



Monthly Guide

2024年
7月号

りそなグループのYouTube
で、最新のマーケット情報を
配信しております！

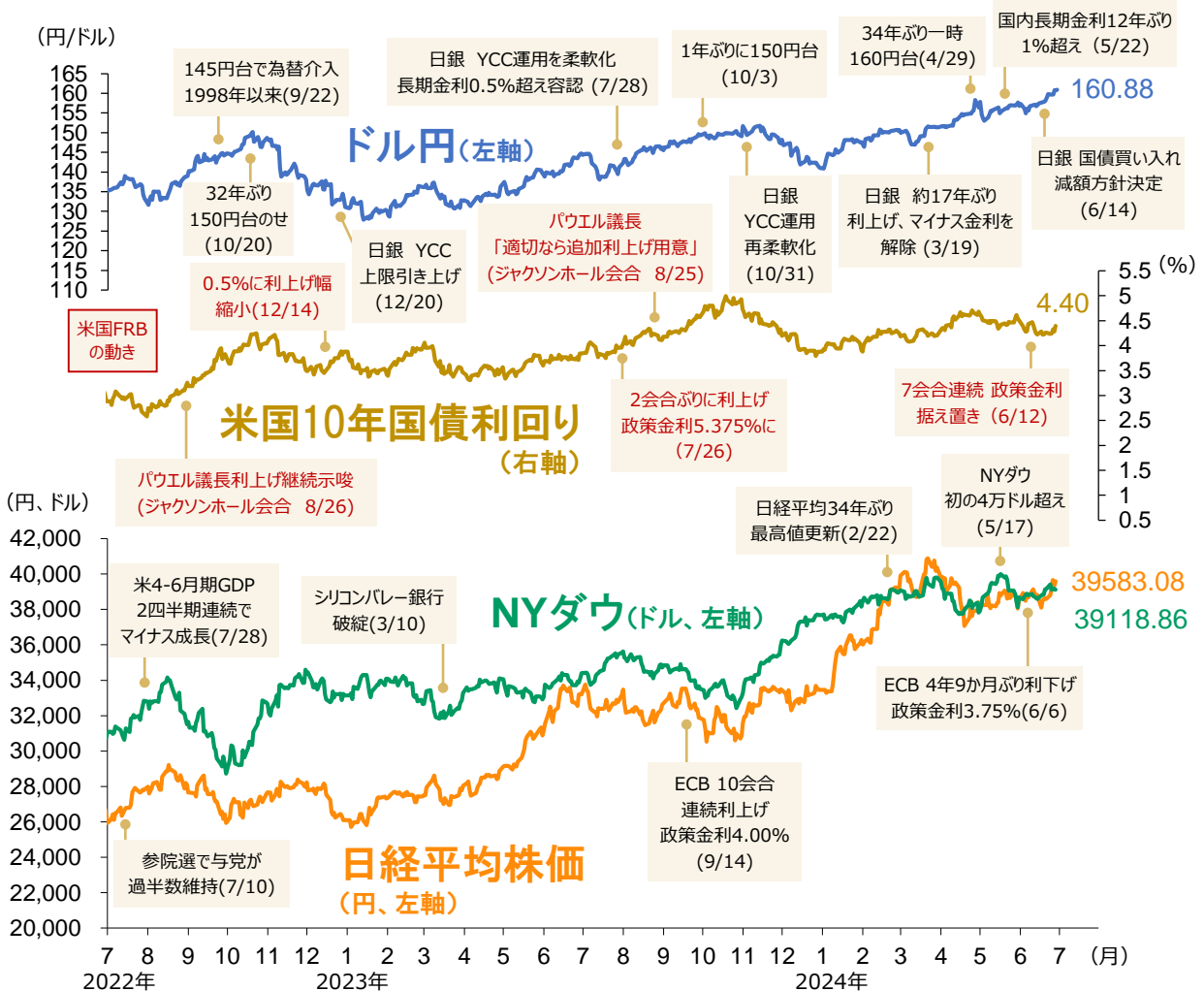


投資環境: 世界経済は緩やかに拡大継続、株式の中長期的な上昇基調続く

IMF(国際通貨基金)は2024年・25年の世界経済の成長率をそれぞれ+3.2%と予測しています。コロナ前(2010~19年)の平均成長率+3.7%は下回るものの、世界景気の拡大が継続する見通しです。欧州・カナダ等で利下げが始まり、年末には米国も利下げ局面に転じる見通しです。景気拡大と金融環境の緩和を背景に、株式の上昇基調は継続すると予想されます。

