グローバル・マーケットのポイント 8-9月号

2021年7月末時点

7月の国内株式相場は大幅に下落。堅調な米国株とは対照的な動き（図表1）

21年7月の国内株式相場は日経平均株価が2カ月連続で下落。月間の下落幅は1507円（率にして5.2%）となり、20年3月以来、1年4カ月ぶりの大きさとなりました。東京五輪の開催を控えた段階での新型コロナウイルスの感染拡大とその対策を巡る政府の迷走、東京都議選（7月4日）での自民党の伸び悩み、菅内閣の支持率低迷などが影響したとみられます。上昇基調を維持して堅調に推移する米NYダウとは対照的な動きです。

米国株式は景気拡大、長期金利の落ち着きなど受け、上昇基調を維持（図表2）

7月の米国の株式相場はNYダウなど主要株価指数がいずれも過去最高値を更新しました。米国の21年4～6月期の実質国内総生産（GDP）速報値は前期比年率換算で6.5%増加し、コロナ禍前の水準を回復。長期金利は1.2%前後で落ち着いており、これらが株高につながっています。一方、米連邦準備理事会（FRB）はテーパリング（量的緩和の段階的縮小）に年内にも着手する姿勢を示しており、今後の動向が注目されます。

IMFは21年の新興国の実質GDP成長率を前回から下方修正（図表3）

国際通貨基金（IMF）は、7月27日に改定した「世界経済見通し」で、21年の世界の実質GDP成長率の見通しを前年比6.0%と前回（21年4月）から据え置きました。米国を中心とする先進国の成長率を上方修正する一方、新興国の見通しは0.4ポイント下方修正。世界でデルタ株による新型コロナの感染が再拡大するなか、新興国はワクチン普及の遅れと財政余力の乏しさに直面しており、経済回復力の格差拡大には注意が必要です。

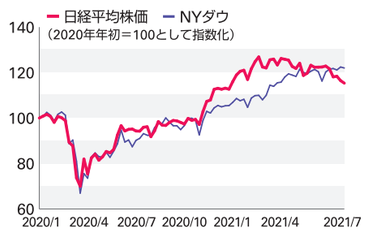
ユーロ圏の景気は回復基調。IMFはユーロ圏の成長見通しを上方修正（図表4）

IMFは「世界経済見通し」で、ユーロ圏の実質GDP成長率を21年、22年ともに上方修正しました。ワクチンの普及、都市封鎖の緩和などにより、ユーロ圏の景気は緩やかに回復に向かっています。21年4～6月期の実質GDP成長率は前期比年率換算で8.3%に達しました。欧州中央銀行（ECB）は7月8日、物価目標を「2%未満でその近辺」から「2%」に変更しました。物価の上昇基調が確認されるまで、金融緩和を継続する構えです。

日本の経済正常化のペースが欧米に比べ遅れ、円安傾向が継続する可能性（図表5）

21年に入ってからの外国為替市場の米ドル・円レート、ユーロ・円レートの推移を見ると、趨勢として円安基調にあります。日本は欧米に比べワクチン接種や経済の正常化のペースが鈍く、日銀の金融政策の正常化もFRB、ECBに対して遅れをとっており、円安傾向はしばらく続く可能性があると予想します。

（図表1）日経平均株価とNYダウ



※2020年年初から2021年7月最終週まで、週次

（図表2）NYダウと米国10年国債利回り

※2019年年初から2021年7月末まで、日次

（図表3）新興国経済見通し 実質GDP伸び率

（単位：%）	2021年7月公表（前回との差異） 2021年予想	2022年予想
世界	6.0 (0.0)	4.9 (0.5)
新興国	6.3 (▲0.4)	5.2 (0.2)
中国	8.1 (▲0.3)	5.7 (0.1)
インド	9.5 (▲3.0)	8.5 (1.6)
ロシア	4.4 (0.6)	3.1 (▲0.7)
ブラジル	5.3 (1.6)	1.9 (▲0.7)

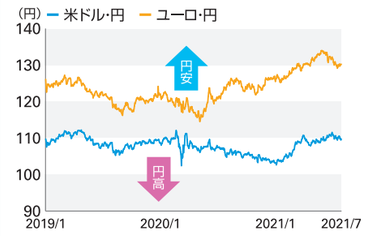
※年ベース、予想はIMF、▲はマイナス

（図表4）ユーロ圏経済見通し 実質GDP伸び率

（単位：%）	2021年7月公表（前回との差異） 2021年予想	2022年予想
世界	6.0 (0.0)	4.9 (0.5)
ユーロ圏	4.6 (0.2)	4.3 (0.5)
ドイツ	3.6 (0.0)	4.1 (0.7)
フランス	5.8 (0.0)	4.2 (0.0)
イタリア	4.9 (0.7)	4.2 (0.6)
スペイン	6.2 (▲0.2)	5.8 (1.1)

