

2019年12月6日

マーケットレポート 2019年11月号

日本

前月の振り返り

◆トピックス

内閣府が14日に発表した2019年7～9月期のGDP(国内総生産)の1次速報値では、実質GDP成長率が前期比+0.1%(季節調整済、年率換算で+0.2%)増加しました。個人消費や設備投資が増加したことから4四半期連続でプラス成長となりました。

◆株式市場

株式市場は上昇しました。上旬、トランプ米大統領が対中制裁関税の一部撤回を検討しているとの報道、米雇用統計が堅調だったことなどを好感して上昇しました。中旬には、香港情勢の緊迫化を背景とした香港株安、米中通商協議進展への期待感などから一進一退の展開となりました。下旬にかけても、米政府が12月に予定している対中追加関税の第4弾の発動を見送るとの報道、トランプ米大統領が「香港人権・民主主義法案」に署名し同法が成立したことなどを受けて一進一退の展開となりました。月間では、株式市場は上昇しました。

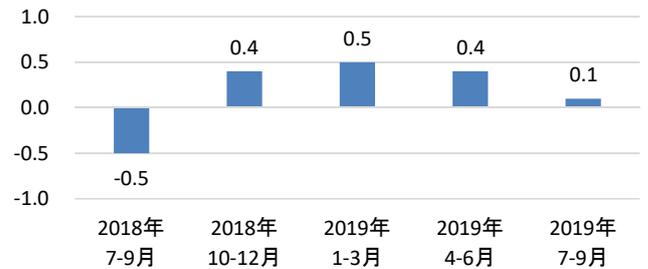
◆債券市場

10年国債の価格は下落(金利は上昇)しました。上旬から中旬にかけて、トランプ米大統領が対中制裁関税の一部撤回を検討しているとの報道から米中通商協議に対する楽観的な見方が広がったこと、国債の入札結果が弱めの結果となったことなどから国債が売られ、価格は下落(金利は上昇)しました。月の半ば以降は、中国が知的財産権の侵害に対する罰則を強化すると発表したことや、香港情勢を巡って米中関係悪化への警戒感が広がったことなどを受けて金利は概ね横ばいで推移しました。月間では、価格は下落(金利は上昇)しました。

◆今後の見通し

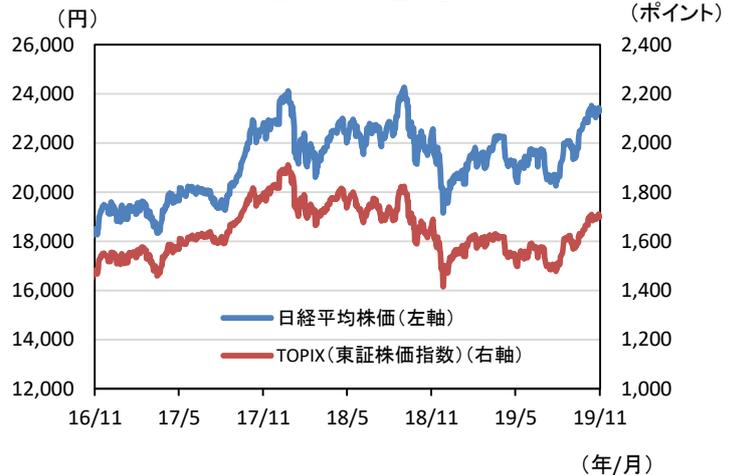
日本経済の先行きについて、2019年10～12月期のGDPは消費増税直後の個人消費の低迷や大型台風の影響などで一時的にマイナス成長に陥る可能性がありますが、消費増税対策などによって大幅な減速は避けられると見られます。一方で、米中通商協議についてはトランプ米大統領が第1段階の合意を先送りにする可能性を示唆していますが、海外情勢の不透明感が払拭され外需が緩やかに回復すれば、株式市場は底堅い推移が期待されます。債券市場では、日銀の金融政策運営や米長期金利の動向を受けて金利が小幅に変動することが想定されます。今後も日銀やFRB(米連邦準備理事会)の動向は注視していく必要がありますが、金利の絶対水準は低位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)】