<6月の主要マーケットの推移>

- 先進国/新興国株式は続伸しました。AI関連株が物色され、テクノロジー株の比重が高いナスダック総合指数や台湾加権指数が最高値を更新しました。国内株は金融と半導体関連を中心に続伸、TOPIXは一時戻り高値を更新しました。
- 主要国金利は小幅に低下(債券価格は上昇)しました。米国ではインフレ指標の鈍化を受け利下げ期待が盛り返し、10年国債利回りは先月末の4.5%から一時4.2%台に低下しました。為替市場では、低金利通貨を売り、高金利通貨を買い金利差収益を狙う“キャリートレード”が活発に取引され、円は37年半ぶり安値となる1ドル=161円台に下落しました。



※ブルームバーグの公表データ等に基づき、りそなアセットマネジメントが作成

※グラフ内の数値は直近月末値(終値)

りそなのマーケットビュー

中期
見通し
(今後1-3年)

メインシナリオ：世界景気の拡大局面は継続、株式が債券に対し優位な投資環境続く

サブシナリオ：米国が軽微な景気後退となり、債券が株式に対し優位な展開に

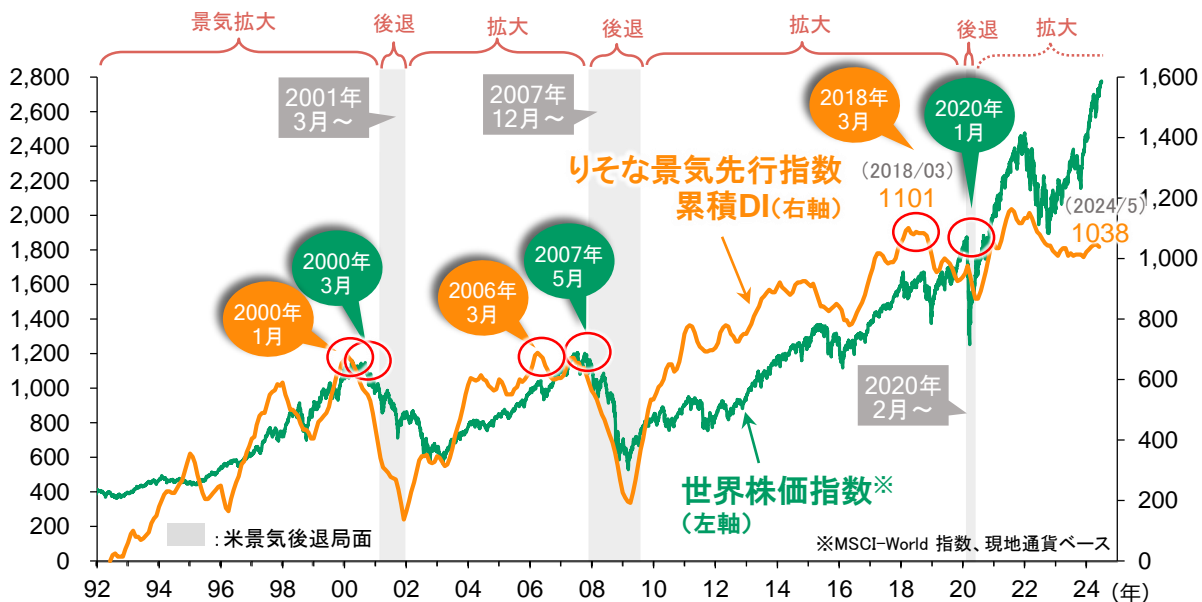
リスクシナリオ：景気上振れ・資源高等からインフレが再加速、金融引き締めが大幅に長期化

➤ メインシナリオ：緩やかな景気拡大が継続。米欧利下げで金融環境は緩和へ

世界景気は2020年春をボトムに拡大局面にあります。2022年以降の金融引き締め効果により足元の景気回復の勢いは緩やかなものに留まっていますが、年末までには米国が利下げ局面に転じ、グローバル金融環境は徐々に緩和に向かうと予想されます。過度な引き締めで米国が景気後退に陥るリスクは限定的とみられ、世界景気の拡大は継続が見込まれます。

➤ 世界景気の先行きは、りそな独自の「りそな景気先行指数」で見極めます

りそな景気先行指数は、世界景気の転換点をいち早く見極める分析ツールとして、りそなが独自に開発した世界景気の先行指標です。同指数の累積DIは2023年後半から持ち直しの動きが続いていましたが、足元では米国を中心にやや足踏み状態がみられます。構成する12の内外主要景気指標の改善/悪化の拡がりを点検し景気回復の動きが続くかを見極めます。