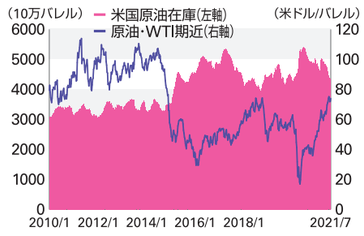
※年ベース、予想はIMF、▲はマイナス

（図表5）米ドル・円、ユーロ・円レート



※2019年年初から2021年7月末まで、日次

（図表6）米国の原油先物価格と原油在庫



※2010年年初から2021年7月最終週まで、週次

出所：（図表1、2、5）QUICK WorkstationよりQUICK企業価値研究所作成（図表3、4）IMF公表資料（2021年7月）よりQUICK企業価値研究所作成
（図表6）米エネルギー情報局（EIA）統計、QUICK WorkstationよりQUICK企業価値研究所作成

今後のグローバル・マーケットのポイント

- 中国政府は、自国企業による海外市場への上場規制の強化や学習塾の非営利団体化など、社会主義的な規制を強めています。内外の投資家が「中国リスク」を警戒し始めており、金融資本市場の波乱要因として注意が必要です。
- 世界的に脱炭素の潮流が加速し、原油など化石燃料の開発ペースが鈍化しています。米国では原油市況が上昇するなか、在庫が減少傾向にあります（図表6）。開発の鈍化は原油市況の中長期的な上昇につながる可能性があり、警戒されます。

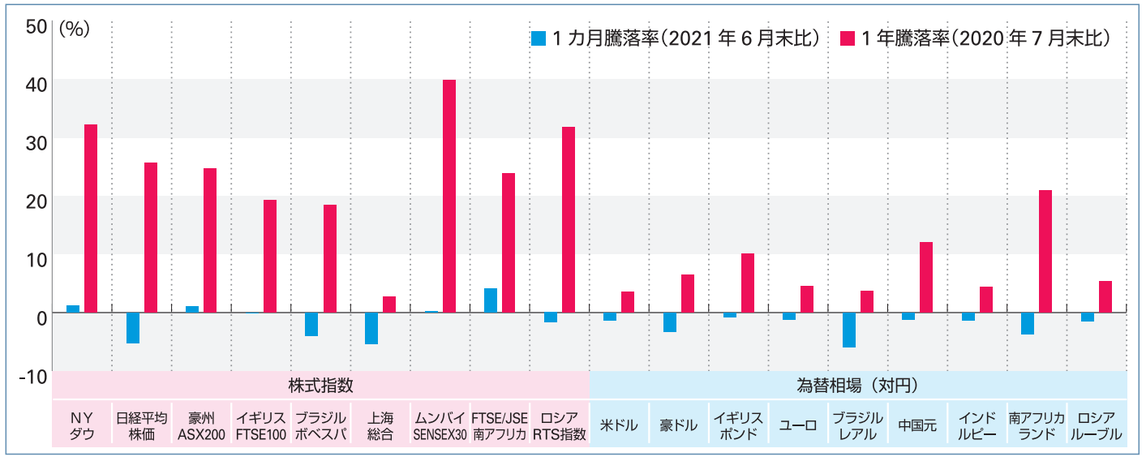
その他の主なリスク

①新興国の経済情勢……ブラジル、メキシコなど新興国がインフレ抑制の動きを鮮明にし、利上げに踏み切るケースが目立ちます。景気低迷下でのインフレと利上げは、コロナ禍からの回復を目指す新興国経済に水を差す可能性があります。

②変異ウイルスの感染拡大……新型コロナのデルタ株などの変異ウイルスが、ワクチン接種率の低い東南アジアで猛威を振るいつつあります。自動車などのサプライチェーンにも影響が及んでおり、懸念されます。

株式・外国為替相場の騰落率

出所：各種データを基にQUICK作成 ※日経平均株価の著作権は日本経済新聞社に帰属します。※株価指数は現地通貨ベース（ロシアRTS指数は米ドルベース）。



イベントスケジュール

出所：各種資料よりQUICK作成 ※各日程は変更の可能性あり。

	国内	海外
21年 8日	東京五輪閉会式	
8月 16日	21年4～6月期GDP（1次速報）	中国7月固定資産投資、社会消費品小売総額
24日	東京パラリンピック開会式（9月5日まで）	
26日		米国カンザスシティ連銀金融シンポジウム（28日まで）
9月 1日	デジタル庁発足	
3日		米国8月雇用統計
9日		ECB政策理事会
16日		中国8月固定資産投資、社会消費品小売総額
19日		ロシア議会（下院）選挙
22日	日銀金融政策決定会合（21日より）	米国FOMC（21日より）
26日		ドイツ連邦議会（下院）選挙
30日	菅首相の自民党総裁任期満了	

