

2017年12月7日

マーケットレポート 2017年11月号

日本

前月の振り返り

◆トピックス

11月15日に内閣府が発表した2017年7-9月期国内総生産(GDP)速報値は、季節調整済前期比0.3%(年率1.4%)となり、7四半期連続のプラス成長となりました。輸出の伸びが成長を牽引しています。

◆株式市場

株式市場は上昇しました。11月に入ってからも企業業績の上方修正が相次いだこともあり、10月からの上昇相場を維持した形で月初は連騰し、11月7日には25年10ヶ月ぶりの高値を付けました。その後、中旬にかけてはそれまでの急ピッチな上昇が警戒され、利益確定売りなどにより値を下げる展開となりました。また同時期にアメリカの税制改革の先行き不透明感が報じられ、米国株式市場の上値が重くなったことも日本株式市場にマイナス要因となりました。しかし中旬以降は米国・欧州株式市場ともに堅調な動きとなったことから投資家心理が改善し、日本株式市場も月末にかけ上昇しました。

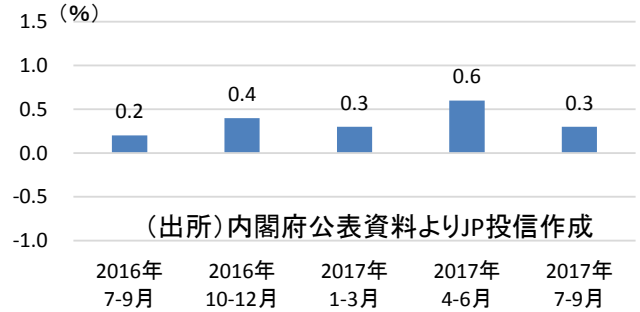
◆債券市場

10年国債の価格は上昇(金利は低下)しました。月上旬に財務省が実施した10年国債の応札や日本銀行の買い入れオペ(公開市場操作)にて一定の需要が確認されると債券需給の引き締まりが意識され、10年国債利回りの価格は上昇(金利は低下)しました。中旬は日銀が実施した国債買い入れオペで需要が弱めの結果が出たことから価格は下落(金利は上昇)しましたが、下旬に超長期債を中心に2018年度の発行額が減額されるとの観測から債券需給の引き締まりが意識され、債券は買われる展開となり月末にかけ価格は上昇(金利は低下)しました。

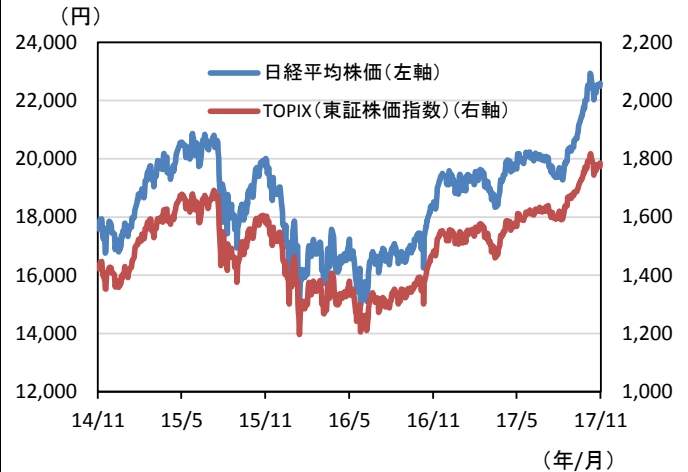
◆今後の見通し

日本経済は好調な外需に起因する輸出の伸びが成長を牽引し、企業業績は好調ですが、個人消費の回復は遅れています。一方で人手不足は一段と強まっており、所得の改善により個人消費が回復していくことが期待されます。米国景気は引き続き好調であることが日本株式市場にもプラスになりますが、米大統領選へのロシア関与問題を始めとするトランプ政権の不透明さ、米税制改革法案の行方や北朝鮮を巡る地政学リスクなどに引き続き留意が必要です。債券市場では、海外での利回り上昇が日本へ波及することが考えられるものの、日銀の金融政策は引き続き変更なく、日本債券の利回り上昇幅は限られ、横ばいでの推移を見込みます。

