



# Monthly Guide 2021年 11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！



## 主要マーケットの動き

■世界株式は8カ月ぶりの下落となった先月から反発しました。米国債務上限問題の先送り、中国恒大問題が小康状態を続ける中、米国では堅調な企業決算を受けNYダウ等主要株価指数が最高値を更新しました。

■債券利回りは上昇(価格は下落)しました。物価指標の上振れ等を受け、各国の緩和縮小が早まるとの見方から売りが先行しました。米10年債利回りは今年3月以来の1.7%台、独10年債利回りは▲0.08%台まで上昇しました。為替市場では円が主要通貨に対して売られ、ドル円は3年ぶりに114円台まで円安が進みました。

## ● 今月の金融環境



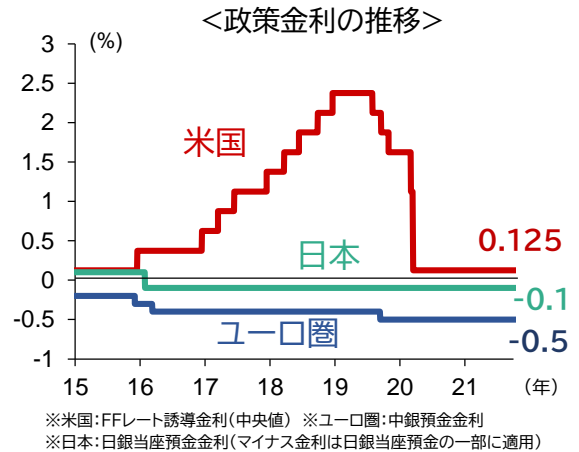
9月FOMCで、①年内のテーパリング(資産買い入れの段階的縮小)開始、②来年半ばの資産買い入れ終了が示唆されました。11月FOMCで正式決定される見通しです。



ECBIは10月会合で、1.85兆ユーロ規模の『パンデミック緊急買い入れ』の購入ペースを「4～9月と比べ緩やかに据え置きました。ラガルド総裁は「物価上振れは一時的」とし、市場の利上げ観測をけん制しました。



日銀は10月会合で現行の金融緩和を据え置きました。黒田総裁は足元の為替水準は「若干の円安」、「日本経済にプラスの影響」とし、円安容認姿勢を示しました。

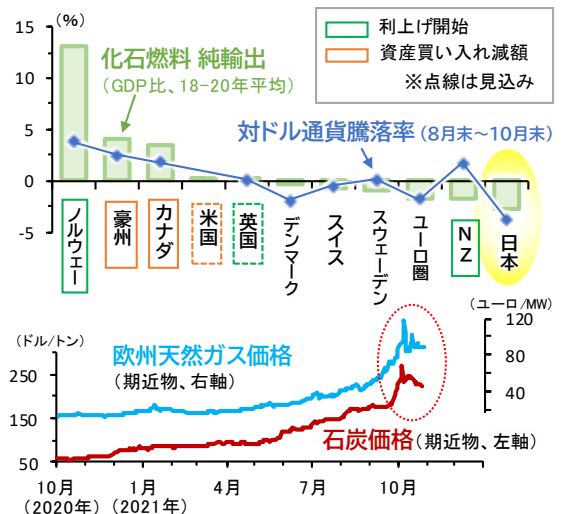


## ● 今月の注目指標 燃料高と金融政策正常化の遅れが円安要因に

ドル円相場は一時2018年以来的の114円台半ばまで上昇しました。この背景には世界的な燃料高の影響があると考えられます。足元の主要通貨の動きを見ると、化石燃料輸出国の通貨が買われ、反対に輸入依存が高い国の通貨が売られています(右上図)。日本は先進国の中で化石燃料の対外依存度が最も高く、円は先進国通貨の中で最弱通貨となっています。

金融政策の正常化期待も変動要因となっています。右図上段のニュージーランド(NZ)は燃料輸入国ですが、10月には7年半ぶりの利上げを実施、早ければ年内追加利上げが予想されていることがNZドル買いにつながっています。他方、日本は2023年度時点でも1%程度の物面上昇にとどまる見通しで、正常化期待が高まらない状態です。