※Haver analytics、ブルームバーグの公表データ等に基づき、りそなアセットマネジメントが作成

りそな景気先行指数とは？

●景気に対して一般に先行して動くと考えられる内外の景気指標のうち、説明力の高さや速報性、投資家の認知度から12の指標を選定。それぞれの項目が3ヵ月前と比較して改善を示す指標の割合を算出した当社独自の指数です。●この指数が50を上回れば(12系列中7系列以上が改善していれば)景気は拡張局面、50を下回れば後退局面と捉え、景気転換点の判定等に利用しています。●累積DIは各月のりそな景気先行指数から50を引いた数値を累積したものです(1992年5月=0)。

● 金融環境 ●



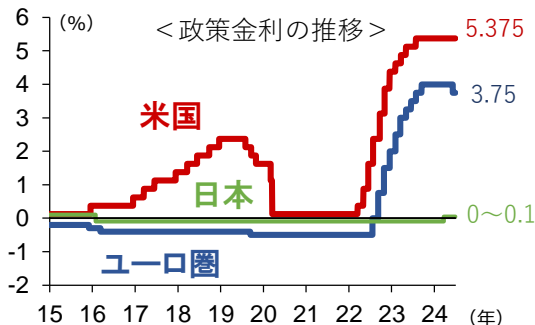
FRBは6月会合で政策金利を据え置きました。年内の利下げ予想は3回から1回に減少し、利下げ開始の後ずれが示唆された一方、次の一手は利下げであるとの見方が引き続き示されました。



ECBは6月理事会で、4年9ヵ月ぶりの利下げに踏み切りました。ラガルドECB総裁は記者会見で、今後の金融政策はインフレ動向次第とし、追加利下げの見通しの示唆は見送りました。



日銀は6月会合で現行の金融政策を維持し、7月からの国債買入れ減額方針を示しました。植田日銀総裁は、減額は「相応の規模になる」と述べる一方、市場の安定に配慮するとしました。



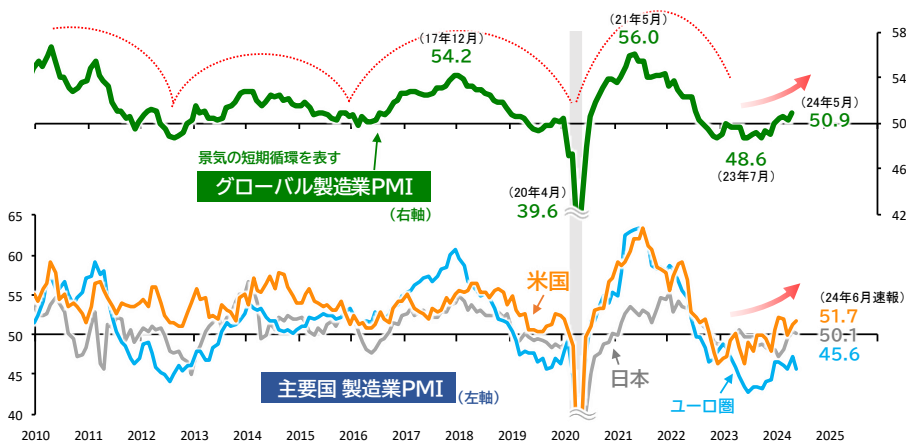
※米国：FFレイト誘導金利(中央値)、ユーロ圏：中銀預金ファシリティ金利
※日本：2024年3月19日までは日銀当座預金金利(マイナス金利は日銀当座預金の一部に適用)、2024年3月21日以降は無担保コール翌日物金利(0~0.1%程度で推移するよう促す)
※ブルームバーグの公表データ等に基づき、りそなアセットマネジメントが作成

▶ 世界景気：短期循環は底入れ・持ち直し 世界景気は緩やかな回復が継続

世界景気の短期循環を示すグローバル製造業PMIは、好不況の分岐点の50を小幅に上回る推移が続いています。景気循環は昨年半ばに底入れして以降、勢いは緩やかながらも持ち直しの局面に入っています。この先、業況の改善を受けた企業業績の拡大が見込まれ、国内外の株価は底堅く推移すると予想されます。

▶ 底入れの動きが拡がり 世界景気は緩やかながらも回復が継続する見通し

主要国の製造業PMIは、景気回復の拡がりを示しています。先行して底入れした米国に続き、足元ではユーロ圏、日本の同指数も持ち直し基調となっています。グローバル製造業PMIの改善の勢いは緩やかなものに留まっていますが、回復の地域的な拡がり、世界景気の拡大を下支えすると見られます。



