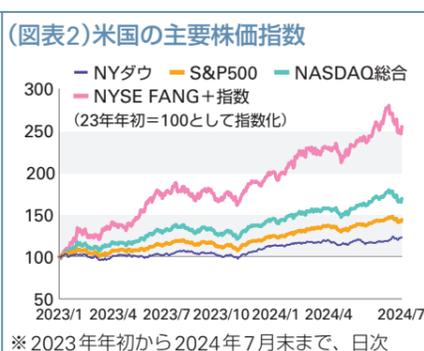
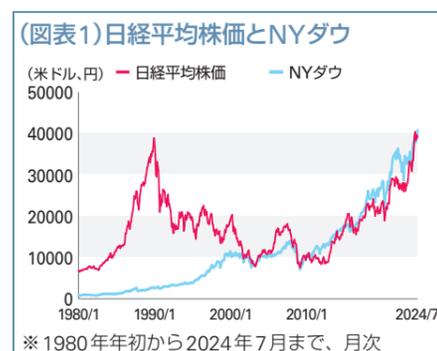
中国の4～6月期の実質GDPは前年同期比4.7%増加。不動産不況による内需低迷が響き、伸び率は1～3月期から0.6ポイント減速しました。中国景気の先行き不透明感が増すなか、中国共産党は重要会議「3中全会」で内需拡大や不動産不況などへの追加対策を決めました。中国人民銀行(中央銀行)は5カ月ぶりに最優遇貸出金利(ローンプライムレート、LPR)を引き下げ、金融緩和で景気の下支えを図るとみられています。

## 🇪🇺 ECBは政策金利を据え置き IMFはユーロ圏の成長率を小幅上方修正 (図表4)

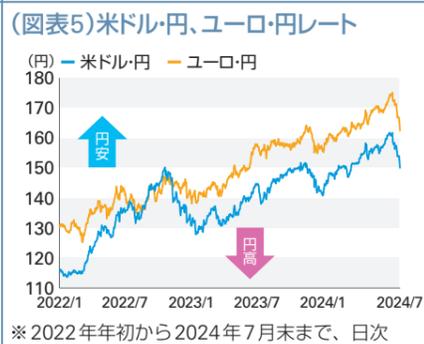
欧州中央銀行(ECB)は7月の理事会で政策金利の据え置きを決定。インフレ抑制の進展を見極めるため前回6月会合からの連続利下げは見送りました。市場の焦点は次回9月会合での利下げの有無に移っています。国際通貨基金(IMF)は7月の「世界経済見通し」で、24年のユーロ圏のGDP成長率予測を0.9%とし、4月の前回予測から0.1ポイント上方修正。24年上半期にサービス業の成長が強まったことで、23年(0.5%)から回復する見通しです。

## 💰 円高進行で1米ドル149円台後半に 日銀の利上げで日米金利差縮小を意識 (図表5)

円相場は一時1米ドル=149円台後半と約4カ月ぶりの水準まで円高・米ドル安が進みました。日本政府・日銀による円買いの為替介入観測に加えて、日米の金融政策の方向性の違いを背景に金利差縮小を意識した円買い米ドル売りが続きました。日銀は7月末に3月のマイナス金利解除に続いて0.25%の追加利上げを決め、円高が一段と進行しました。



(単位:%)	2024年7月公表値(4月との差異)		2025年予測	
	2024年予測	2025年予測	2024年予測	2025年予測
世界	3.2 (0.0)	3.3 (0.1)		
先進国・地域	1.7 (0.0)	1.8 (0.0)		
米国	2.6 (▲0.1)	1.9 (0.0)		
ユーロ圏	0.9 (0.1)	1.5 (0.0)		
ドイツ	0.2 (0.0)	1.3 (0.0)		
フランス	0.9 (0.2)	1.3 (▲0.1)		
イタリア	0.7 (0.0)	0.9 (0.2)		
スペイン	2.4 (0.5)	2.1 (0.0)		
日本	0.7 (▲0.2)	1.0 (0.0)		



出所: (図表1、2、5、6) QUICK Workstation (図表3) 中国人民銀行 (図表4) IMF 公表資料 (24年7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