投資信託・マーケットレビュー

2021年7月末時点

「株式型」の運用成績が軟調、「国内株式型」への資金流入が大幅増（図表1、3）

●7月のファンドタイプ別パフォーマンスを見ると、多くの「株式型」でマイナスでした。

●7月のファンドタイプ別の資金流出入動向では、「国内株式型」への資金流入額が大幅に増えました。「国内株式型」に1000億円超の資金が流入するのは、2020年3月以来、1年4カ月ぶりです。全追加型株式投信の合計では8987億円の流入超過でした。

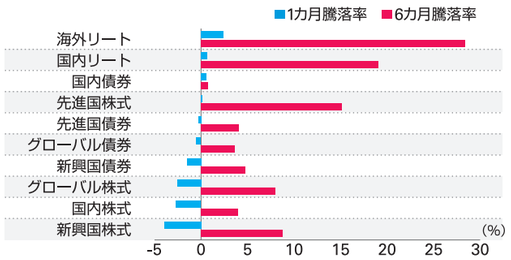
国内株式グロース型の「ロングセラーファンド」が好成績（図表2）

●運用期間の長い国内株式グロース（成長）型の「ロングセラーファンド」が好成績を背景に改めて評価されています。この10年間、東証株価指数（TOPIX）は約2.3倍値上がりしましたが、運用期間10年以上の同タイプの「ロングセラーファンド」の価格は約4.3倍になりました。

●好成績のロングセラーファンドは個別企業の詳細な調査・分析に基づくボトムアップアプローチが共通した特徴です。運用担当者は机上の定量的な分析だけでなく、多くの企業や経営者に面会した上で投資銘柄を決めます。その結果、マーケットに投資するのではなく、市場平均を上回る個別企業の超過リターンを獲得することを目指します。

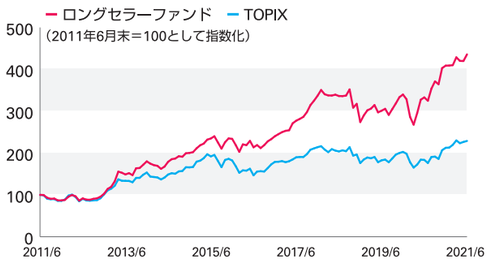
●例えば、新興企業を対象とした有名ファンドのファンドマネジャーは、「工場の装置にほこりがついていないか」「会社のトイレは汚れていないか」「社員がちゃんと挨拶をしているか」など、細かいところまで見ています。しっかりした従業員のいる企業は成長し、収益も向上し株価も上がる、という考えが根底にあるようです。このような愚直な運用へのこだわりが、運用成績にも反映されています。

（図表1）ファンドタイプ別騰落率



出所：QUICK資産運用研究所　2021年7月末時点
※対象は国内追加型株式投信（ETF、通貨選択型除く）。QUICK独自の分類。

（図表2）ロングセラーファンドの値動き



出所：QUICK資産運用研究所　2021年6月末時点
ロングセラーファンドの対象は運用期間10年以上、残高50億円以上でグロース系の日本株に投資するアクティブ型。値動きは対象ファンドの基準価額（分配金再投資ベース）を単純平均したもの。

（図表3）ファンドタイプ別資金流出入額（億円）

		国内株式	海外株式			国内債券	海外債券			代替投資		バランス	その他	償還	合計
			先進国株式	新興国株式	グローバル株式		先進国債券	新興国債券	グローバル債券	国内リート	海外リート				
2020年	8月	▲2039	1552	▲249	1761	160	▲426	▲225	7	20	▲26	349	216	▲87	1015
	9月	▲1207	2579	▲196	2787	▲151	▲373	▲216	▲35	180	47	891	336	▲312	4330
	10月	▲1034	523	▲292	2133	▲79	▲495	▲282	▲55	159	▲173	467	236	▲131	976
	11月	▲4618	773	▲197	1702	421	▲1172	▲285	▲49	66	▲286	▲289	▲437	▲29	▲4400
	12月	▲1511	2657	▲189	3252	217	▲618	▲325	866	201	▲210	427	▲304	▲238	4226
2021年	1月	▲287	3825	18	3018	▲448	▲582	▲185	20	227	▲121	416	▲247	▲81	5573
	2月	▲2044	4380	▲23	3325	229	▲1112	▲239	62	180	▲247	▲42	▲120	▲261	4089
	3月	470	4431	▲29	2955	601	▲265	▲252	17	101	▲253	1254	252	▲137	9147
	4月	▲299	2253	▲316	5152	261	▲101	▲245	▲2	▲166	▲506	514	▲90	▲290	6165
	5月	▲272	4528	▲233	2291	1909	▲1320	▲224	▲9	▲126	▲162	803	▲111	▲66	7008
	6月	472	4735	▲44	1983	476	52	▲211	1250	▲176	▲133	1215	▲276	▲247	9097
	7月	1048	4812	▲198	1727	863	319	▲182	170	▲244	▲290	1044	188	▲270	8987