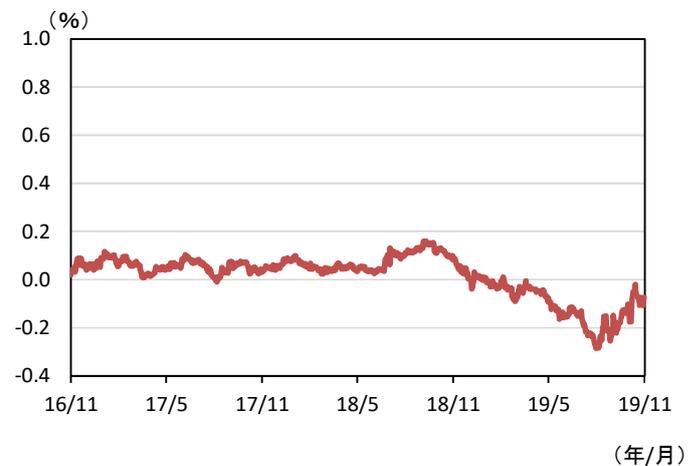


(出所)内閣府公表の資料をもとにJP投信作成

【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)	23,293.91	22,927.04	1.60%
	TOPIX	1,699.36	1,667.01	1.94%
債券	10年国債利回り	▲ 0.073	▲ 0.133	0.060

※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

米政権が米中貿易交渉の第1段階の合意実現に向けた検討をしているとの報道など受け、合意に至れば12月15日に予定している制裁関税第4弾の発動が見送られる可能性があり、米中関係が改善に向かっていると受け止められ、リスクオンの展開となりNYダウ及びS&P500は過去最高値を更新する場面がありました。また、米中貿易摩擦の影響などから約10年ぶりの水準へ低下していたISM非製造業景況感指数が改善するなど、堅調な米経済指標も好感され、株高を支えました。

◆株式市場

米国株式市場は上昇しました。月初は米中通商協議の進展期待に加え、ISM非製造業景況感指数など堅調な米経済指標が好感され、上昇しました。中旬は米中対立の結果を見極めたいとして伸び悩む場面もありましたが、月末にかけては米中通商協議の進展期待のほか、小売企業の好決算などを受け年末商戦での個人消費が堅調になるとの見方が強まったことなどから上昇しました。月を通して米国株式市場は上昇しました。

◆債券市場

米国10年国債の価格は下落(金利は上昇)しました。上旬は、米中通商協議の進展期待や米経済指標の改善を受けて国債が売られました。中旬には米中協議の不透明感が高まり国債が買い戻されました。下旬にかけては、米中協議の行方を見極めたいとして一進一退の展開となりました。月を通して価格は下落(金利は上昇)しました。

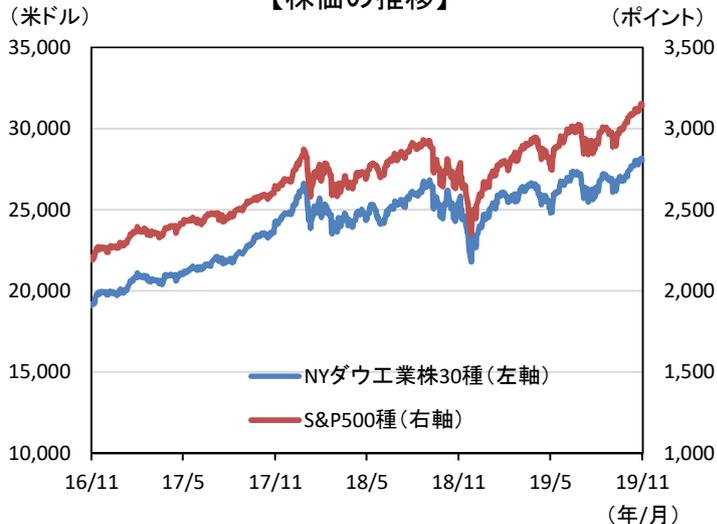
◆為替

米ドル/円は、円安・ドル高となりました。上旬は、米中通商協議の進展期待や米経済指標の改善を受けて円売り・ドル買いが優勢となりました。中旬には米中協議の不透明感が高まり、円が買い戻されました。下旬にかけては主要株価指数が堅調に推移し、リスクオンの展開となり円売り・ドル買いが進みました。月を通して円安・ドル高で終わりました。