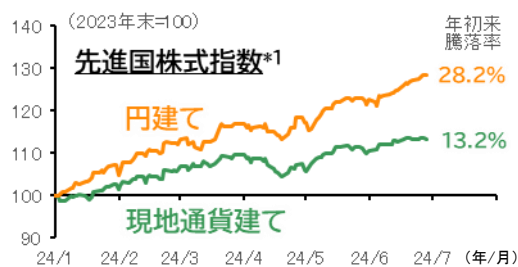
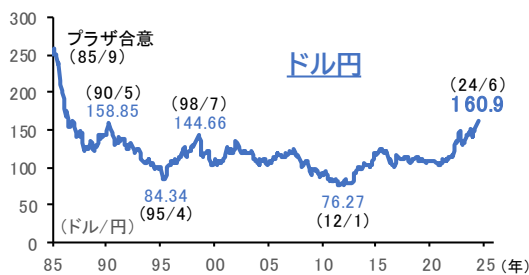
※Haver analyticsの公表データ等に基づき、リそなアセットマネジメントが作成

● 注指標 ● 円安進行の恩恵を受ける国際分散投資

円安進行を背景に外貨建て資産の投資パフォーマンスが向上しています。右図下段は先進国株式の年初来騰落率を現地通貨建てと円建て、それぞれで見たものです。現地通貨建てでの+13.2%に対して、円建てでは+28.2%と、対先進国通貨に対する円安効果が15.0%ptの差が生じています。

P.4に掲載の「各資産別パフォーマンス」では、過去1年間の円建てパフォーマンスが御覧いただけます。ここで、海外資産の為替要因を見ると、先進国債券の過去1年間のパフォーマンス+13.1%のうち+10.7%ptが円安効果によるものです。同様に先進国株式は+34.9%のうち+13.3%pt、新興国債券+12.2%のうち+6.5%pt、新興国株式+25.7%のうち+9.8%pt、先進国リート+20.1%のうち+12.2%ptと、いずれも円安効果がパフォーマンス向上に寄与しています。

無論、この先米国の利下げ転換などで円高に振れた場合は、逆にパフォーマンスを押し下げる要因になります。ただ、日本の貿易赤字の定着や少子高齢化に伴う経済成長率格差拡大などの中長期要因などから、少し長い目でみれば円安トレンドが続く可能性も考慮する必要があります。現状、日本の家計部門では金融資産の大半が円建て資産で保有されていますが、今後、国際分散投資を通じて保有資産の「通貨の分散」を図ることは長期資産形成において大切な要素と考えられます。



*1 先進国株式：MSCI-KOKUSAI指数（配当込み）
※ブルームバーグの公表データ等に基づき、リそなアセットマネジメントが作成

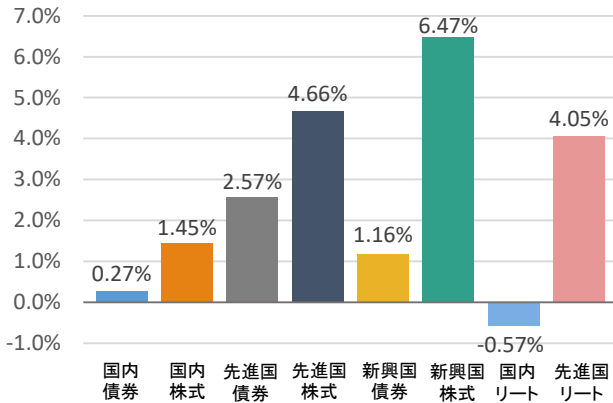
● 7月の重要イベント ●

7日	フランス 下院総選挙 決選投票	25日	米国 4-6月期GDP (速報)
18日	欧州 ECB (欧州中央銀行) 理事会	30・31日	日本 日銀金融政策決定会合
15-18日	米国 共和党全国大会	30・31日	米国 FOMC (連邦公開市場委員会)

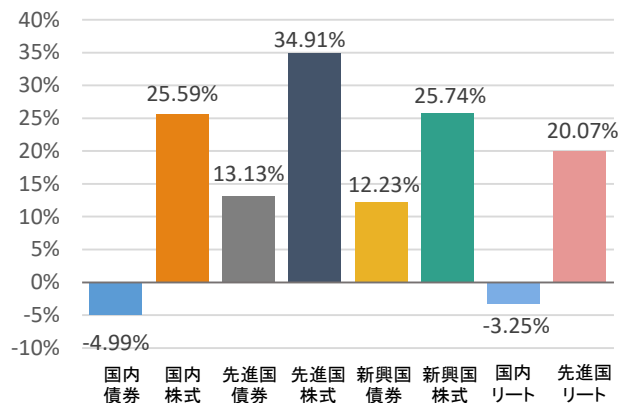
6月末基準

各資産別 月間騰落率と振り返り (円換算ベース)