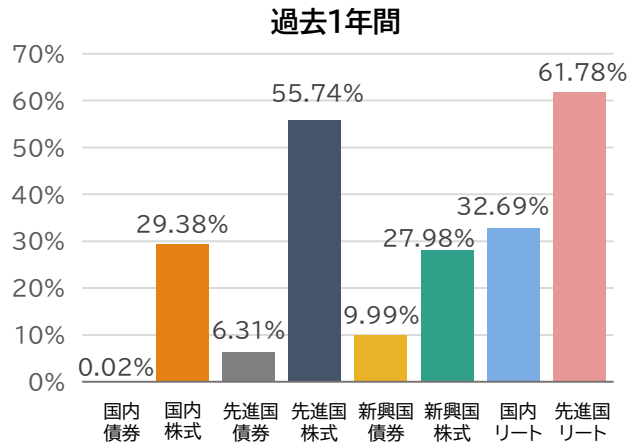
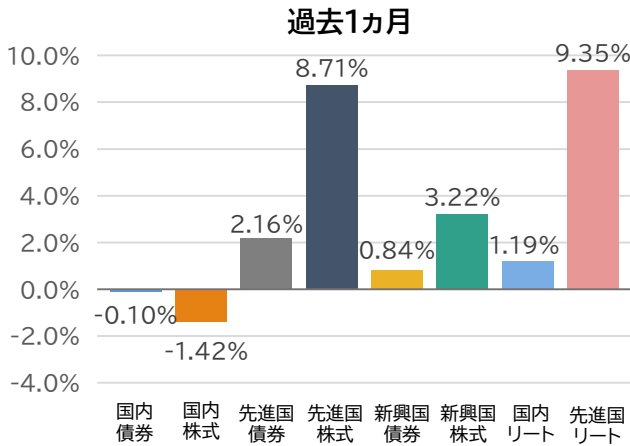
この先さらに原油高・円安が進行した場合、企業のコスト増、家計の購買力低下につながり日本経済にはマイナス面が大きくなると考えられ、注視する必要があります。



【出所】 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

※当資料の使用に際し、最終ページの<当資料に関するご注意事項>をご覧ください。

## 10月末基準 各資産別 月間騰落率と振り返り(円換算ベース)



※ブルームバークの公表データに基づき、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、円ベース)、先進国株式：MSCI-KOKUSA指数(配当込み、円ベース)、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、円ベース)

### 国内債券

10年国債利回りは、海外金利高に連れて一時今年4月以来の0.1%越えとなりました。日銀は10月展望レポートで、21年度の成長見通しは3.4%と7月時点から0.4%引き下げ、物価見通しは携帯通信料の改定などから7月時点の+0.6%からゼロ%に下方修正しました。23年度の物価見通しは+1.0%にとどまり2%物価目標の達成が困難との見通しを示しました。

### 先進国債券

米10年国債利回りは月央に1.70%まで上昇しました。その後は短期債利回りが上昇を続ける一方、長期債は早期利上げで景気が抑制されるとの見方が強まり買い戻されました(利回りは低下)。欧州ではECBの早期緩和縮小観測から独2年債利回りが昨年3月以来の▲0.5%まで上昇し、ペアフラット化(長短金利差が縮小しながらの金利上昇)が進みました。

### 新興国債券

新興国債券は、先進国の金利上昇の影響を受け売りが先行しましたが、円安効果により2ヵ月ぶりにプラスパフォーマンスで終わりました。国別では、利上げが続くブラジルや中銀の独立性問題が再燃するトルコのマイナス寄与が目立ちました。

### 国内リート

東証リート指数は、金利上昇やホテル稼働率の低迷がマイナス材料となり、前月の下げ幅の半分程度を取り戻す反発にとどまりました。用途別指数ではオフィス指数の上昇が目立ちました。日銀のリート購入は7ヵ月連続で見送られました。

#### <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。○当資料に関す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

日経平均株価は3ヵ月ぶりに反落し、海外株に対する出遅れ感が再び強まりました。総選挙前の手控えに加え、供給制約による生産活動の停滞や円安・原油高による企業収益の悪化が意識されました。東証33業種別では、素材関連業種や卸売業などが上昇する一方、陸運業、電気・ガス業などがコスト高懸念から下落しました。

### 先進国株式

米国市場ではNYダウ、S&P500、ナスダック総合指数が揃って最高値を更新しました。先月の下落要因となった連邦債務上限問題が12月はじめまで先送りされる中、予想を上回る企業決算を手掛かりに買い戻しが進みました。欧州市場では、経済正常化に伴う業績改善を織り込みSTOXX欧州600指数は8月央に付けた最高値近辺まで反発しました。

### 新興国株式

新興国株式(円建て)は前月から反発しました。国別では、景気悪化とインフレ高進が同時進行するブラジルと2ヵ月続けて大幅利上げを実施したチリのマイナス寄与が目立つ一方、構成比率の高い中国、台湾、インドが反発しました。

### 先進国リート

先進国リート指数は、前月から大きく反発しました。地域別では、香港の反発は小幅にとどまる一方、米・豪・加の上昇が目立ちました。セクター別では、産業施設や住宅、リテールセクターが上昇をけん引しました。