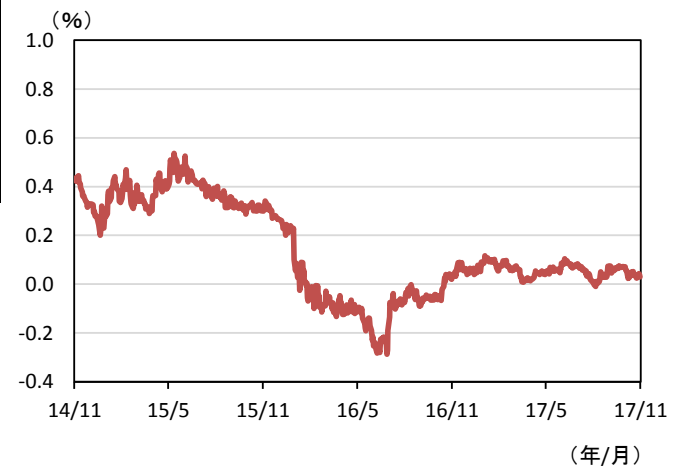
【実質GDP成長率の推移(季節調整済前期比)】



【株価の推移】



【10年国債の利回りの推移】



		11月末	10月末	月間騰落率
株式	日経平均株価(単位:円)	22,724.96	22,011.61	3.24%
	TOPIX	1,792.08	1,765.96	1.48%
債券	10年国債利回り	0.039	0.071	▲0.032

※債券の騰落率は利回りの変化幅です。
(出所)BloombergのデータをもとにJP投信作成

米国

前月の振り返り

◆トピックス

米下院は11月16日、税制改革法案を可決し、審議が難航した米上院では12月2日に賛成51票、反対49票の僅差で可決しました。上下院案の主な一致点として、法人税制では、法人税率を35%から20%への引き下げや、海外子会社からの配当課税廃止などがありますが、法人税率の引き下げ開始時期について上下院案に相違があり(上院:2019年から、下院:2018年から)、今後は両院協議会で改革法案の一本化の作業に入ります。法人税率の引き下げについて、市場では好感をもって受け止められていますが、どのような形で一本化が進むのか、年内成立ができるのかが注目されています。ただ、上院では共和党の議席が100議席中52議席であり、大幅な修正が加わると可決が困難になること、また、下院の共和党は2019年への後ろ倒しに反対していることなどから、上下院案の摺り合わせには時間を要する公算が大きいです。

◆株式市場

株式市場は上昇しました。月の半ばには、上院共和党が発表した税制改革案で、法人税減税の開始時期を2019年へと先送りしたことなどから、株式市場は下落する場面がみられたものの、その後税制改革法案の審議が進み、月末には、下院に続き上院でも税制改革案が可決される可能性が高まったことで税制改革の実現期待などから、株式市場は上昇し、NYダウ・S&P500は最高値を更新しました。

◆債券市場

米10年国債は価格が下落(金利は上昇)しました。月初は、次期FRB(米連邦準備制度理事会)議長にパウエルFRB理事が指名され、イエレン議長の路線を引き継ぎ、現行の金融政策運営が継続されるとの見方などから、価格は上昇(金利は低下)しました。その後は、欧州債の利回り上昇や物価低迷などに左右される動きとなりましたが、月末にかけては、発表された2017年7-9月期のGDP改定値が前年比年率+3.3%と、高めの成長を継続していることや、税制改革への期待などから価格は下落(金利は上昇)しました。

