

Your Private Bank



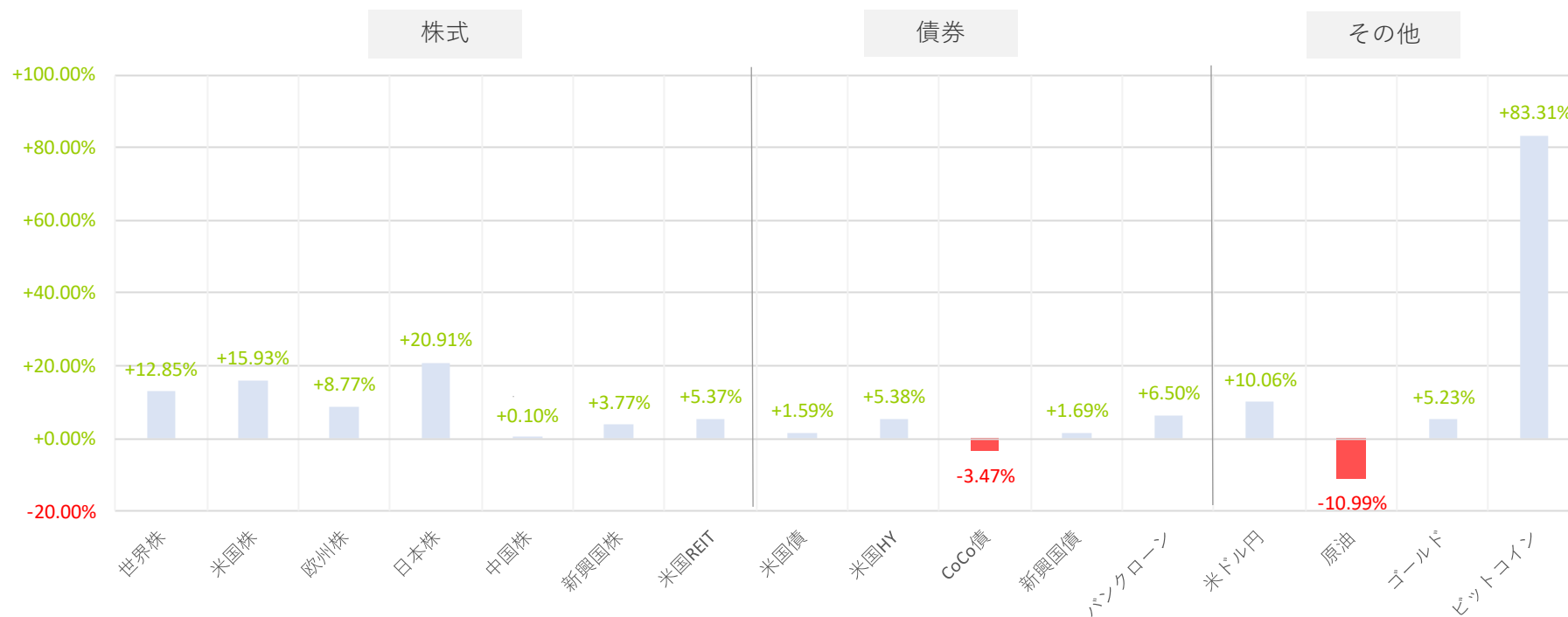
CGP Partners, Inc.

2023年上半期のマーケット振り返り

July 11, 2023

各アセットクラスの月間騰落率

資産クラス	資産	年初来
株式・REIT	世界株	+12.85%
	米国株	+15.93%
	欧州株	+8.77%
	日本株	+20.91%
	中国株	+0.10%
	新興国株	+3.77%
	米国REIT	+5.37%
債券	米国債	+1.59%
	米国HY	+5.38%
	CoCo債	-3.47%
	新興国債	+1.69%
	バンクローン	+6.50%
為替 コモディティ等	米ドル円	+10.06%
	原油	-10.99%
	ゴールド	+5.23%
	ビットコイン	+83.31%



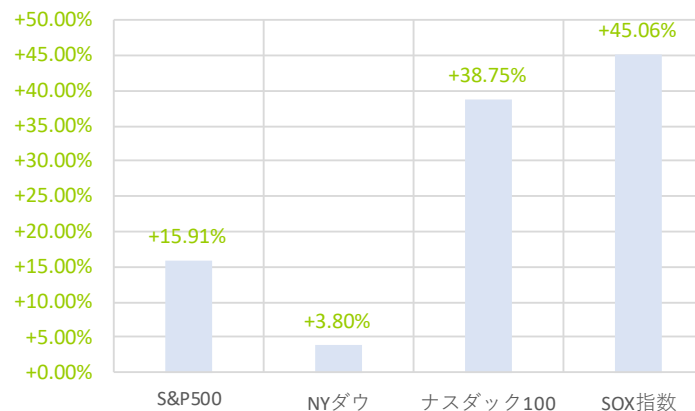
出所：BloombergよりCGPパートナーズが作成

終値は2023年6月末時点。グラフは2023年上半期の騰落率を示す。

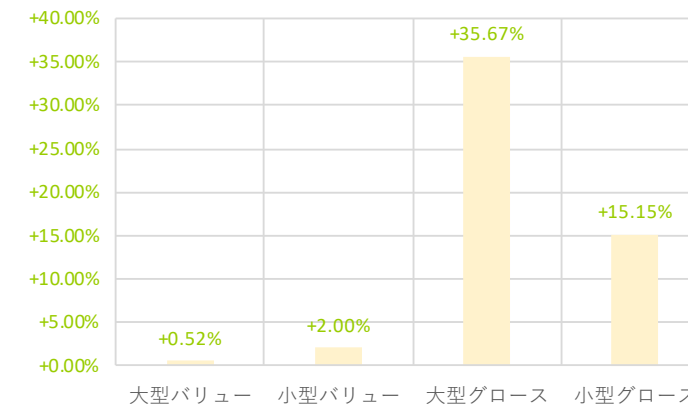
各資産は右記の通り。世界株/MSCIワールド,米国株/S&P500,欧州株/STOXX600,日本株/TOPIX,中国株/上海/深センCSI300,新興国株/MSCI EM,米国REIT/FTSE Nareit, 米国債/Bloomberg米国債指数,米国HY/Bloomberg USハイイールド債指数, CoCo債/Bloomberg Global CoCo Tier1指数,新興国債/Bloomberg EM現地通貨国債指数,バンクローン/S&P/LTSAレバレッジドローン指数,原油/WTI原油先物

主要指数	年初来	PER	配当利回り	標準偏差
S&P500	+15.91%	20.4倍	1.57%	17.9%
NYダウ	+3.80%	18.9倍	2.08%	16.9%
ナスダック100	+38.75%	28.8倍	0.74%	22.8%
SOX指数	+45.06%	30.1倍	1.25%	31.0%
スタイル(MSCI)	年初来	PER	配当利回り	標準偏差
大型バリュー	+0.52%	15.3倍	2.72%	16.3%
小型バリュー	+2.00%	14.0倍	3.32%	23.4%
大型グロース	+35.67%	30.6倍	0.52%	23.1%
小型グロース	+15.15%	38.9倍	0.52%	23.9%
業種	年初来	PER	配当利回り	標準偏差
素材	+6.61%	18.2倍	2.02%	22.0%
資本財・サービス	+9.22%	20.1倍	1.78%	20.3%
一般消費財・サービス	+32.33%	27.4倍	0.92%	25.0%
ヘルスケア	-2.33%	18.1倍	1.73%	16.3%
生活必需品	-0.04%	20.9倍	2.60%	15.2%
金融	-1.51%	13.7倍	1.96%	23.4%
情報技術	+42.06%	30.7倍	0.84%	23.5%
コミュニケーション・サービス	+35.58%	18.1倍	0.85%	22.7%
公益事業	-7.16%	17.6倍	3.38%	18.3%
エネルギー	-7.26%	10.8倍	3.29%	36.3%
不動産	+1.85%	36.4倍	3.57%	30.3%