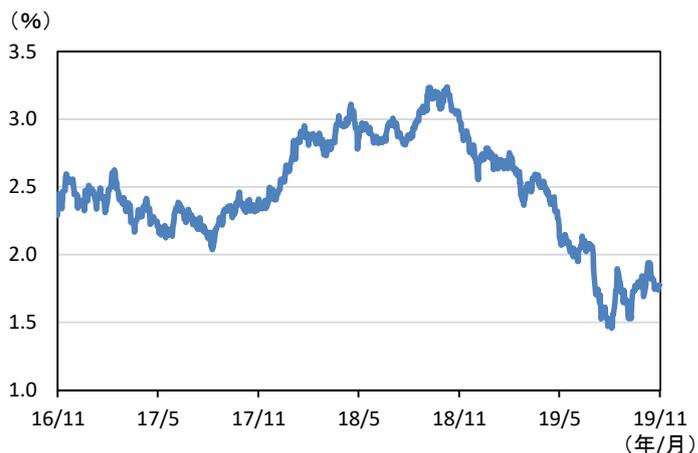
◆今後の見通し

株式市場については、12月15日に第4弾の追加関税が発動されるのか、米中の交渉の行方に注目が集まっており、長引く米中通商協議の不透明感が払拭されれば、雇用統計など堅調な米国の経済指標を背景に底堅い推移が期待されます。債券市場については、パウエルFRB(米連邦準備理事会)議長の会見などから当面は政策金利を据え置くとの見方が強まっており、足元、コア指数の前年同月比の伸び率が縮小するなど物価上昇圧力が依然として弱いことなどから、概ね横ばいの推移を見込みます。

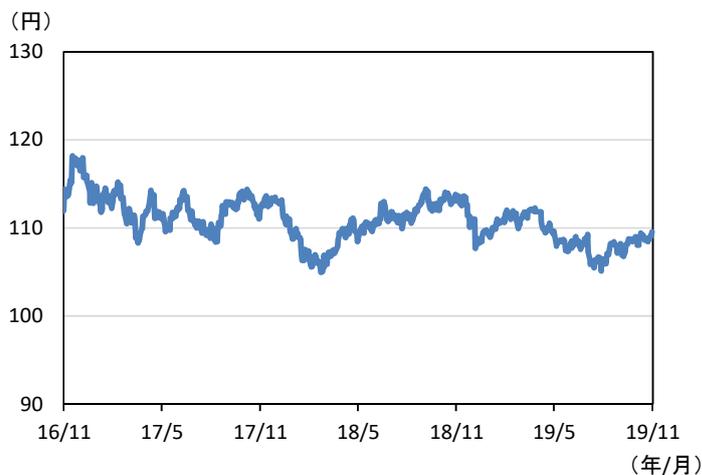
【株価の推移】



【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)	28,051.41	27,046.23	3.72%
	S&P500	3,140.98	3,037.56	3.40%
債券	10年国債利回り	1.776	1.691	0.085
為替	米ドル/円	109.56	108.88	0.62%

※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  
11月6日、英議会下院は解散しました。12月12日に行われる総選挙では与党である保守党が単独で過半数の議席を確保するかどうか最大の焦点となります。総選挙のマニフェストは与党・保守党は2020年1月末までにEUを離脱すると同時に関税同盟も離脱するとしており、最大野党の労働党は2度目の国民投票を実施するとともに、水道、鉄道、郵便事業の国有化を掲げるなど左派的色彩の強い政策が並んでいます。11月7日には、イングランド銀行(中央銀行)は政策金利を年0.75%で据え置くと発表しました。

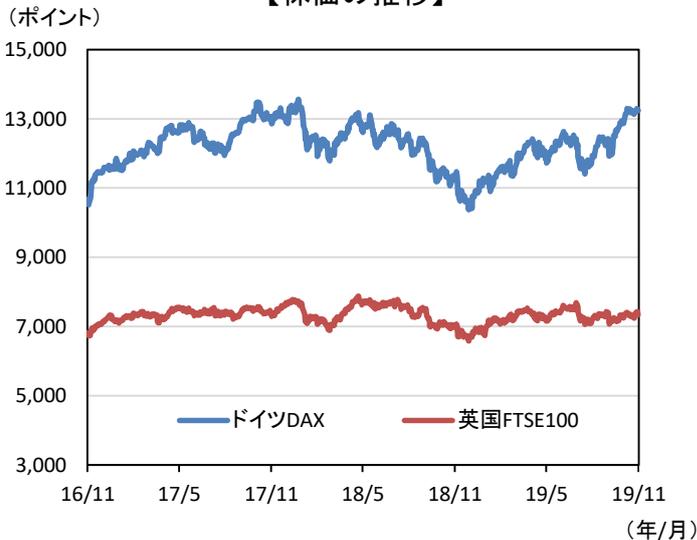
◆株式市場  
DAX指数(独)、FTSE 100(英)は上昇しました。月初、米中貿易協議において発効済みの追加関税が段階的に撤廃されるとの中国商務省の発表を受けて、投資家心理が改善し欧州株式市場は上昇しました。月半ばにかけて米中貿易協議の進展期待の後退や、香港情勢の緊迫化が懸念され欧州株式市場は下落したものの、月を通しては上昇しました。