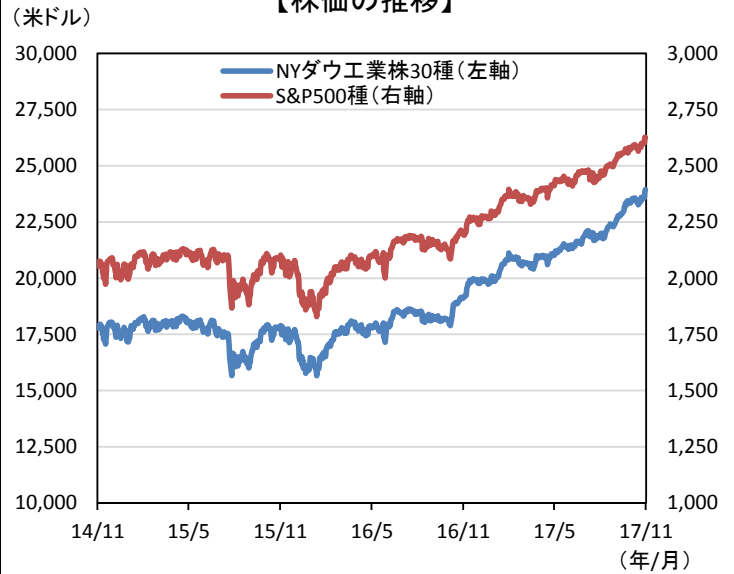
◆為替

米ドル/円は、円高・ドル安となりました。米税制改革の先行きに不透明感が強まったことや、FOMC議事要旨のインフレに対する見方がやや慎重になったこと、北朝鮮の地政学リスクへの警戒などから、円高・ドル安が進みました。月末にかけては、米税制改革への期待から円売り・ドル買いが優勢となり、米ドルは対円で下落幅を縮小しました。

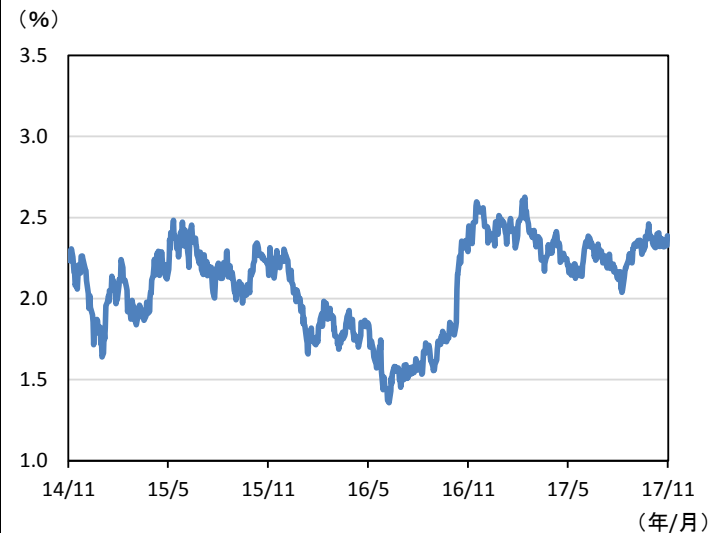
◆今後の見通し

米国景気は、良好な雇用所得環境などから、今後も順調に拡大すると見られます。10月の雇用統計は、前月比+26.1万人と、ハリケーンの影響で+1.8万人に留まった9月から反発しました。ハリケーンの影響は一時的であり、引き続き堅調な雇用統計が続いていると思われまます。今後は、ハリケーン被害からの復興需要が顕在化する公算が大きく、加えて税制改革の寄与も期待できることから、さらなる景気の拡大が期待されます。これにより、株式市場は、引き続き緩やかな上昇基調が継続すると見込みます。また、債券市場は、景気が堅調に推移しており、ハリケーンの影響が一時的と見られる点などから、今年3回目となる利上げの実施が確実視されていますが、市場では既に織り込まれていると思われまます。今後、パウエル次期FRB議長のもとで金融政策の正常化を進めることなどが金利上昇要因ではあるものの、賃金や物価の上昇率は緩慢なものにとどまっていることから、長期金利は横ばい圏での推移を見込みます。

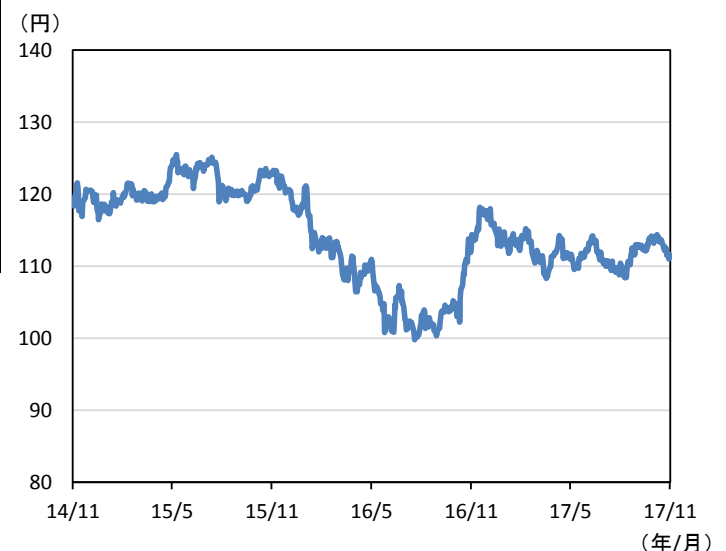
【株価の推移】



【10年国債の利回りの推移】



【為替の推移(対円)】



		11月末	10月末	月間騰落率
株式	NYダウ(単位:米ドル)	24,272.35	23,377.24	3.83%
	S&P500	2,647.58	2,575.26	2.81%
債券	10年国債利回り	2.410	2.379	0.030
為替	米ドル/円	112.05	113.16	▲0.98%

