



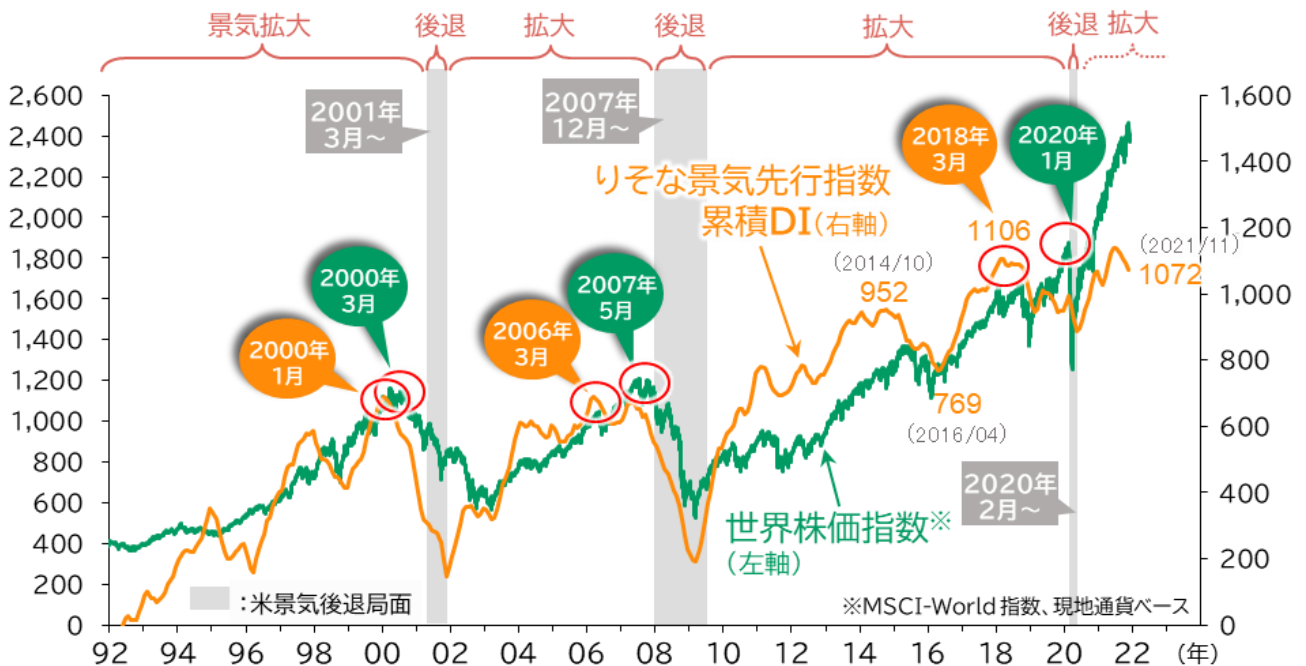
Monthly Guide 2021年12月号

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 世界経済拡大と低金利環境が併存し株式等の成長資産選好続く

IMF（国際通貨基金）は世界全体の成長率を2021年+5.9%、2022年+4.9%と高めの成長持続を見込んでいます。新型コロナ変異株を巡る不確実性が残るものの、各国政府・中央銀行の政策支援継続により下振れリスクは限定的と考えられます。歴史的な低金利環境の下で株式などの成長資産が選好され易い投資環境が続く見通しです。



●りそな景気先行指数累積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)。※りそな景気先行指数の詳細は3ページをご参照ください。

今月の金融環境



米国

FRBは11月後半からのテーパリング(資産買い入れの段階的縮小)開始を決定。パウエル議長は月末の議会証言で、テーパリング終了の数カ月前倒しを検討することが適切と表明し、タカ派的姿勢を示しました。



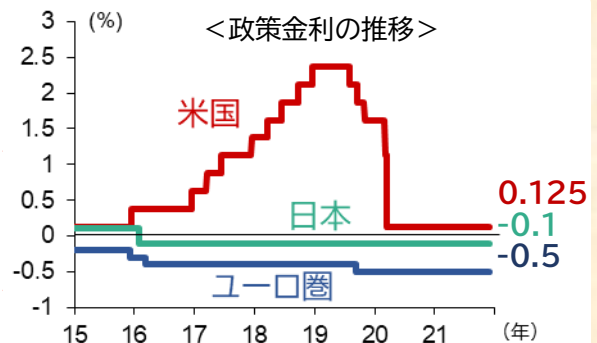
欧州

ラガルドECB総裁は、足元のインフレは一過性要因とし、金融引き締めを急がない姿勢を示しています。12月理事会では、来年3月末期限の1.85兆ユーロ規模の「パンデミック緊急買い入れ」の取り扱いが注目されます。