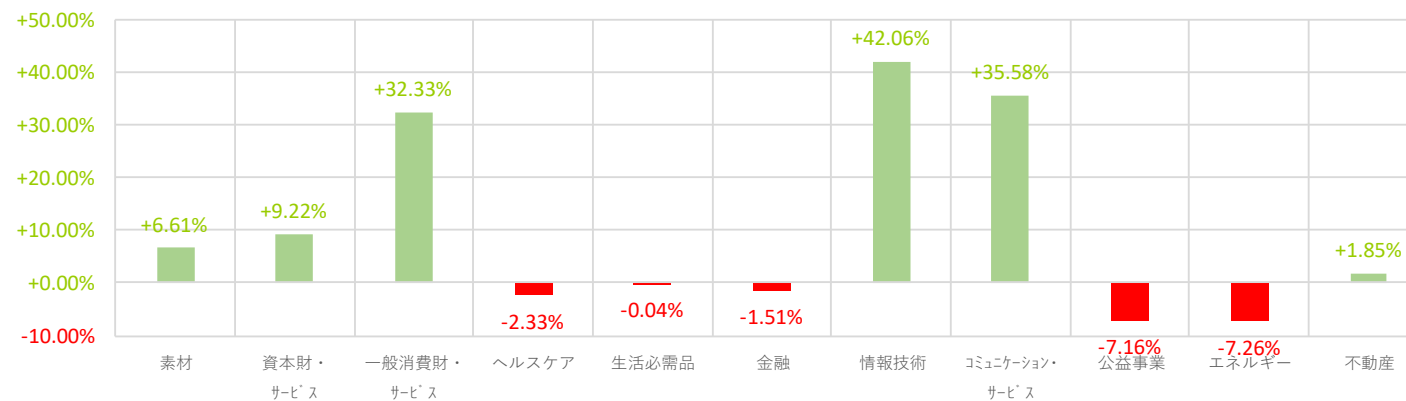
主要指数



スタイル



業種

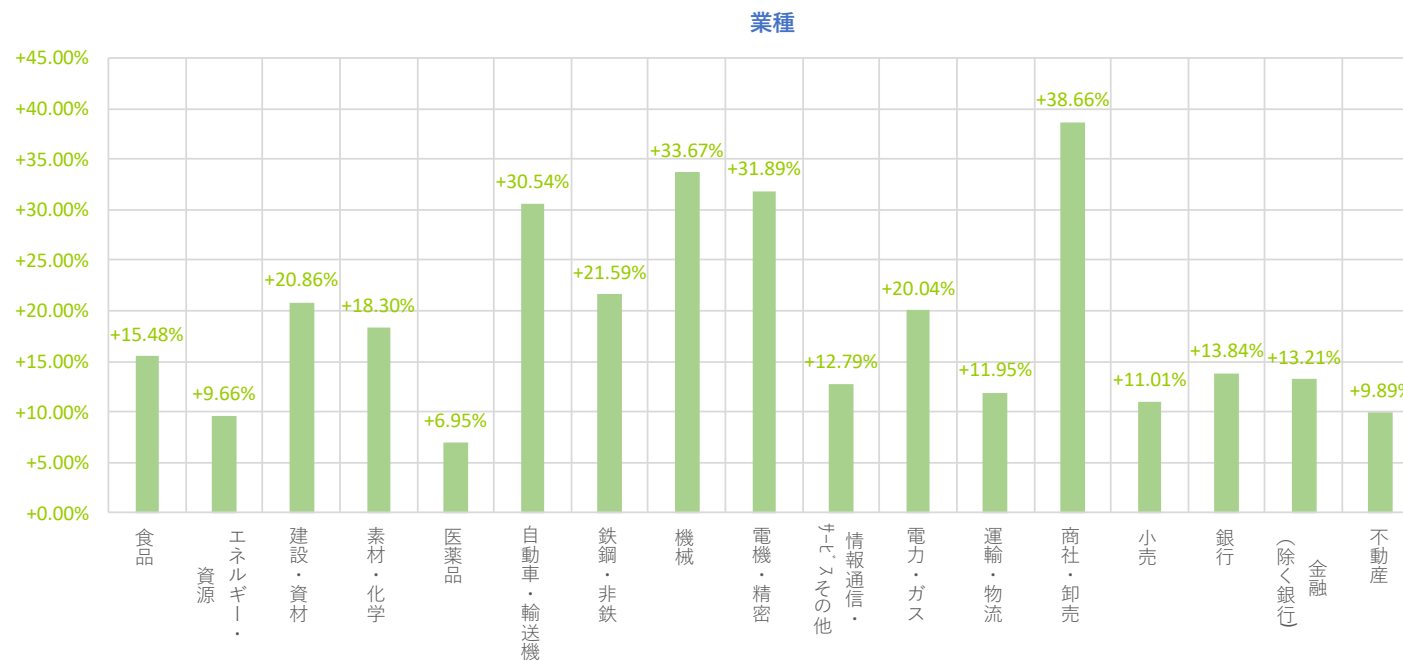
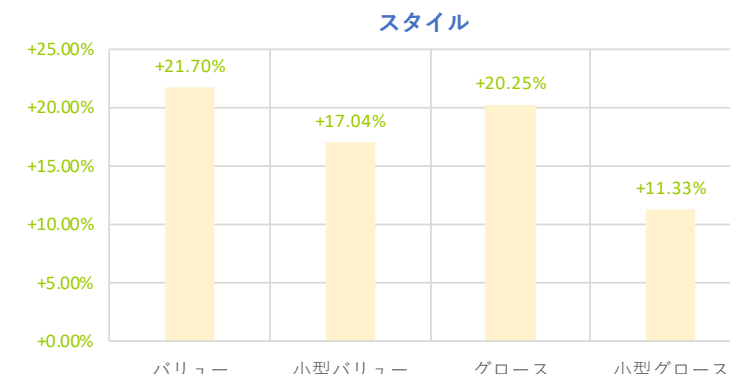
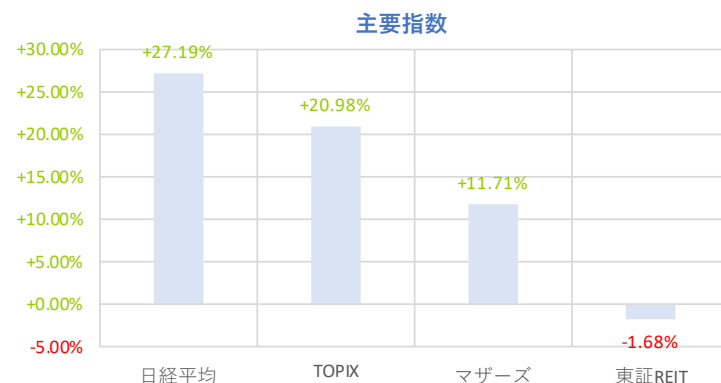


出所：BloombergよりCGPパートナーズが作成

※スタイルはMSCI各指数。業種はS&P各指数を使用。終値、PER、配当利回、標準偏差は2023年6月末時点。標準偏差は過去3年。グラフは2023年上半期の騰落率を示す。

