

足元の投資環境と資産運用のヒント

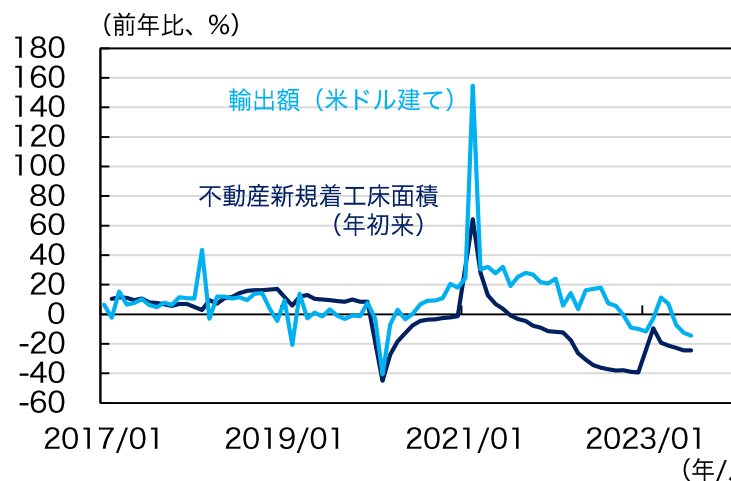
～先行き不安高まる中国経済と、底堅さが目立つ日米経済～

【1】中国不動産市場への不安が高まる

- 足元、中国経済は低迷が続いており、不動産新規着工床面積や輸出額が前年比でマイナスに沈むなど、内外需とも力強さに欠ける状況。
- 2023年8月には、中国の不動産大手の中国恒大集団による米連邦破産法15条の申請や、同業の碧桂园控股による公募債の利払い停止への動きなど、不動産不況による景気悪化や金融システムへの悪影響の懸念が高まる。

中国 不動産新規着工床面積・輸出額

(期間：2017年1月～2023年7月、月次)



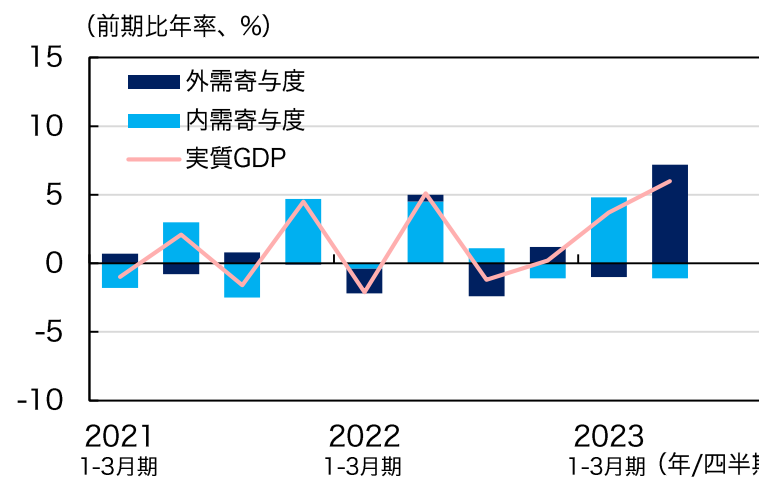
(出所) Bloombergのデータを基に三菱UFJ国際投信作成

【2】日本経済は予想以上の成長に

- 一方、日本では2023年4-6月期のGDPが公表され、実質値で前期比年率+6.0%と、市場予想を大きく上回り、3四半期連続のプラス成長に。
- 内需がマイナス寄与となるなど内需の不安定さが示唆された一方、自動車の輸出増やインバウンドの増加などを背景に外需が成長を牽引。

日本 実質GDPと内需寄与度・外需寄与度

(期間：2021年1-3月期～2023年4-6月期、四半期毎)



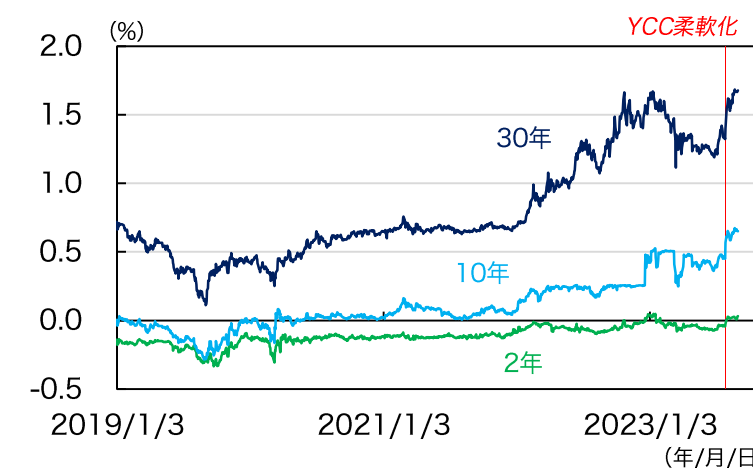
(出所) Bloomberg、内閣府のデータを基に三菱UFJ国際投信作成

【3】日銀はYCCを柔軟化

- 日銀は2023年7月28日の金融政策決定会合で、大規模金融緩和策のうち長短金利を操作するYCCの柔軟化を決定。10年国債の指値オペの利回り水準を従来の0.5%から1.0%に変更。
- 日銀の決定を受け、10年や30年といった長い年限の国債利回りを中心に、幅広い年限で利回りが上昇。