※債券の騰落率は利回りの変化幅です。

(出所)BloombergのデータをもとにJP投信作成

欧州

前月の振り返り

◆トピックス

①ドイツでは9月24日に連邦議会選挙が行われました。その結果、保守系与党の議席が減少することになりました。10月半ばよりメルケル首相が率いるキリスト教民主・社会同盟、自由民主党、緑の党による3党連立協議が行われてきましたが、11月19日に連立協議は決裂しました。難民問題など各党の政策に隔たりが大きく、妥協点が見出せなかったことがその理由です。一時は再選挙の可能性も取りざたされましたが、11月30日、メルケル首相は第2党であるドイツ社会民主党のシュルツ党首と会談し大連立の継続を模索することとなりました。新政権の成立は来年に持ち越しとなる見通しであり、ドイツは依然として政治の空白が続いています。

②11月22日、英国のハモンド財務相は議会にて今後の財政運営について演説しました。EUと将来の通商協定などの合意なしに離脱する場合に備え、今後2年間で30億ポンドを追加で予算拠出することを表明しました。また、個人消費が低迷するなど、英国の景気は減速の兆候をみせており、2017年の経済成長見通しについて、従来予想していた2.0%から1.5%に引き下げました。

◆株式市場

DAX指数(独)、FTSE 100(英)は下落しました。欧州経済は引き続き堅調であったものの、ドイツの次期連立政権協議の決裂や英国のEU離脱交渉の行方が不透明であることなどが重石となり、欧州株式市場は下落しました。

◆債券市場

ドイツ10年国債は価格が下落(金利は上昇)、英国10年国債は価格が上昇(金利は低下)しました。月前半、英中央銀行のイングランド銀行が政策金利を0.25%から0.50%に引き上げたことなどを材料に債券が売られました。しかし、将来の利上げペースは緩やかになるとの見方から、月間を通じては小幅な動きとなりました。

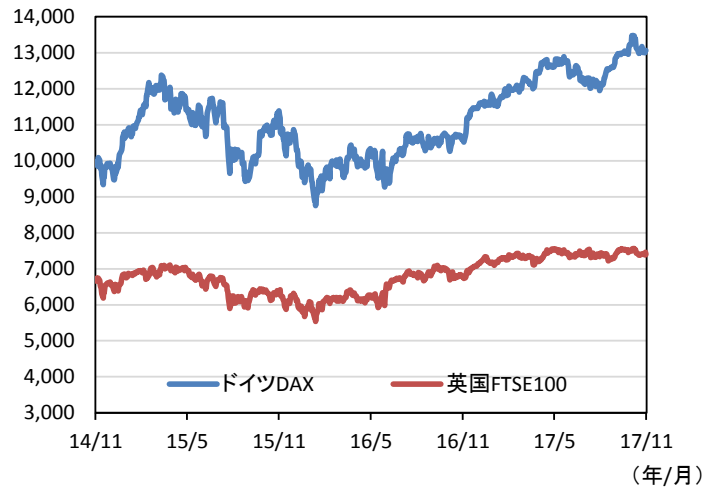
◆為替

ユーロ/円、ポンド/円はそれぞれ円安・ユーロ高、円安・ポンド高となりました。ユーロは欧州経済圏の成長を牽引するドイツ経済の堅調さを背景に上昇しました。ポンドは月前半、約10年ぶりとなる英国政策金利の利上げを材料に上昇しましたが、相次ぐ閣僚の辞任がメイ政権に打撃を与えたことでポンドが売られ、上昇幅をおさえる結果となりました。