日本株式

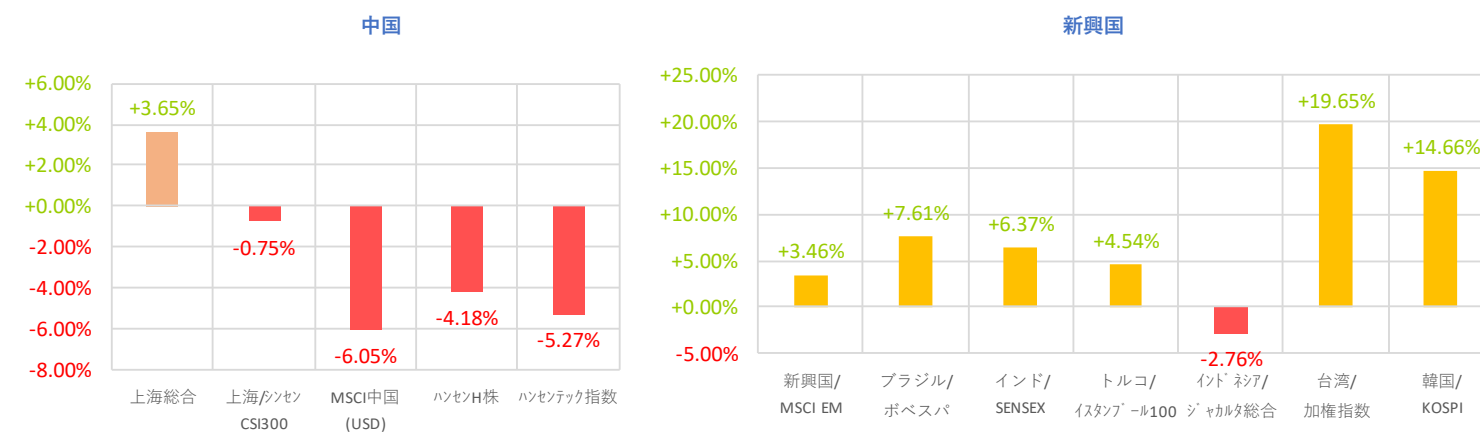
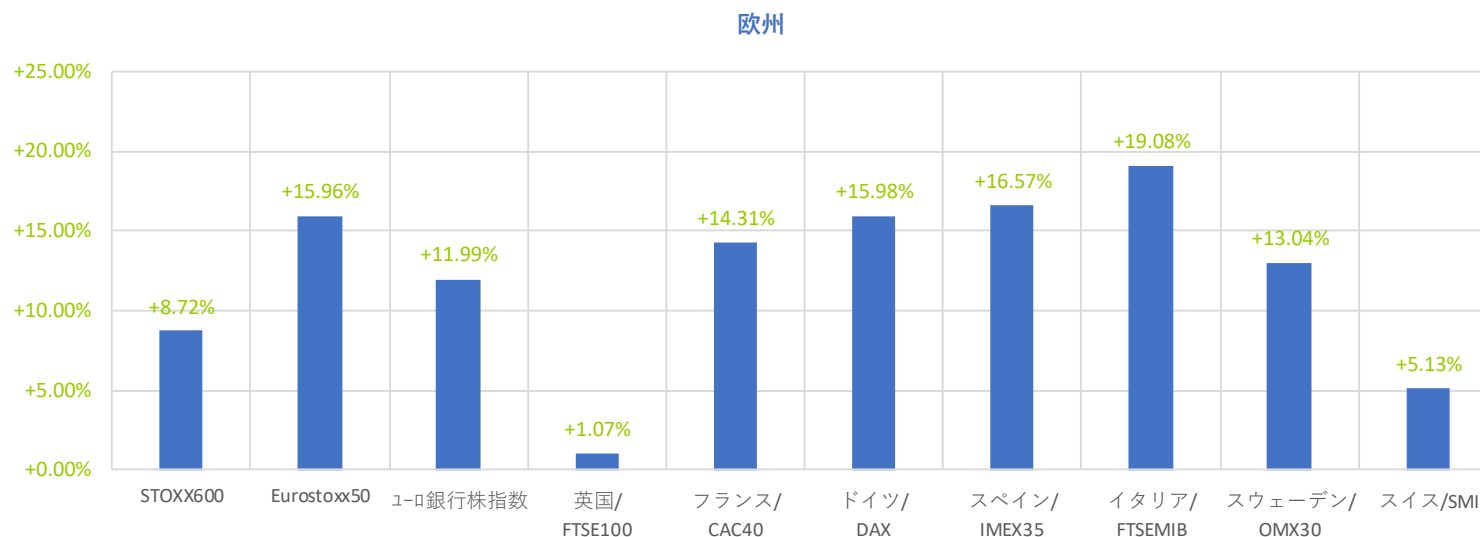
主要指数	年初来	PER	配当利回り	標準偏差
日経平均	+27.19%	20.5倍	1.83%	23.0%
TOPIX	+20.98%	15.0倍	2.34%	20.3%
マザーズ	+11.71%	N.A.	N.A.	33.6%
東証REIT	-1.68%	25.6倍	4.07%	32.7%
スタイル(MSCI)	年初来	PER	配当利回り	標準偏差
バリュー	+21.70%	N.A.	N.A.	21.9%
小型バリュー	+17.04%	N.A.	N.A.	22.0%
グロース	+20.25%	N.A.	N.A.	20.4%
小型グロース	+11.33%	N.A.	N.A.	22.6%
業種(TOPIX-17)	年初来	PER	配当利回り	標準偏差
食品	+15.48%	19.1倍	2.62%	16.0%
エネルギー・資源	+9.66%	6.8倍	4.35%	30.0%
建設・資材	+20.86%	12.7倍	3.40%	23.1%
素材・化学	+18.30%	19.1倍	2.23%	20.6%
医薬品	+6.95%	18.9倍	2.35%	22.8%
自動車・輸送機	+30.54%	11.7倍	2.88%	27.4%
鉄鋼・非鉄	+21.59%	9.0倍	3.91%	31.0%
機械	+33.67%	17.3倍	1.89%	25.6%
電機・精密	+31.89%	21.6倍	1.45%	25.4%
情報通信・サービスその他	+12.79%	20.6倍	2.15%	20.3%
電力・ガス	+20.04%	4.2倍	2.05%	20.2%
運輸・物流	+11.95%	12.5倍	2.21%	22.9%
商社・卸売	+38.66%	10.9倍	2.85%	23.8%
小売	+11.01%	22.6倍	1.48%	16.4%
銀行	+13.84%	9.6倍	3.70%	28.7%
金融(除く銀行)	+13.21%	11.8倍	3.64%	25.4%
不動産	+9.89%	11.5倍	2.58%	28.0%



出所：BloombergよりCGPパートナーズが作成

※スタイルはMSCI各指数。業種はTOPIX-17各指数を使用。終値、PER、配当利回、標準偏差は2023年6月末時点。標準偏差は過去3年。グラフは2023年上半期の騰落率を示す。

欧州	年初来	PER	配当利回り	標準偏差
STOXX600	+8.72%	13.0倍	3.57%	20.6%
Eurostoxx50	+15.96%	12.6倍	3.48%	24.8%
ユーロ銀行株指数	+11.99%	6.6倍	7.25%	40.7%
英国/FTSE100	+1.07%	10.6倍	4.16%	19.6%
フランス/CAC40	+14.31%	13.1倍	3.20%	24.6%
ドイツ/DAX	+15.98%	11.5倍	3.43%	24.8%
スペイン/IMEX35	+16.57%	10.6倍	4.57%	25.6%
イタリア/FTSEMIB	+19.08%	8.5倍	5.20%	27.2%
スウェーデン/OMX30	+13.04%	15.1倍	3.59%	21.7%
スイス/SMI	+5.13%	17.4倍	3.15%	17.0%
中国	年初来	PER	配当利回り	標準偏差
上海総合	+3.65%	11.2倍	3.11%	16.1%
上海/シテンCSI300	-0.75%	12.0倍	2.61%	19.0%
MSCI中国(USD)	-6.05%	10.8倍	2.48%	27.9%
ハンセン株	-4.18%	8.6倍	3.69%	25.9%
ハンセンテック指数	-5.27%	26.2倍	0.81%	39.3%
新興国	年初来	PER	配当利回り	標準偏差
新興国/MSCI EM	+3.46%	13.2倍	3.01%	20.6%
ブラジル/ボベスバ	+7.61%	8.4倍	6.46%	27.9%
インド/SENSEX	+6.37%	21.1倍	1.50%	21.7%
トルコ/イスタンブール100	+4.54%	5.9倍	3.78%	29.9%
インドネシア/ジャカルダ総合	-2.76%	13.8倍	4.13%	19.1%
台湾/加権指数	+19.65%	18.3倍	3.20%	19.5%
韓国/KOSPI	+14.66%	15.2倍	2.25%	22.1%

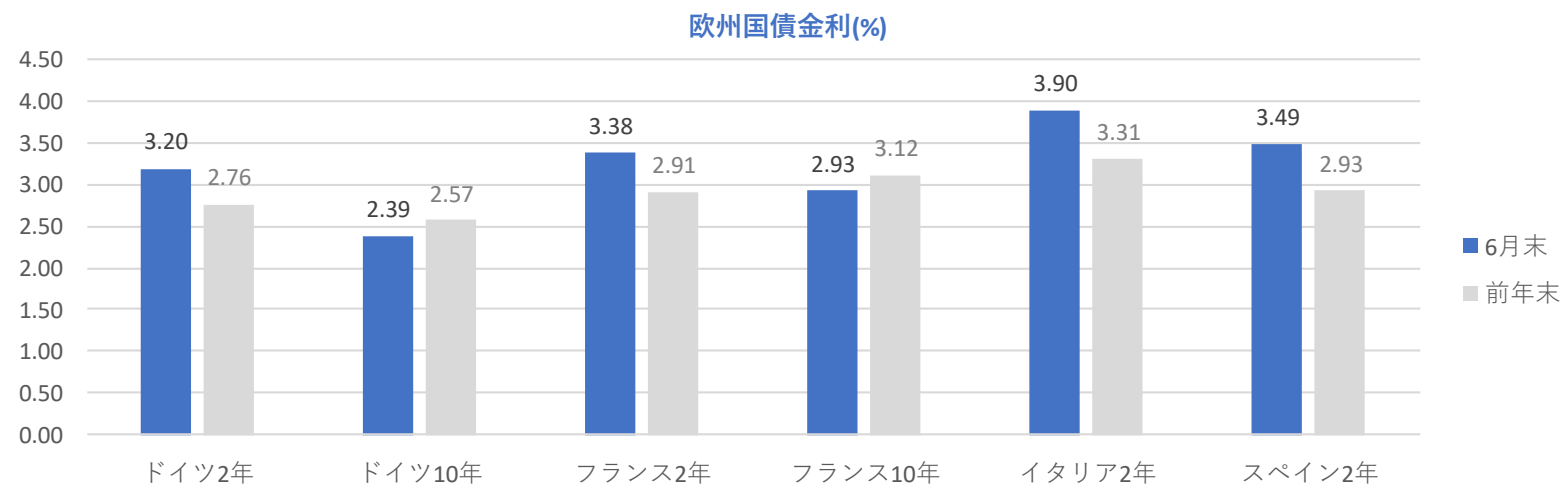
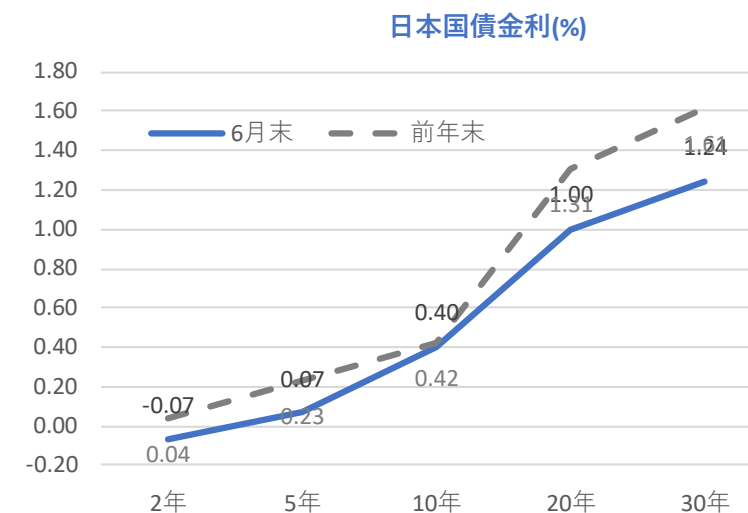
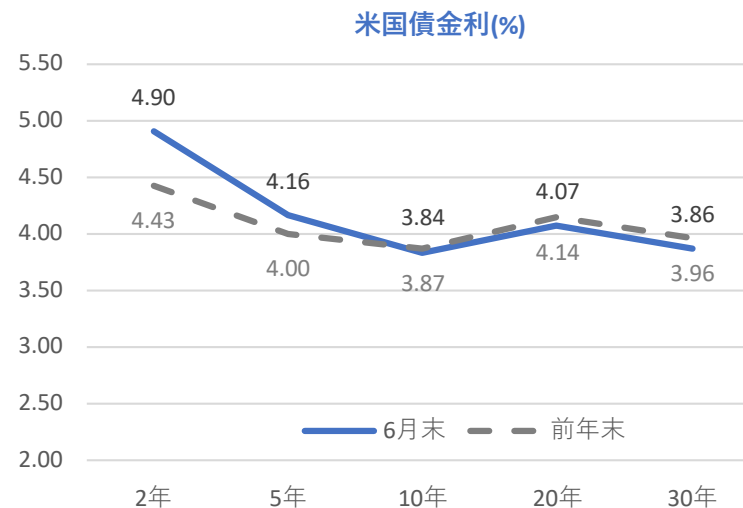