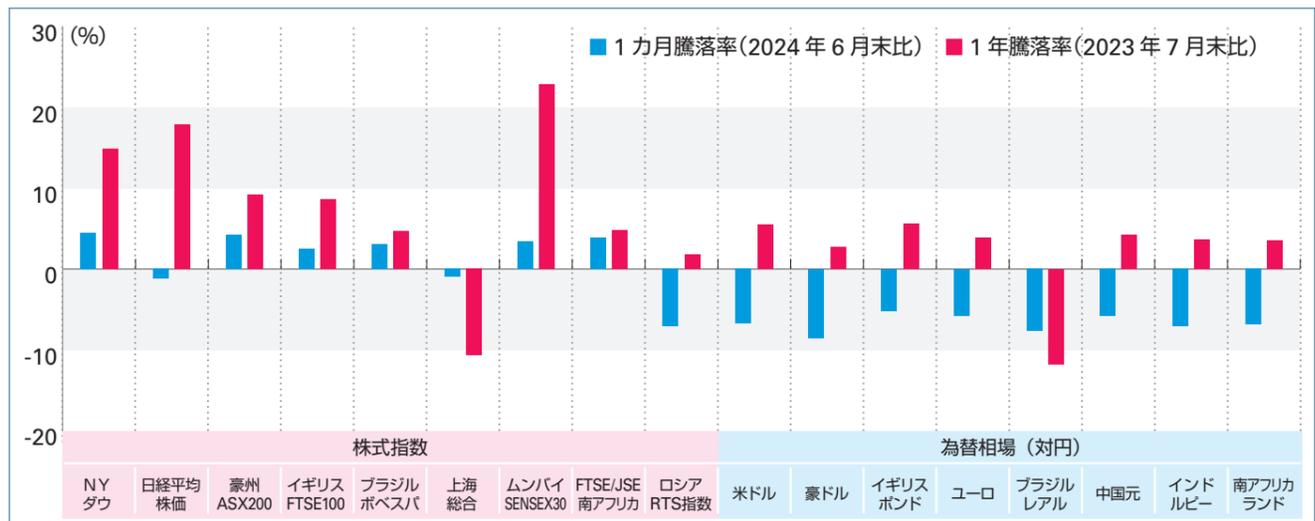
- 7月の国内REIT相場は低調。総合的な値動きを示す東証REIT指数は3カ月続落しました。日銀の追加利上げ観測による国内長期金利の上昇が警戒され、利回り商品であるREITの相対的な投資妙味が薄れるとして売りに押されました。海外REITは総じて上昇。米国では利下げ期待が強まったことなどが追い風となりました。
- NY金先物は約2カ月ぶりに最高値を更新。米利下げ観測から米長期金利が低下し、金利の付かない金の相対的な投資魅力が増しました。中東の地政学リスクも意識され、安全資産とされる金に買いが向かいました。NY原油先物は中国の景気減速による需要の伸び悩みが懸念されましたが、米国での底堅い需要が支えました。イスラム組織ハマスの最高指導者がイランで殺害され、中東情勢の緊迫化が原油供給に影響するとの警戒感も強まっています (図表6)。

### その他の主なリスク

- 24年米大統領選を巡る動き……暗殺未遂事件を受けて共和党トランプ氏が大統領に返り咲くとの思惑から「トランプ・トレード」が加速。一方で民主党バイデン氏は撤退を表明し、後任候補にハリス副大統領を支持しました。接戦しているとの見方から政策面の不透明感が高まっています。
- 英仏総選挙は対照的な結果……英国の総選挙では野党・労働党が大勝し、14年ぶりに政権が交代。欧州連合(EU)との関係修復が注目されます。フランスでは国民議会(下院)の決選投票で極右政党の台頭は回避されましたが、財政悪化懸念による金利急騰リスクには注意が必要です。

## 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 2日	米国24年7月雇用統計
8月 14日	米国24年7月消費者物価指数(CPI)
15日	24年4～6月期GDP(1次速報)
19日	米国民党全国大会(イリノイ州シカゴ、22日まで)
22日	米国ジャクソンホール会議(経済シンポジウム、24日まで)
28日	パリ・パラリンピック開幕(9月8日まで)
9月 6日	米国24年8月雇用統計
11日	米国24年8月消費者物価指数(CPI)
12日	ECB政策理事会
14日	中国24年8月固定資産投資
17日	米国FOMC(18日まで)
19日	日銀金融政策決定会合(20日まで)
26日	東京ゲームショー2024(29日まで)
30日	岸田自民党総裁の任期満了
	中国24年9月国家统计局製造業PMI