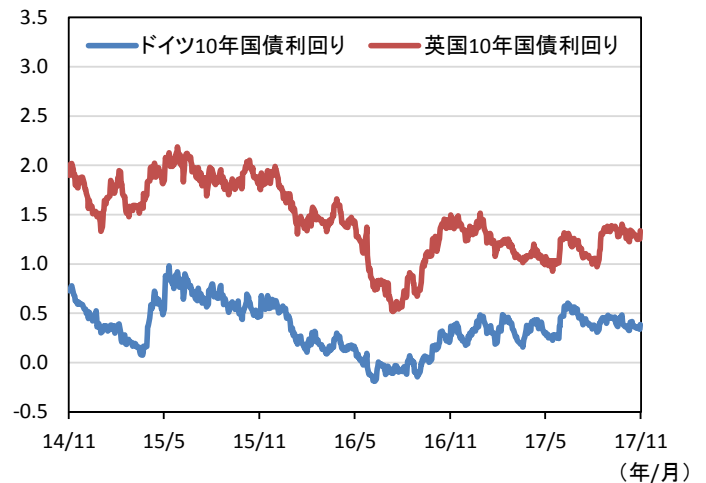
◆今後の見通し

11月9日にEUの欧州委員会が公表した2019年までの経済見通しによると2017年の実質成長率は前年比2.2%であり、2008年に発生したリーマンショック以来の高い伸びを示しました。足元のユーロ圏の失業率は低い水準にあり、雇用改善が域内に広がっていることなどから、欧州経済圏の成長は底堅く、株式市場は概ね堅調に推移すると考えられます。また、EU離脱交渉の懸案である清算金問題が、英国とEUの間で合意することになれば、現在、行き詰まりを見せている離脱交渉が大きく前進し、欧州株式市場にとってプラスの影響が見込まれます。

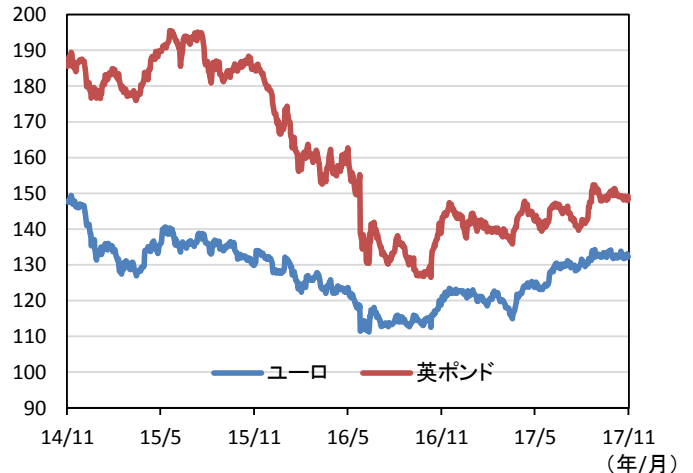
【株価の推移】



【10年国債の利回りの推移】



【為替の推移(対円)】



		11月末	10月末	月間騰落率
株式	ドイツ DAX	13,023.98	13,229.57	▲1.55%
	英国 FTSE100	7,326.67	7,493.08	▲2.22%
債券	ドイツ10年国債利回り	0.367	0.363	0.004
	英国10年国債利回り	1.330	1.332	▲0.002
為替	ユーロ/円	132.81	131.76	0.80%
	英ポンド/円	150.33	149.43	0.60%

※債券の騰落率は利回りの変化幅です。
(出所) BloombergのデータをもとにJP投信作成

【ご留意事項】

- 当資料は、JP投信が投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- ご購入のお申し込みの際は、最新の投資信託説明書(交付目論見書)の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- 投資信託は値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替変動リスクを伴います。)に投資しますので基準価額は変動します。したがって、投資元本や利回りが保証されるものではありません。ファンドの運用による損益は全て投資者の皆さまに帰属します。
- 投資信託は預貯金や保険契約とは異なり、預金保険機構および保険契約者保護機構等の保護の対象ではありません。また、証券会社以外でご購入いただいた場合は、投資者保護基金の保護の対象ではありません。
- 当資料は、信頼できると判断した各種情報等に基づき作成していますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、今後予告なく変更される場合があります。
- 当資料中の図表、数値、その他データについては、過去のデータに基づき作成したものであり、将来の成果を示唆あるいは保証するものではありません。
- 当資料で使用している各指数に関する著作権等の知的財産権、その他の一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。

JP投信

商号:JP投信株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第2879号
加入協会:一般社団法人投資信託協会

- 当資料は、JP投信が作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示資料ではなく、証券取引の勧誘を目的としたものでもありません。