出所：BloombergよりCGPパートナーズが作成

※終値、PER、配当利回、標準偏差は2023年6月末時点。標準偏差は過去3年。グラフは2023年上半期の騰落率を示す。

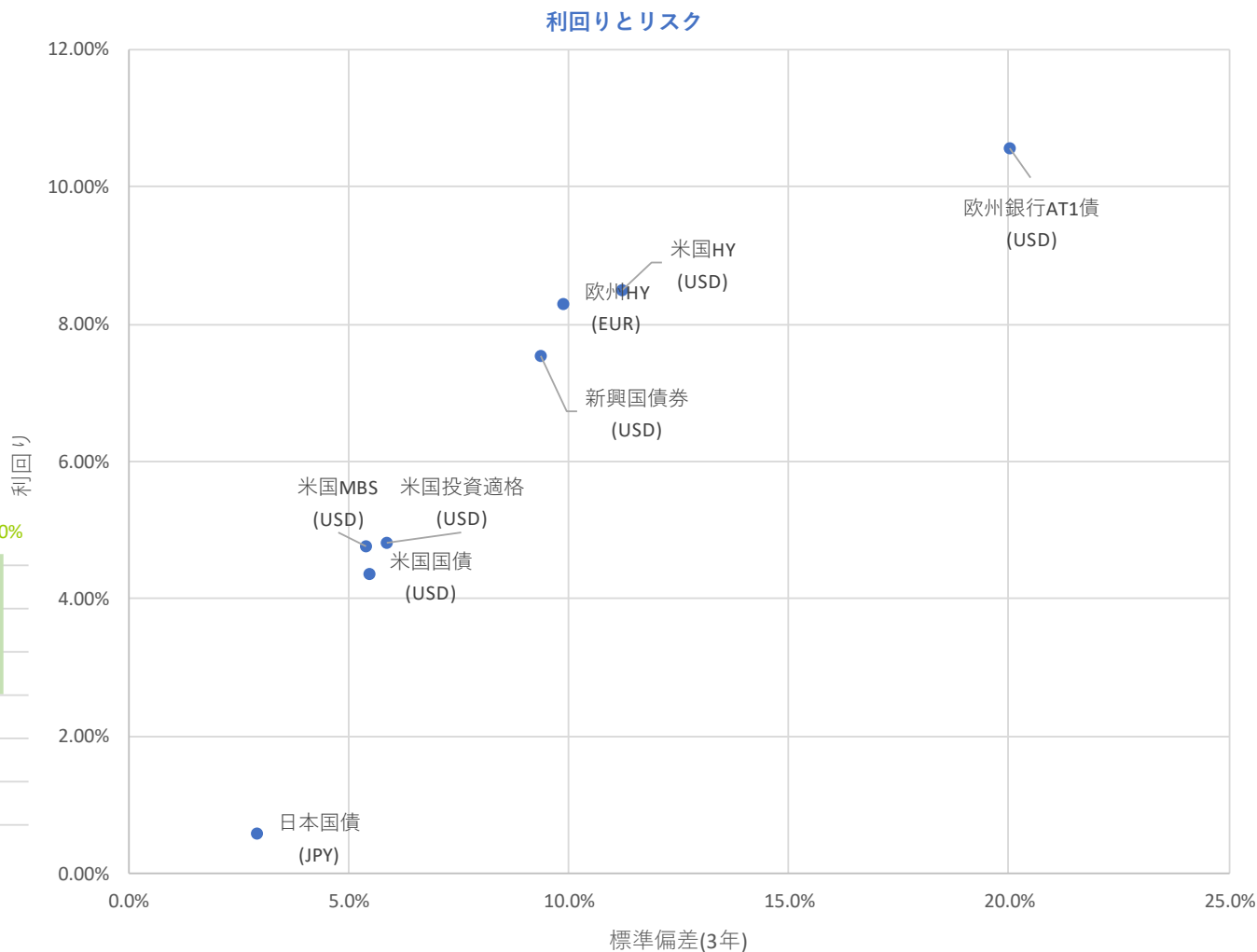
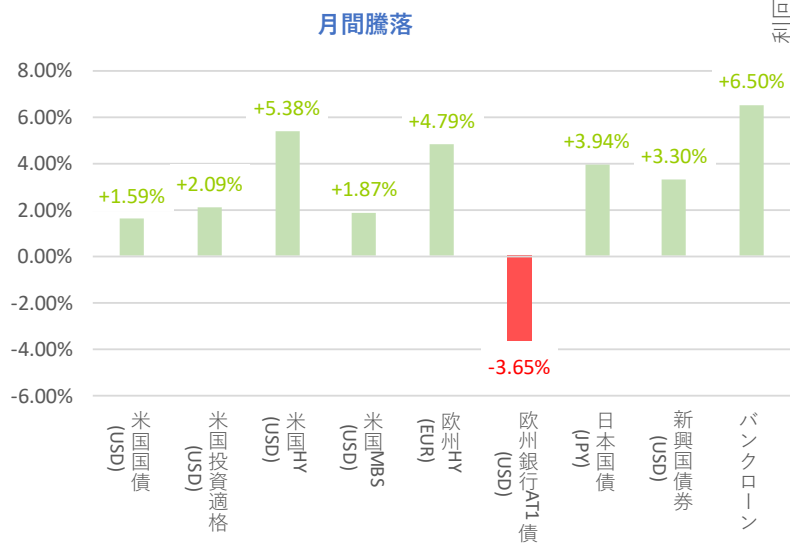
国債市場

米国債	終値(%)	年初来
2年	4.90	+47.0bp
5年	4.16	+15.2bp
10年	3.84	-3.8bp
20年	4.07	-7.2bp
30年	3.86	-10.3bp
日本国債	終値(%)	年初来
2年	-0.07	-10.6bp
5年	0.07	-16.7bp
10年	0.40	-2.1bp
20年	1.00	-30.7bp
30年	1.24	-37.1bp
欧州国債	終値(%)	年初来
ドイツ2年	3.20	+43.2bp
ドイツ10年	2.39	-17.9bp
フランス2年	3.38	+47.3bp
フランス10年	2.93	-18.5bp
イタリア2年	3.90	+58.8bp
スペイン2年	3.49	+56.6bp



債券市場

主要指数	年初来	利回り	デュレーション	標準偏差
米国国債(USD)	+1.59%	4.37%	6.3年	5.5%
米国投資適格(USD)	+2.09%	4.81%	6.5年	5.9%
米国HY(USD)	+5.38%	8.50%	4.1年	11.2%
米国MBS(USD)	+1.87%	4.78%	6.4年	5.4%
欧州HY(EUR)	+4.79%	8.29%	3.3年	9.9%
欧州銀行AT1債(USD)	-3.65%	10.56%	3.2年	20.0%
日本国債(JPY)	+3.94%	0.57%	12.3年	2.9%
新興国債券(USD)	+3.30%	7.53%	6.4年	9.4%
バンクローン	+6.50%	N.A.	N.A.	9.0%