◆債券市場  
ドイツ10年国債、英国10年国債は価格が下落(金利は上昇)しました。月初、米中貿易協議の進展期待から国債が売られましたが、中旬になると世界景気の減速懸念の強まりや、香港情勢を巡る米中の対立激化が懸念され国債が買われる流れとなりました。月を通して、国債の価格は下落(金利は上昇)しました。

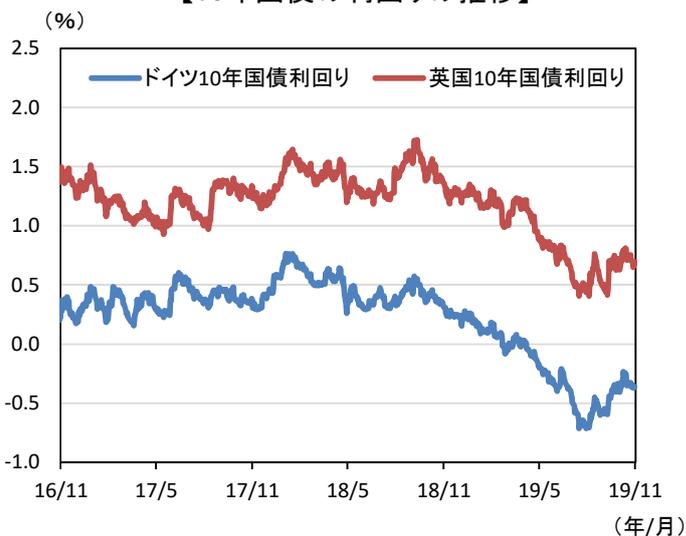
◆為替  
ユーロ/円は円高・ユーロ安、ポンド/円は円安・ポンド高となりました。ユーロは月前半、欧州景気の先行き懸念などから売られました。ポンドは、ユーロ同様月前半は売られたものの、月後半にかけて英総選挙で保守党が勝利し秩序だった離脱が実現するとの期待から買われました。

◆今後の見通し  
英国は12月12日に総選挙が行われます。足元、与党・保守党の支持率は最大野党・労働党の支持率を上回っており、保守党が議席の過半数を獲得し、秩序のあるEU離脱が出来るかどうか注目が集まります。株式市場は米中貿易協議の進展や英国の総選挙を巡る動向などから神経質な値動きとなることが予想され、概ね横ばいの推移を見込みます。債券市場は、ECB(欧州中央銀行)による金融緩和策が継続されていること、米中貿易協議の進展具合や欧州の政治情勢に対する不透明感から安全資産とされる国債が選好される可能性があることから、金利の絶対水準は低位での推移を見込みます。

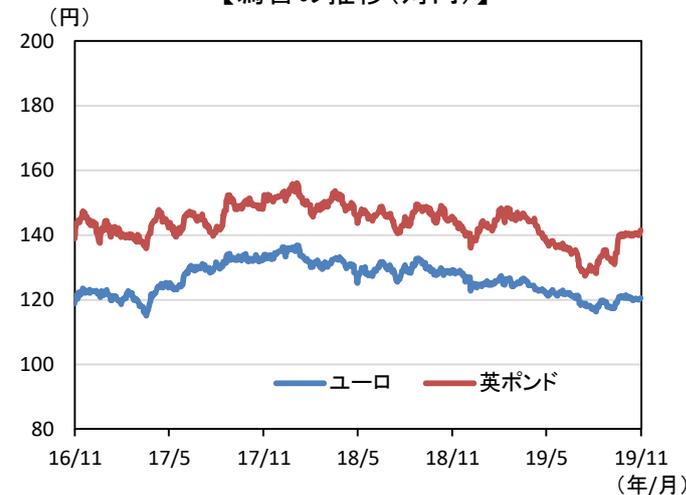
【株価の推移】



【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	ドイツ DAX	13,236.38	12,866.79	2.87%
	英国 FTSE100	7,346.53	7,248.38	1.35%
債券	ドイツ10年国債利回り	▲ 0.360	▲ 0.407	0.047
	英国10年国債利回り	0.697	0.629	0.068
為替	ユーロ/円	120.59	121.46	▲0.72%
	英ポンド/円	141.45	140.57	0.63%

※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。