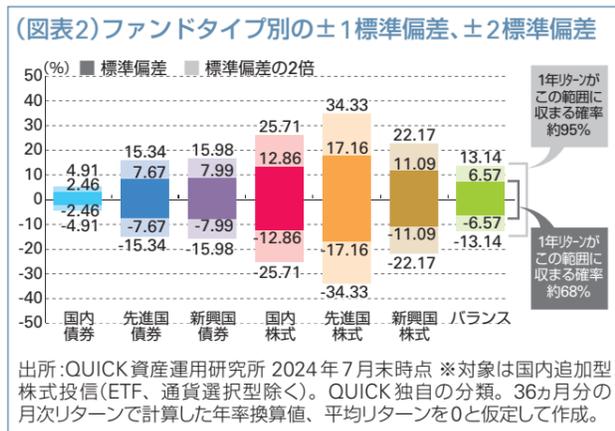
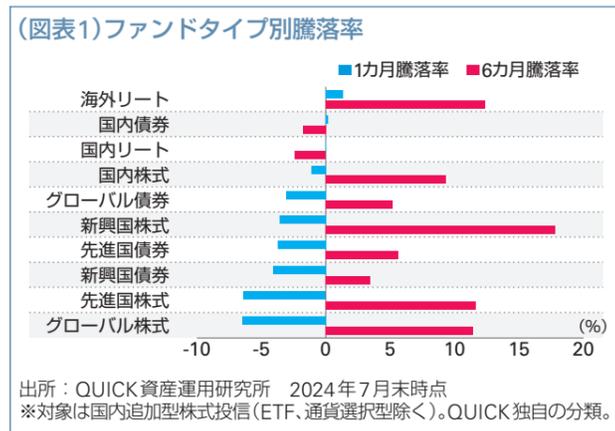


## 運用成績は株式型が大きく下落、資金流入は全体で約1.8兆円 (図表1、3)

- 7月のファンドタイプ別のパフォーマンスを見ると、「先進国株式型」と「グローバル株式型」が6%超のマイナスでした。最も上昇率が大きかったのは「海外リート型」の1.34%でした。
- 7月のファンドタイプ別の資金流入動向では、全追加型株式投信の流入超過額が約1.8兆円と、高水準の資金流入が継続しました。特に「先進国株式型」には1兆円を超える資金が集中しました。

## 株価が大幅下落。投資信託のリスクを知って、下落時の心構えをもつ (図表2)

- 7月、米国の利下げ観測を受けて、米大手ハイテク株に利益確定売りが広がり、日本の半導体関連銘柄にも波及しました。7月後半には、日銀の利上げ観測や急速な円高進行により、日経平均株価は下落幅が拡大しました。
- ファンドの運用成績を確認する際には、リターンだけでなく、リスク（値動きの振れ幅）をみるのが大切です。下落した際の振れ幅を前もってイメージすることは、実際の下落局面に対しての心構えになります。
- 価格変動リスクを測る指標のひとつとして「標準偏差」が使われます。標準偏差はリターンのバラツキ度合いを示す統計的な数値で、標準偏差の値が大きいほど価格変動が大きく、値が小さいほど価格変動が小さいことを示します。
- 国内株式型を例に説明すると、1標準偏差で変動する値幅（平均リターンを0%として仮定した場合）は約13%で、1年リターンの変動幅が13%の上昇から13%の下落に収まる確率が約68%ということになります。2標準偏差では2倍の26%の上昇から26%の下落に収まる確率が約95%です。つまり、国内株式型ファンドが26%を超えて値下がりした場合、例外的な水準であり、売られすぎという見方ができます。



## (図表3) ファンドタイプ別資金流入額(億円)

年	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				
2023年	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
	5月	1485	6583	2291	2605	105	270	35	636	▲51	▲197	990	▲116	▲302	14333
	6月	90	8558	2614	2663	187	599	8	▲42	▲83	▲160	1315	▲347	▲316	15088
	7月	1922	10389	1942	2972	74	900	▲266	47	▲189	▲456	1703	157	▲921	18275

出所：QUICK資産運用研究所 2024年7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

順位	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	181.96
2位	新光ピュア・インド株式ファンド	96.24
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	81.43
4位	ゴールド・ファンド(為替ヘッジなし)	79.26
5位	三菱UFJ 純金ファンド	79.13

### ★騰落率1ヵ月ランキング

順位	ファンド名	騰落率(%)
1位	GSビッグデータ・ストラテジー(米国小型株) Aコース(為替ヘッジあり)	10.93
2位	USマイクロキャップ株式ファンド	6.69
3位	ゴールドマン・サックス 米国REITファンド Aコース(毎月分配型、為替ヘッジあり)	6.64
4位	ゴールドマン・サックス 米国REITファンド Cコース(年1回決算型、為替ヘッジあり)	6.63
5位	次世代REITオープン(毎月決算型) (為替ヘッジあり)予想分配金提示型	6.23

出所：QUICK、2024年7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。
- 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