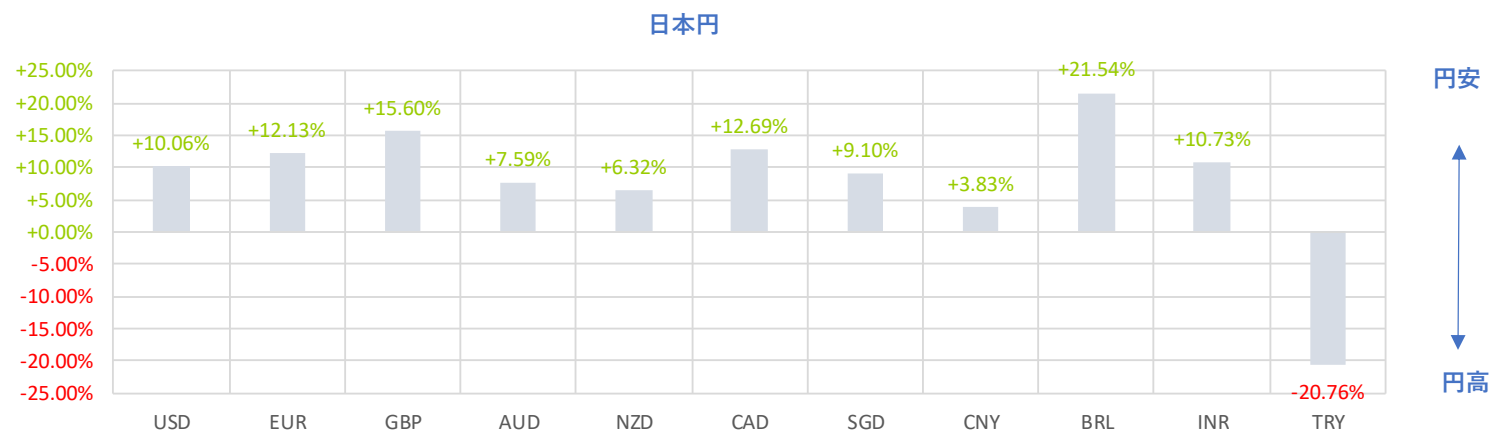
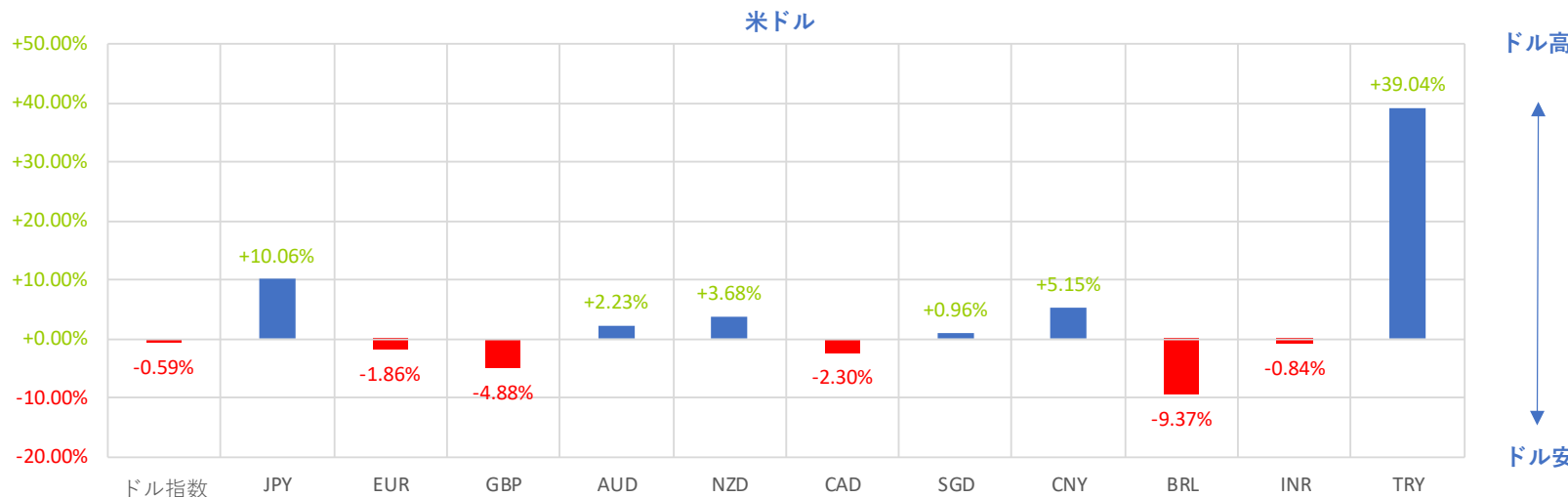
出所：BloombergよりCGPパートナーズが作成

※米国国債、米国債券総合、米国HY、米国MBS、欧州HY、欧州銀行AT1債、日本国債、新興国債券は各ブルームバーグ債券指数、バンクローンはS&P/LTSA USレパレジドローン指数。終値、利回、標準偏差は2023年6月末時点。標準偏差は過去3年。棒グラフは2023年上半期の騰落率を示す。

為替市場

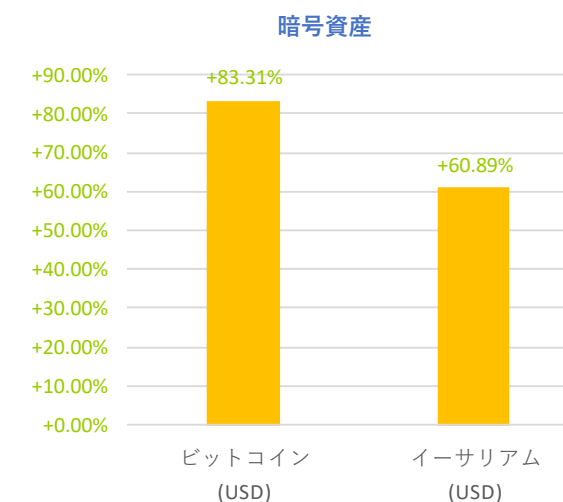
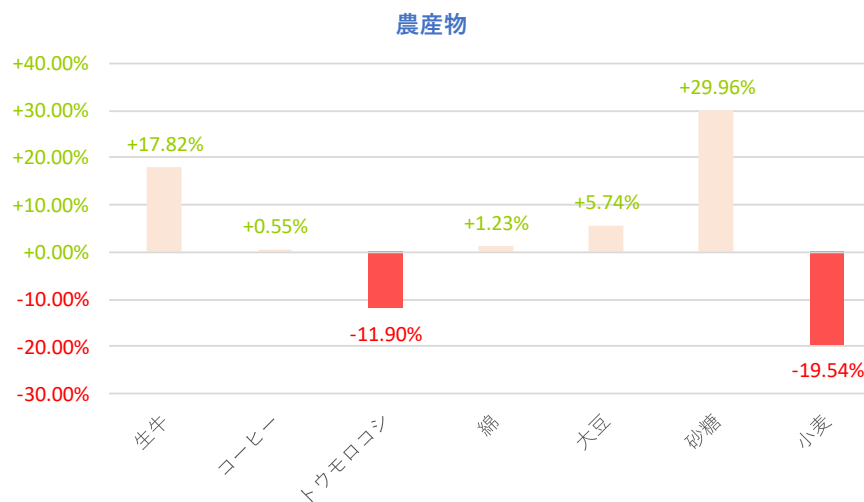
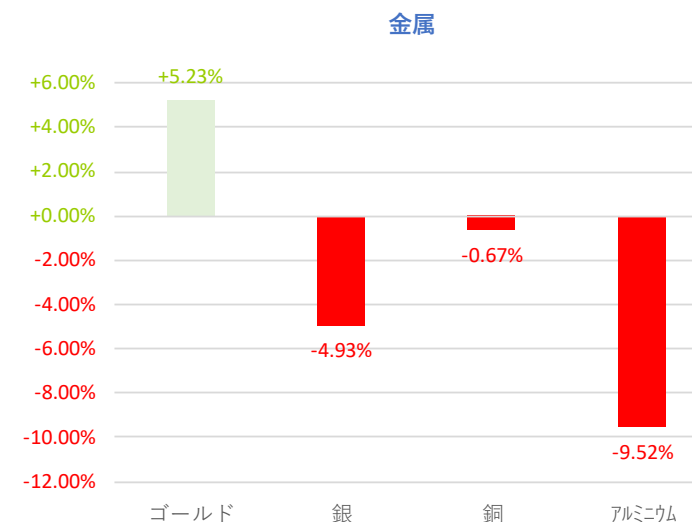
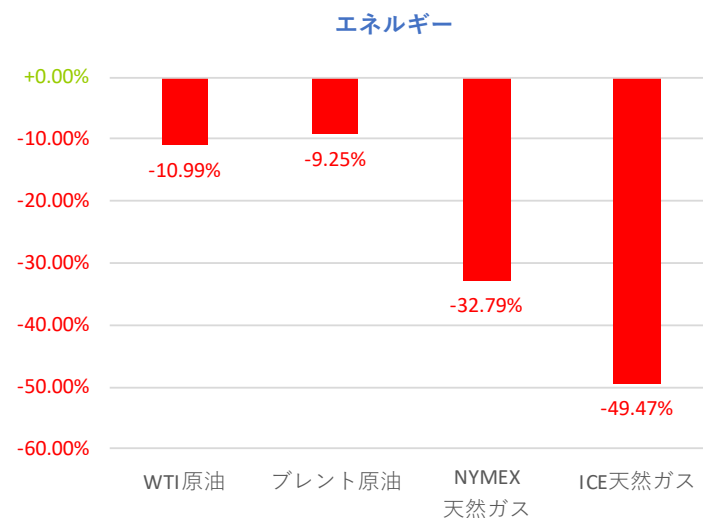
USD	終値	年初来	標準偏差
ドル指数	102.91	-0.59%	7.9%
JPY	144.31	+10.06%	8.7%
EUR	0.917	-1.86%	8.4%
GBP	0.787	-4.88%	10.8%
AUD	1.501	+2.23%	13.0%
NZD	1.633	+3.68%	12.3%
CAD	1.324	-2.30%	7.6%
SGD	1.352	+0.96%	5.1%
CNY	7.254	+5.15%	4.6%
BRL	4.785	-9.37%	18.6%
INR	82.04	-0.84%	4.9%
TRY	26.01	+39.04%	34.4%