出所：QUICK資産運用研究所　2021年7月末時点　▲は流出。対象は国内公募の全追加型株式投信（ETF除く）。QUICK独自の分類。

七十七証券の運用成績ランキング

★騰落率3年ランキング

	ファンド名	騰落率(%)
1位	グローバルAIファンド	146.15
2位	グローバルＡＩファンド（為替ヘッジあり）	139.38
3位	サイバーセキュリティ株式オープン（為替ヘッジなし）	121.43
4位	野村米国ブランド株投資（アジア通貨コース）年2回決算型	120.89
5位	野村米国ブランド株投資（アジア通貨コース）毎月分配型	119.99

★騰落率1カ月ランキング

	ファンド名	騰落率(%)
1位	アライアンス・バーンスタイン・米国成長株投信 Cコース毎月決算型（為替ヘッジあり）予想分配金提示型	4.48
2位	アライアンス・バーンスタイン・米国成長株投信 Aコース（為替ヘッジあり）	4.44
3位	ゴールドマン・サックス 米国REITファンド Aコース（毎月分配型、為替ヘッジあり）	4.40
4位	ゴールドマン・サックス 米国REITファンド Cコース（年1回決算型、為替ヘッジあり）	4.40
5位	三菱UFJ 新興国債券ファンド 通貨選択シリーズ<トルコリラコース>（毎月分配型）	4.32

出所：QUICK、2021年7月末時点、対象は七十七証券の取扱ファンド（国内追加型株式投信）
※騰落率は手数料を考慮せず、課税前分配金を分配時に再投資したものとして計算、表中同率の場合は小数点第3位以下の数値でランキングしています。
※この情報は、当社が過去の実績順を基に集計・作成したものであり、将来の実績を保証するものではありません。

ご注意点

●本資料は、投資判断の参考となる情報提供を目的として（株）QUICKが作成したものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。なお、本資料のデータ・意見等は作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を示唆・保証するものではなく、また将来予告なしに変更される場合もあります。

●本資料の内容については、万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社およびQUICKは一切の責任を負いません。

投資信託に関するご留意事項

●当資料は七十七証券株式会社（以下、七十七証券）が作成した資料であり法令に基づく開示資料ではありません。投資信託のご購入の際は、投資信託説明書（交付目論見書）等をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、ご自身でご判断ください。

●投資信託は株式や債券等の値動きのある有価証券等を投資対象としますので、信託財産に組入れた有価証券等の価格の変動、金利の変動、発行者の信用状況の変化等により、投資信託の基準価額が下落し、投資元本を割り込むことがあります。また、外貨建て資産に投資する場合には為替の変動により基準価額が下落し、投資元本を割り込むことがあります。したがいまして、投資信託は投資元本が保証されているものではありません。

●投資した資産の減少を含むすべてのリスクは、お客さまが負うこととなります。

●投資信託には、お申込手数料【約定金額に対し最高3.30%（消費税込）】ならびに換金時の信託財産留保額【信託財産に対し最高0.5%】が必要となり、保有期間中は運用管理費用（信託報酬）【純資産総額に対し最高2.42%（消費税込）】、監査費用、売買委託手数料等の諸費用、ファンドによっては実績報酬等が信託財産から支払われます。（当該費用の合計額および諸費用等の料率・上限額等については、約定金額や保有期間、運用実績に応じて変動しますので、事前に表示することはできません。）

●投資信託は預金ではなく、預金保険の対象ではありません。

●投資信託のお取引は、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリング・オフ）の適用はありません。

●投資信託には購入や換金可能日に制限がある場合があります。

●七十七証券は販売会社（金融商品取引業者）であり、投資信託の設定・運用は投資信託委託会社が行います。

77 SECURITIES 七十七証券

商号等：七十七証券株式会社
金融商品取引業者 東北財務局長（金商）第37 号
加入協会：日本証券業協会