日本

日銀は景気・物価の慎重な見通しを維持。黒田総裁は2023年度時点でも2%物価上昇が見通せないとした上で、強力な金融緩和を粘り強く続ける意向を示しました。



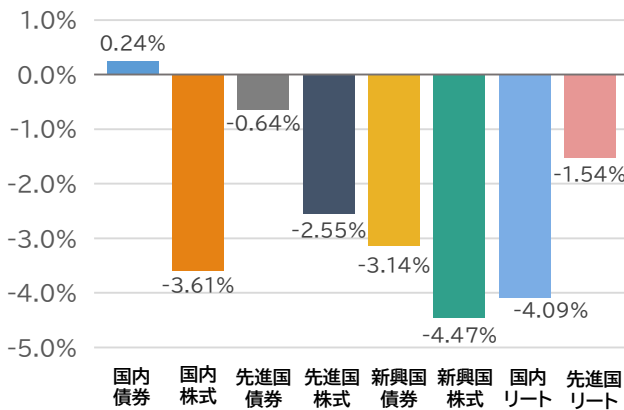
※米国: FFRレート誘導金利(中央値) ※ユーロ圏: 中銀預金金利
※日本: 日銀当座預金金利(マイナス金利は日銀当座預金の一部に適用)

【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

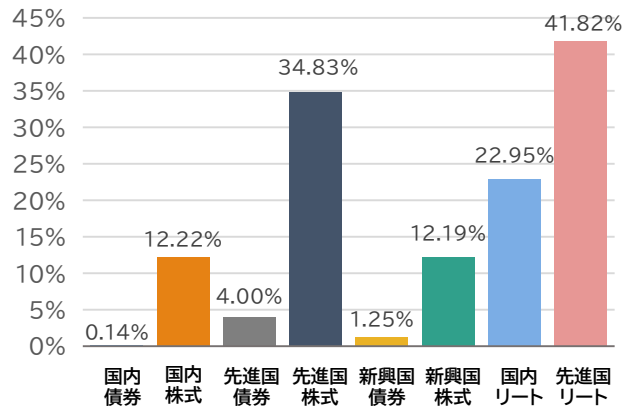


11月末基準 各資産別 月間騰落率と振り返り(円換算ベース)

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-KOKUSAI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年国債利回りは低下しました。月初には、日銀と政府が2013年1月の共同声明に従い連携する方針が確認されました。政府は過去最大規模となる55.7兆円の追加経済対策を発表、22兆円超の新規国債発行計画が明らかとなりましたが市場の反応は限定的でした。10月全国消費者物価指数(生鮮食品除く)は2ヵ月連続で前年比+0.1%となりました。

先進国債券

米10年国債利回りは、月末の株安局面で安全資産への資金シフトが進み1.4%台で取引を終えました。月中には10月コアCPIが+4.6%と30年ぶりの高い伸びを記録したことやFRB高官によるタカ派的発言などから一時1.7%まで利回りが上昇しました。欧州では、英中銀による政策金利据え置きやECBの早期利上げ観測率制などから債券買いが先行しました。

新興国債券

新興国債券は、通貨安が響きマイナス・パフォーマンスとなりました。国別では、ブラジル、中国がプラス寄与となる一方、政治的圧力により中央銀行の政策金利引き下げが続くトルコでは、対米ドルで月間▲25%超の通貨安が進み、最大のマイナス寄与となりました。

国内リート

東証リート指数は反落しました。新型コロナウイルス感染抑制が進むものの、円安・原油高による国内景気への影響が懸念され、2000ポイント台で推移しました。用途別指数は全用途が下落しました。日銀によるリート購入は8ヵ月連続で見送られました。

国内株式

2ヵ月連続でマイナスで終わりました。前月末に行われた衆議院選挙で与党が絶対安定多数を維持したことや新型コロナウイルス感染状況の改善を受け、日経平均株価は3万円近くまで戻す場面がありましたが、月末にかけ新たなコロナ変異株への警戒感から急速に値を消す展開となりました。東証33業種では電気機器、精密機器を除く31業種が下落しました。

先進国株式

米国では月初のFOMCでテーパリング(資産買い入れの段階的圧縮)が決定される一方、利上げについては慎重な姿勢が示された安心感から、NYダウ、ナスダック総合指数など主要株価指数は最高値を更新しました。欧州ではSTOXX600指数が月央に最高値を更新しましたが、月末にかけては米国株・欧州株共に新型コロナ変異株の懸念から反落しました。

新興国株式

新興国株式(円建て)は、南アフリカで新たなコロナ変異株(オミクロン)の発見を端緒とする世界的株安を受け下落しました。国別では、台湾が小幅プラス寄与となる一方、指数構成比率の高い中国、韓国、原油価格の反落を受けて産油国であるロシアのマイナス寄与が目立ちました。

先進国リート

先進国リート指数は反落しました。地域別ではドイツの反発や、カナダ、シンガポールの下落が目立ちました。セクター別では、産業施設、リテールが上昇する一方、新変異株への警戒感から娯楽・ホテル等がマイナス寄与で終わりました。