JPY	終値	年初来	標準偏差
USD	144.31	+10.06%	8.7%
EUR	157.44	+12.13%	8.6%
GBP	183.19	+15.60%	10.6%
AUD	96.15	+7.59%	12.1%
NZD	88.52	+6.32%	11.7%
CAD	109.04	+12.69%	9.8%
SGD	106.71	+9.10%	7.2%
CNY	19.89	+3.83%	7.7%
BRL	30.15	+21.54%	19.7%
INR	1.762	+10.73%	9.4%
TRY	5.547	-20.76%	32.3%



出所：BloombergよりCGPパートナーズが作成
 ※終値、標準偏差は2023年6月末時点。標準偏差は過去3年。グラフは2023年上半期の騰落率を示す。

エネルギー	終値	年初来	標準偏差
WTI原油	70.64	-10.99%	21.6%
ブレント原油	75.41	-9.25%	28.8%
NYMEX天然ガス	2.798	-32.79%	37.3%
ICE天然ガス	102.71	-49.47%	66.4%
金属	終値	年初来	標準偏差
ゴールド	1919.35	+5.23%	16.4%
銀	22.7747	-4.93%	34.7%
銅	8315.5	-0.67%	23.4%
アルミニウム	2151.5	-9.52%	25.9%
農産物	終値	年初来	標準偏差
生牛	148.3403	+17.82%	16.0%
コーヒー	23.1002	+0.55%	33.3%
トウモロコシ	26.2454	-11.90%	28.7%
綿	67.1922	+1.23%	31.4%
大豆	723.5451	+5.74%	22.3%
砂糖	292.5182	+29.96%	27.0%
小麦	13.8925	-19.54%	36.7%
暗号資産	終値	年初来	標準偏差
ビットコイン(USD)	30,390.9	+83.31%	73.6%
イーサリアム(USD)	1,927.0	+60.89%	94.1%

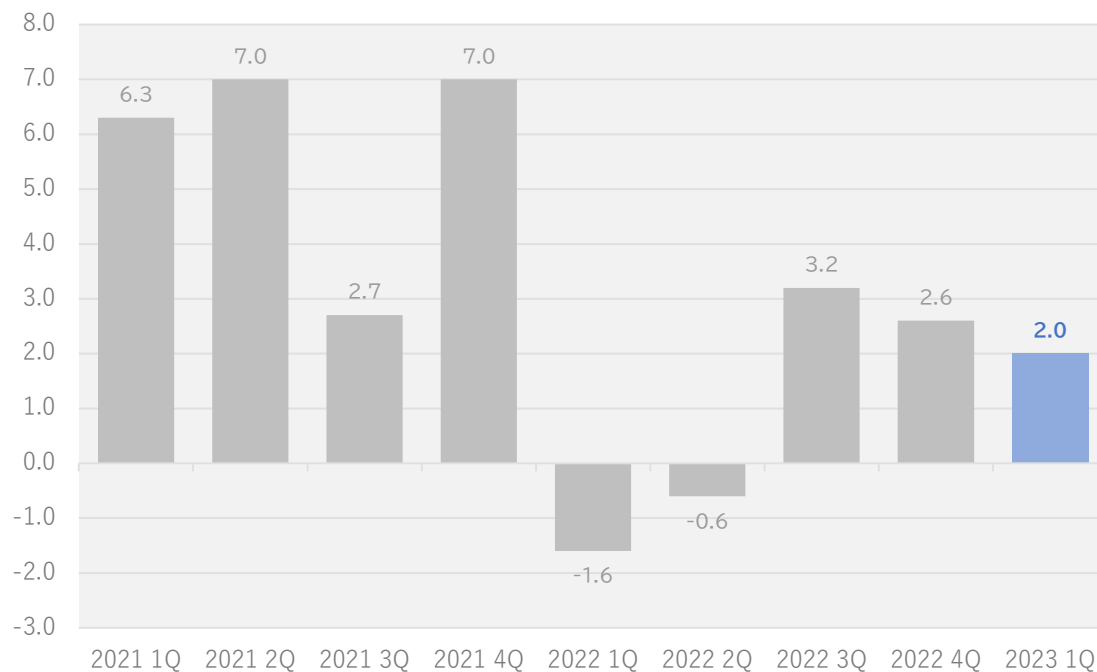


出所：BloombergよりCGPパートナーズが作成
 ※エネルギー、銅およびアルミニウムは先物、ゴールド銀および仮想通貨は現物、農産物はBloomberg指数。終値、利回、標準偏差は2023年6月末時点。標準偏差は過去3年。グラフは2023年上半期の騰落率を示す。

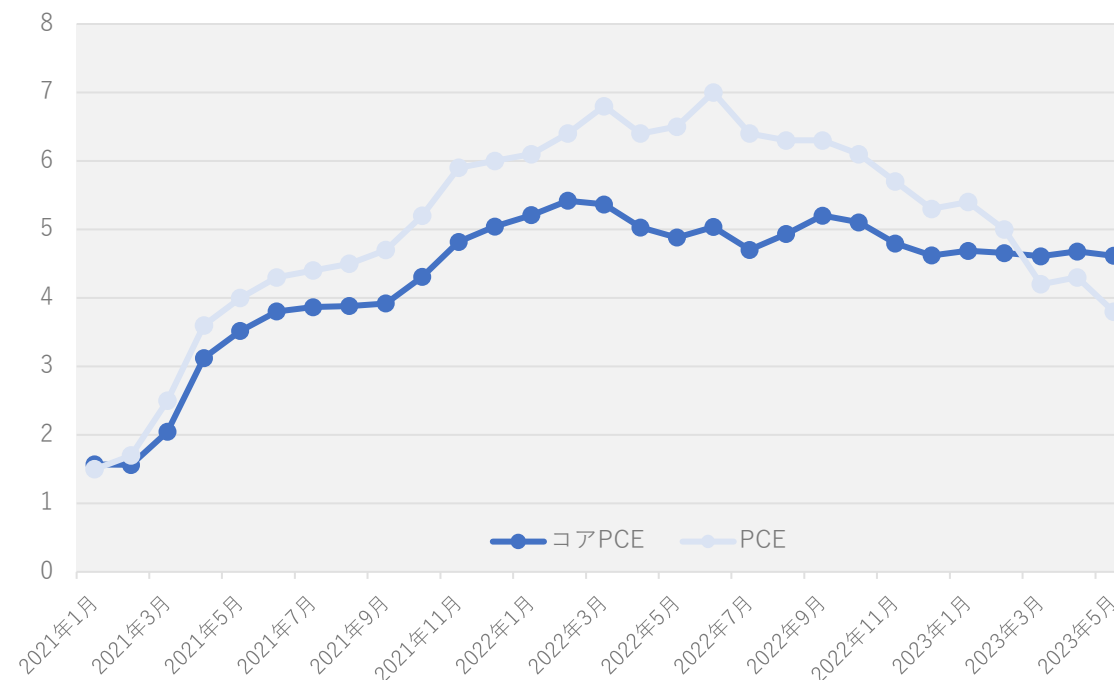
①粘り強い米経済

金融引締め継続を受け、悲観的な見方も多かった2023年の米経済だが、堅調な消費が米国経済を下支えし、リセッションの懸念は先送り。米1-3月GDPは、6月に発表された確報値は前期比+2.0%と、改定値の+1.3%から大幅に上方修正された。物価指標も2022年と比較すると落ち着きを取り戻しつつあり、利上げに一服感が生じたことなどが、上半期の株式市場好調の要因となった。

米GDP(前年比,%)



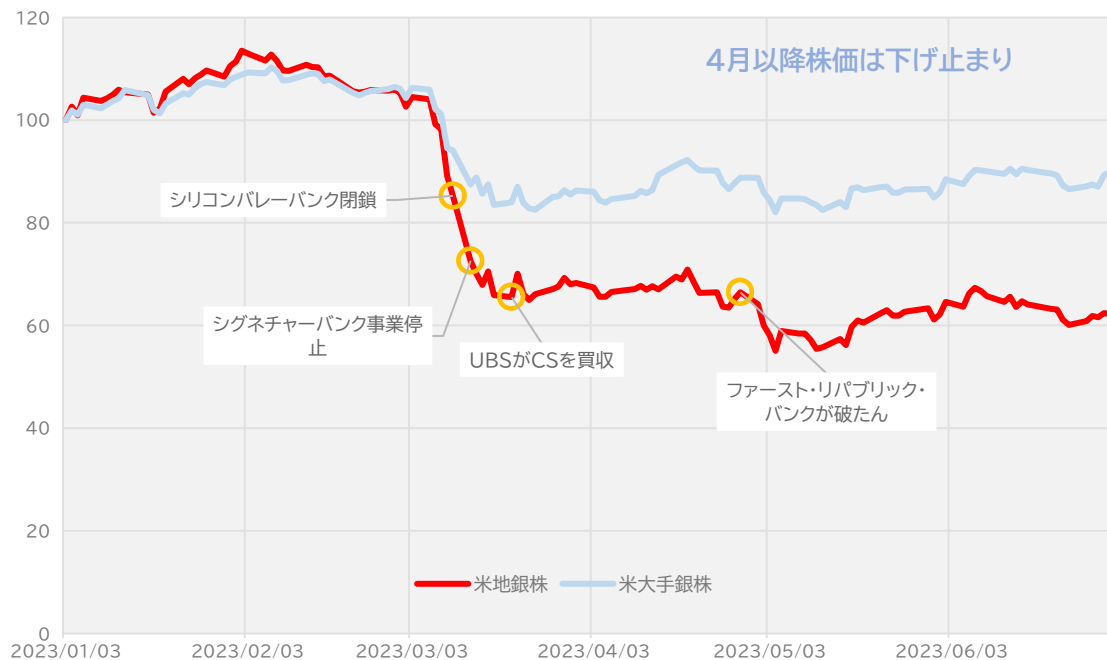
米個人消費支出(PCE,前年比,%)