過去1ヵ月



過去1年間



※ブルームバーグの公表データ等に基づき、りそなアセットマネジメントが作成。※国内債券：NOMURA-BPI総合、国内株式：東証株価指数（TOPIX、配当込み）、先進国債券：FTSE世界国債インデックス（除く日本、円換算ベース）、先進国株式：MSCI-KOKUSAI指数（配当込み、円換算ベース）、新興国債券：JPモルガンGBI-EMグローバル・ダイバーシファイド（円換算ベース）、新興国株式：MSCIエマージング・マーケット指数（配当込み、円換算ベース）、国内リート：東証REIT指数（配当込み）、先進国リート：S&P先進国REIT指数（除く日本、配当込み、円換算ベース）

国内債券

月央の日銀金融政策決定会合で政策金利は据え置き、長期国債の買い入れ減額については方針決定にとどまり、具体策は次回7月に持ち越されたことから、10年国債利回りは、一時0.9%台前半まで低下しました。月末にかけ、1ドル=160円台まで円安が進行したことから、日銀の追加利上げ観測が強まり、同長期債利回りは一時1.08%まで上昇しました。

先進国債券

米国10年債利回りは一時4.2%台前半まで低下しました。FOMC参加者による年内の予想利下げ回数（中央値）が従来の3回から1回に縮小したものの、インフレ指標の鈍化を受け市場の利下げ期待は年内2回程度まで盛り返しました。欧州では、仏下院選挙での与党圧勝を受け放漫財政の警戒からメキシコペソが売られ、ブラジルなど周辺国に売りが拡がりました。

新興国債券

新興国債券は続伸しました。中国・タイなどアジア諸国がプラスとなる一方、中南米国の下落が目立ちます。メキシコ大統領・議会選挙での与党圧勝を受け放漫財政の警戒からメキシコペソが売られ、ブラジルなど周辺国に売りが拡がりました。

国内リート

東証リート指数は続落しました。円安進行により日銀が追加利上げを早期に実施するとの観測が強まり、売りが先行しました。用途別ではオフィスと商業・物流が下落する一方、住宅が小幅に上昇しました。

＜当資料に関するご注意事項＞

○当資料はりそなアセットマネジメント株式会社が作成した投資環境等に関する情報提供資料であり、販売会社が投資勧誘に使用することを想定して作成したものではありません。また、りそなアセットマネジメントが設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。○当資料の作成にあたり当社は情報の正確性等について細心の注意を払っておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示されている当社の見通し、予測、予想、意見等（以下、見通し等）は、それぞれ作成時点のものであり、将来予告なしに変更されることがあります。また当社の見通し等は、将来の景気や証券価格等の動きを保証するものではありません。取引時期などの最終決定は、お客さま自身の判断でなされるようお願いいたします。○当資料に関わる一切の権利はりそなアセットマネジメント株式会社に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを固くお断りします。

＜ファンドの設定・運用＞ ■りそなアセットマネジメント 商号等/りそなアセットマネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第2858号 加入協会/一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会

国内株式

日経平均株価・東証株価指数（TOPIX）ともに続伸しました。円相場の先行き不透明感から海外投資家の様子見姿勢が続きましたが、月末にかけ、金利上昇の恩恵を受け易い金融とAI関連のテクノロジー株を中心に上昇しました。東証33業種別では、保険業などの金融セクターとAI関連需要拡大の恩恵が期待される電気機器の上昇が目立ちました。

先進国株式

米国主要3指数は揃って続伸しました。AI関連銘柄に物色が集中し、S&P500指数の11業種のうち、情報技術など5業種がプラスとなる一方、素材、資材など6業種はマイナスで終わりました。欧州では9日に仏下院の解散・総選挙が発表されたことをきっかけに買い手控えムードが広がり、仏CAC40指数は月間で▲6.4%、独DAXは同▲1.4%で終わりました。

新興国株式

新興国株式は上昇しました。半導体・電子部品の比重が高い台湾・韓国のプラス寄与が目立ちました。インドは総選挙で与党が単独過半数割れとなったことから一時大幅安となりましたが高成長への期待から直ぐに買い戻されました。

先進国リート

先進国リート指数は現地通貨・円建てともに続伸しました。欧州が政治的不透明感から買い手控えられる一方、指数構成比率の8割弱を占める米国が指数全体を押し上げました。用途別では、ストレージ、住宅の上昇が目立ちました。