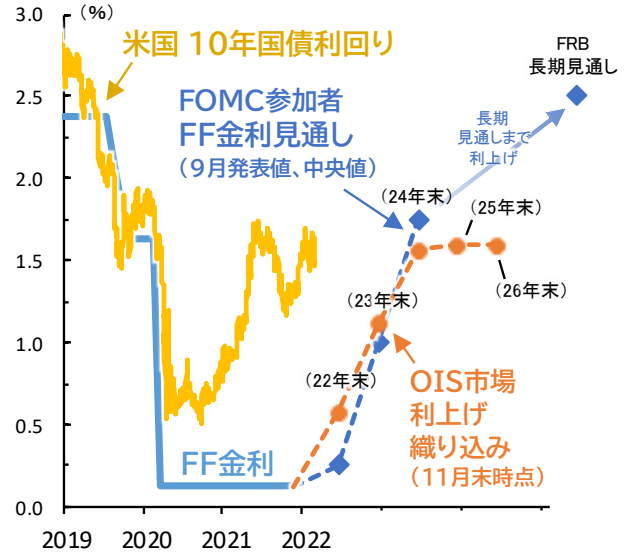
🔍 今月の注目指標 早期利上げを織り込む市場とFRBの対話政策

10月の米消費者物価指数は前年比+6.2%と、1990年以来の伸び率となりました。市場はこうしたインフレ指標の上振れを受け、FRBの早期利上げ開始を織り込んでいます。

短期金融市場(OIS市場)が示唆するFF金利の軌道は、2022年中に0.5%強まで上昇(2回程度の利上げ織り込み)した後、2024年以降は1.5%近辺(累計6回程度の利上げ)で横ばい推移です(右図オレンジ丸点線)。これは、FRBの早期利上げでインフレ・成長率が抑制されることが想定されていると見られ、足元で長期金利が低位に留まっているのも同様のシナリオを反映したものと考えられます。

今後、早期利上げでもインフレを抑制できず、より積極的な利上げが必要になると市場が織り込み始めた際には、長期金利が大幅に上昇する可能性があります。

11月末の議会証言でパウエルFRB議長は、テーパリング完了時期の前倒しに言及し、早期利上げ議論に前向きな姿勢を示唆しました。タカ派的な姿勢を示すことで、市場のインフレ期待を抑制する狙いがあると考えられます。



📊 りそな景気先行指数

りそな景気先行DI 構成系列		2020年		2021年										
		11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月
		83.3	58.3	25.0	33.3	75.0	87.5	83.3	66.7	50.0	33.3	33.3	37.5	28.6
①	ISM製造業・新規受注指数	65.7	67.5	61.1	64.8	68.0	64.3	67.0	66.0	64.9	66.7	66.7	59.8	61.5
②	NFTB(中小企業景況感)・景気楽観度指数	101.4	95.9	95.0	95.8	98.2	99.8	99.6	102.5	99.7	100.1	99.1	98.2	
③	ミシガン消費者センチメント・期待指数	70.5	74.6	74.0	70.7	79.7	82.7	78.8	83.5	79.0	65.1	68.1	67.9	63.5
④	非国防資本財受注(除く航空機)(百万ドル)	70,563	71,619	72,386	72,150	73,318	75,315	75,742	76,530	76,736	77,102	78,190	78,712	
⑤	新規失業保険申請件数(千人)	741	814	862	805	724	579	426	394	394	352	341	287	
⑥	NAHB住宅市場指数	90.0	86.0	83.0	84.0	82.0	83.0	83.0	81.0	80.0	75.0	76.0	80.0	83.0
⑦	シフト・オン・オーダー・バイ・商工ローン貸出態度	37.7	37.7	5.5	5.5	5.5	▲15.1	▲15.1	▲15.1	▲32.4	▲32.4	▲32.4	▲18.2	▲18.2
⑧	独Ifd景況感指数 産業・商業(期待指数)	97.0	99.3	96.3	99.9	103.7	102.8	103.6	103.6	102.0	100.0	98.9	97.3	97.0
⑨	中国 財新Markit製造業PMI	54.9	53.0	51.5	50.9	50.6	51.9	52.0	51.3	50.3	49.2	50.0	50.6	49.9
⑩	中国 マネーサプライM2(前年比、%)	10.7	10.1	9.4	10.1	9.4	8.1	8.3	8.6	8.3	8.2	8.3	8.7	
⑪	日本 中小企業売上見通しDI	▲9.9	▲14.3	▲16.6	▲18.4	▲3.8	8.8	7.5	8.4	5.9	6.0	▲8.2	▲7.3	▲2.4
⑫	日本 実質輸出指数	111.3	111.0	113.4	109.8	113.3	116.0	115.6	116.5	118.0	113.7	106.2	106.2	

〔注〕 各指標を3ヶ月前と比較し、改善の場合は 、悪化の場合は 、横ばいは無色。

※2021年12月6日現在

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言わ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ヶ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。

〔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