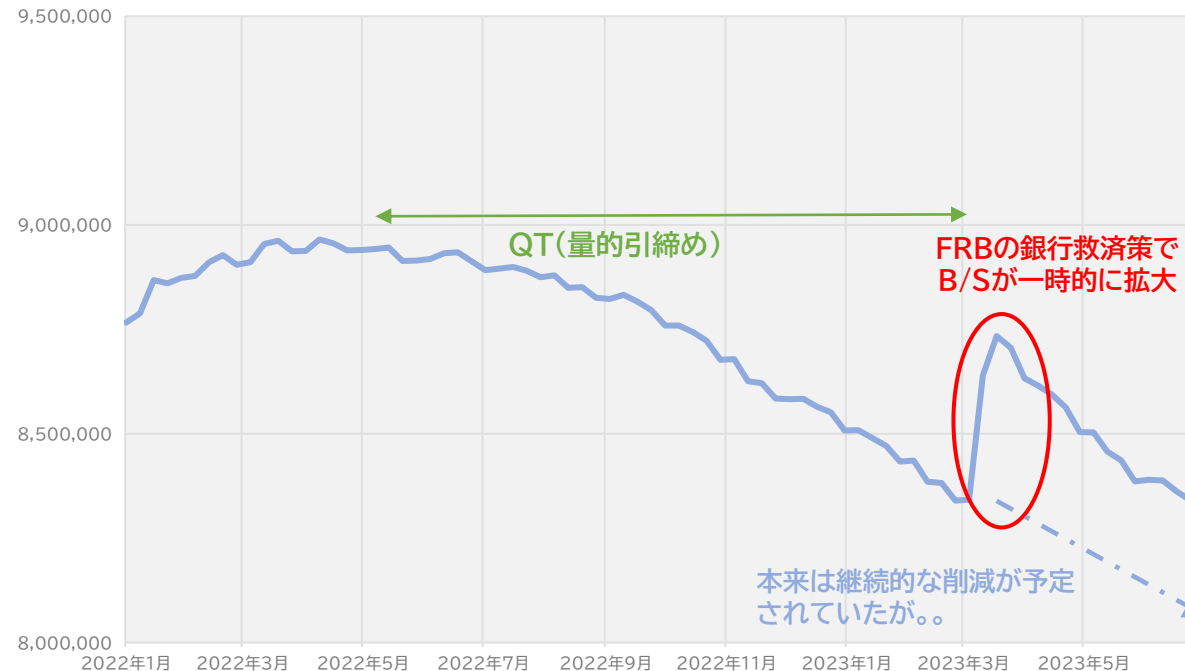
②米銀行危機

昨年から続く、米国の金融引締め政策を受けて一部米地銀のバランス・シートが悪化。3月上旬にシリコンバレー・バンクが取り付け騒ぎから破たんしたことを皮切りに、金融危機の懸念が台頭。影響は国外にも波及し、同下旬にはクレディ・スイス(CS)が救済的にUBSによって買収されることとなった。その後、4月にファースト・リパブリック・バンクの破綻などもあったが、FRBがBank Term Funding Program(BTFP)などの施策を導入し、預金流出には歯止めがかかった。一方で、一連の救済策はQT(量的引締め)の流れを一時的に逆回転させることにもなった。

米銀行株指数と主な出来事(起点を100として指数化)



FRBのバランスシートの推移(単位：100万米ドル)



出所：BloombergよりCGPが作成
米地銀株は、S&P500地銀指数、米大手銀株は、S&P500 銀行指数

③エヌビディア社の大幅増益

2023年5月下旬に公表された、米エヌビディア社の決算内容は市場を驚かすものだった。5-7月期の売上見通しは、市場予想を5割ほど上回っており、これを受けて翌日の株価は20%超の大幅急伸した。ChatGPTを発端とする生成AIブームを受け、同社のGPU需要が急増したことが、売上増の背景。同決算は、エヌビディア社のみならず、広範な半導体セクター全般の需要が今後高まっていくことを示唆するものであり、世界的な金利高というグロース株にはアゲインストな環境にも関わらず、上半期にテックセクターが大きく上昇する大きな要因の一つとなった。

エヌビディア社の231Q決算(2023年5月24日発表)

	事前予想		公表
5-7月期売上高見通し	71.8億ドル	→	110億ドル ±2%
	決算前		決算後
株価	305.38	→	379.8

エヌビディア決算後の半導体関連銘柄の株価変化率(23年5月24日～6月30日)

Ticker	指数/銘柄名	変化
NVDA	エヌビディア	+38.5%
TSM	台湾積体回路製造 (TSMC)	+12.0%
AVGO	ブロードコム	+27.7%
ASML	ASMLホールディング	+8.7%
AMD	アドバンスト・マイクロ・デバイセズ (AMD)	+5.2%
TXN	テキサス・インスツルメンツ	+7.8%
INTC	インテル	+15.3%
QCOM	クアルコム	+15.6%
AMAT	アプライド・マテリアルズ	+18.7%
参考)	各指数	
-	SOX指数	+17.6%
-	S&P500	+8.1%
-	NASDAQ100	+11.6%

④東証の企業価値成長への取り組み要請

3月末、東京証券取引所は、プライム市場およびスタンダード市場に上場する約3300社に株価を意識した経営を要請する、異例の通知を出した。日本の上場企業の約半数が、ROE8%未満かつPBR(株価純資産倍率)1倍未満となっており、十分な企業価値が発揮されてないことが問題視された格好。「資産所得倍増計画」を掲げる政府にとっても企業価値向上を受けた株価上昇の重要性は高い。取り組みへの期待は海外投資家からも高まっており、上半期の堅調な日本株の要因となった。

図：日本株 PBR

	PBR	
	22年末	23年6月末
TOPIX	1.13倍	1.31倍
食品	1.58倍	1.63倍
エネルギー・資源	0.50倍	0.52倍
建設・資材	0.84倍	0.97倍
素材・化学	1.22倍	1.37倍
医薬品	1.85倍	1.89倍
自動車・輸送機	0.78倍	0.95倍
鉄鋼・非鉄	0.59倍	0.67倍
機械	1.40倍	1.76倍
電機・精密	1.68倍	2.12倍
情報通信・サービスその他	1.59倍	1.84倍
電力・ガス	0.59倍	0.64倍
運輸・物流	1.09倍	1.13倍
商社・卸売	0.96倍	1.27倍
小売	1.84倍	1.90倍
銀行	0.56倍	0.63倍
金融(除く銀行)	0.82倍	0.91倍
不動産	1.04倍	1.05倍