日本 国債利回りの推移

(期間：2019年1月3日～2023年8月31日、日次)



注) YCCはイールド・カーブ・コントロール。

(出所) Bloombergのデータを基に三菱UFJ国際投信作成

【4】米国経済は底堅く、足元で再加速

- 米国では、2023年8月中旬に公表された7月小売売上高・住宅着工件数・鉱工業生産などの主要な経済指標が軒並み市場予想を上回り、利上げ後のソフトランディング（景気の軟着陸）への市場の期待感が高まる内容に。
- アトランタ連銀が各指標から米GDPを予測するGDPナウは、足元で年率5.6%と上昇、米国経済が再加速している可能性を示唆。

米国 実質GDPとGDPナウ

(期間：実質GDPは2020年10-12月期～2023年4-6月期、四半期毎、GDPナウは2020年12月31日～2023年8月31日、不定期)



注) GDPナウの頻度は、アトランタ連銀の算出頻度。

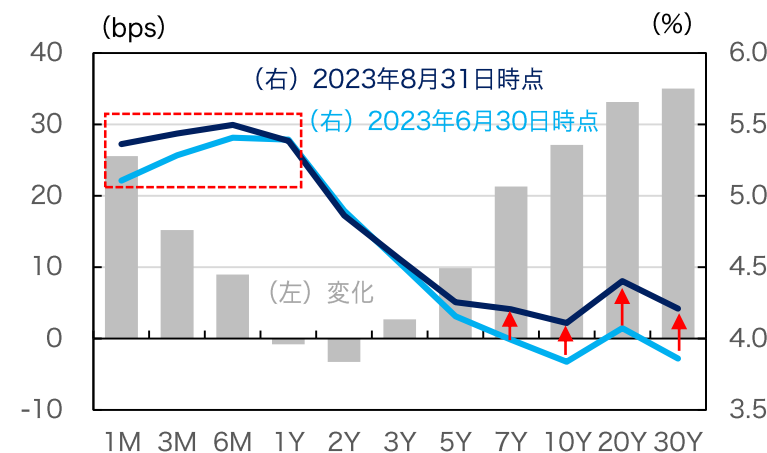
(出所) Bloombergのデータを基に三菱UFJ国際投信作成

【5】米国国債利回りは長期・超長期主導で上昇

- 予想以上に強い経済指標や、2023年8月1日の米格付け会社による米国債格下げ、同2日の米四半期定例入札における米国債発行増発表などを受け、米国で国債利回りが上昇。
- 年限別では、目先の政策金利の動向を反映しやすいとされる短期の年限の上昇は限定的であった一方、中長期の景気・インフレ動向に影響を受けやすいとされる長期・超長期の年限の利回りが相対的に大きく上昇。

米国国債利回り 利回り曲線 (イールドカーブ)

(期間：2023年6月30日、2023年8月31日)



注) 横軸は債券の残存年数を示し、Mは月でYは年を示す。

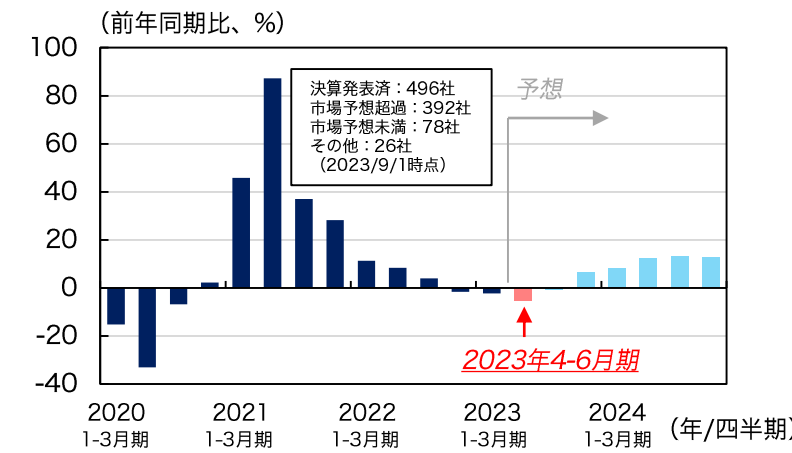
(出所) Bloombergのデータを基に三菱UFJ国際投信作成

【6】米企業収益は2023年4-6月期以降に回復へ

- 米国の2023年度4-6月期企業決算では、9月1日時点でS&P500構成銘柄のほぼ全てが決算発表を終え、約8割の企業が事前の市場予想を上回る利益を公表し、金融引き締めが進む中でも底堅い業績に。
- Bloomberg予想に基づく、同構成銘柄のEPS (1株当たり利益) は、前年同期比で同4-6月期が底となり、2024年にかけて回復していく見込み。

S&P500 企業決算 EPSの実績と予想

(期間：2020年1-3月期～2024年10-12月期、四半期毎)



注) 上記は指数を利用。使用している指数については、「本資料で使用している指数について」を参照。
2023年4-6月期以降はBloomberg予想で、2023年9月1日時点。

(出所) Bloombergのデータを基に三菱UFJ国際投信作成