日本株のPBRは上昇傾向だが、まだ1倍を下回る業種も多い。

資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応の要請内容

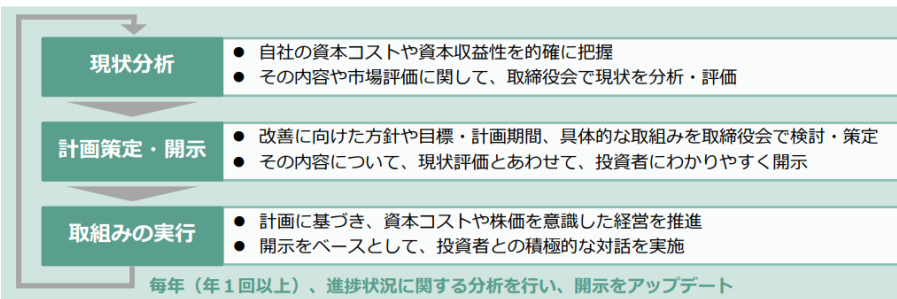


対象

- プライム市場・スタンダード市場の全上場会社が対象です。

対応

- 資本コストや株価を意識した経営の実現に向けて、以下の一連の対応について、継続的な実施をお願いいたします。



※ 各対応を実施するにあたってのポイント・留意事項について、P3以降で取りまとめております。

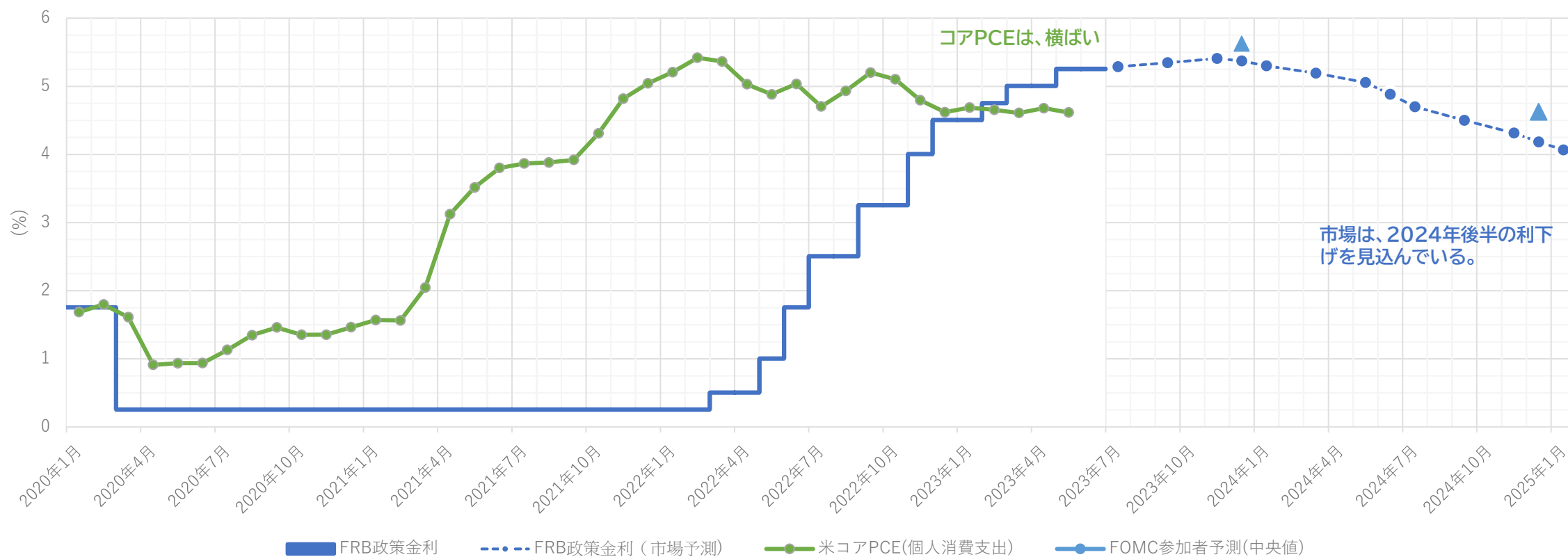
開始時期

- 計画策定・開示の前提として十分な現状分析や検討を行っていただくことが肝要であることから、開示について具体的な開始時期の定めはありませんが、できる限り速やかな対応をお願いいたします。

※ 現状分析や検討に一定の期間を要する場合には、まずは計画策定・開示に向けた検討状況や開示の見込み時期を示したうえで、計画策定が完了した時点で改めて具体的な内容について開示するなど、段階的に開示を拡充していくことも考えられます。

①インフレと金融政策

6月、国際決済銀行(BIS)は、「早すぎる利上げの停止が、高インフレの定着を招きかねない」と、各中銀に対して金融引締め継続を求めた。米物価指標は、2022年の水準から切り下げてきているものの、徐々に高止まりの傾向が見える。高金利状態が常態化すれば、住宅価格への波及や、再び金融危機の懸念も。今後の景気がソフトランディングを無事迎えられるかどうか注目が集まる。

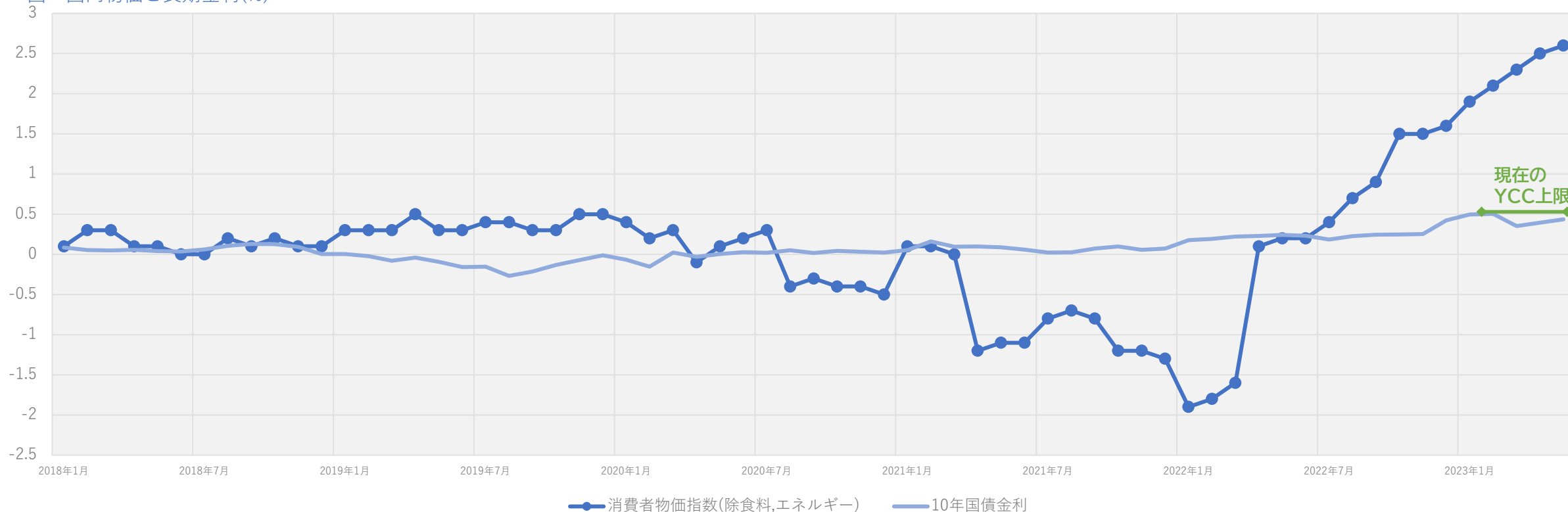


出所：BloombergよりCGPパートナーズが作成。
FRB政策金利 (市場予測)およびFOMC参加者予測(中央値)は2023年6月末時点。

②日銀の政策変更

日本でも「物価上昇」が話題となり、インフレの高止まりが続く中、長らく金融緩和策を続けてきた日銀にも政策変更の予測が絶えない。市場予想では、海外中銀の様な短期金利の利上げではなく、市場機能の不全にもつながっているイールドカーブコントロール(YCC)の修正ないしは解除が有力。国内外の金融政策のスタンスの乖離がここまで円安をドライブしてきたため、日銀の政策変更は円高を招く可能性も。また上半期大きく上昇した日本株への影響も懸念される。

図：国内物価と長期金利(%)



【商号等の明示】金融商品取引法 第66条の10

金融商品取引法に基づき、金融商品仲介業者である当社は、以下の事項についてご説明します。

- (1) 当社の所属金融商品取引業者等は楽天証券株式会社、マネックス証券株式会社、あかつき証券株式会社、東海東京証券株式会社です。
- (2) 当社は所属金融商品取引業者等の代理権は有しません。
- (3) 当社はいかなる名目によるかを問わず、その行う金融商品仲介業に関して、お客様から金銭および有価証券のお預かりを行いません。
- (4) お客様のお取引の相手方となる金融商品取引業者等は、商品や取引をご案内する際にお伝えします。
- (5) お客様が行おうとする取引につき、お客様が支払う金額または手数料等が所属金融商品取引業者等により異なる場合は、その旨をご説明します。

当社は金融商品仲介業者であり、所属金融商品取引業者と「業務委託契約」を結び、研修等を通じて情報や法令順守の指導及び取扱商品等の提供を受け、お客様のお取引を所属金融商品取引業者に仲介する業務を行います。

CGPパートナーズ株式会社

関東財務局長（金仲）第875号 宅建業免許番号 東京都知事（1）第105547号
〒101-0061 東京都千代田区神田三崎町3-2-14 GLORKS水道橋
03-6380-8470
info@cgp-p.jp

<所属金融商品取引業者>

楽天証券株式会社

関東財務局長（金商）第195号 加入協会:日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会、日本商品先物取引協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

マネックス証券株式会社

関東財務局長（金商）第165号 加入協会:日本証券業協会、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会、一般社団法人 金融先物取引業協会、一般社団法人 日本暗号資産取引業協会、一般社団法人 日本投資顧問業協会

あかつき証券株式会社

関東財務局長（金商）第67号 加入協会：日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

東海東京証券株式会社

東海財務局長（金商）第140号 加入協会：日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会、一般社団法人日本STO協会

ディスクレマー

当資料は情報提供を目的としており、当社取り扱い商品に係る売買を勧誘するものではありません。情報の内容は正確性、完全性に慎重を期してはおりますが、これを保証するものではありません。記載された意見及び予測等は当資料作成時点のものであり、予告なしに変更することがあります。当資料により生じた、いかなる損失、損害についても当社は責任を負いません。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。



Choice of Global Pleasure