



● 企業業績は好調だが、国内株式相場は当面上値重い展開を予想（図表1）

21年11月の国内株式相場は、日経平均株価が月間で1070円下落しました。国内主要企業の業績好調や円安の進行を好感し、中旬にかけて3万円に迫る局面もありましたが、新型コロナウイルスの新たな変異型「オミクロン型」の感染拡大が伝わると月末にかけて急落。約2カ月ぶりに2万8000円を割り込みました。世界景気および企業業績への不安が改めて浮上したことで、当面は上値の重い展開を余儀なくされるものと予想します。

🇺🇸 米FRBはテーパリングを開始。パウエル議長はペースを速める考え表明（図表2）

米連邦準備理事会（FRB）は11月の連邦公開市場委員会（FOMC、2～3日）で、テーパリング（量的緩和の縮小）の開始を決定。ただ、利上げに関しては慎重な姿勢を維持したため、金融資本市場では安心感が広がりました。しかし、月末にかけては、新型コロナの変異ウイルス発生への警戒、FRBのパウエル議長がテーパリングのペースを速める考えを表明したことに伴う金利先高観などで、株価は大幅に調整しました。

🌐 一部新興国はインフレ進行や通貨下落を警戒し、利上げ急ぐ（図表3）

利上げを急ぐ新興国が目立っています。ブラジルは10月27日、6会合連続の利上げを決定し、政策金利を7.75%に引き上げました。また、メキシコも11月11日、4会合連続の利上げを決定、政策金利を5.0%としました。消費者物価の上昇率が中央銀行の目標レンジを上回って推移しているほか、米FRBの金融政策の正常化が進みつつあるなか、外国為替市場での自国通貨の一段の下落を防ぐ目的があるとみられます。

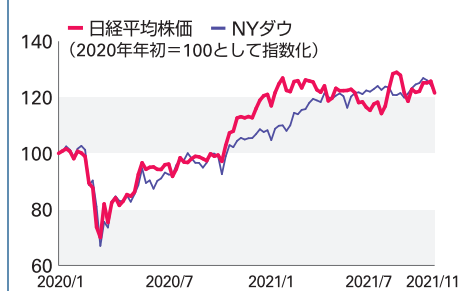
🇪🇺 ドイツ、フランスでは株価が最高値更新も変異型発生で軟調推移（図表4）

欧州ではドイツを中心に新型コロナの感染再拡大が深刻視されるなか、株価は上昇基調を維持。ドイツのDAX指数、フランスのCAC40指数はいずれも17日に最高値を更新しました。主な要因は主要企業の業績好調です。主要企業に輸出型企業が多いため、米ドル高・ユーロ安も株価を後押ししました。ただ、月末にかけては、新型コロナの変異型「オミクロン型」の感染拡大への警戒から、軟調に転じました。

💰 FRBの金融政策正常化を反映し、米ドル高進むも、変異型発生でブレーキ（図表5）

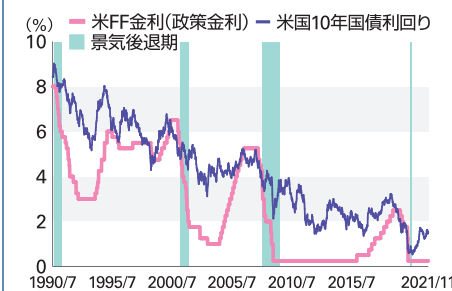
米FRBが金融政策の正常化に着手したことを反映し、米ドル円レートは、海外市場で一時17年1月以来の円安水準となる1米ドル＝115円52銭を付けました。しかし、月末にかけては変異型「オミクロン型」への警戒から投資家のリスク回避姿勢が強まり、低リスク通貨とされる円の買いが膨らみました。

（図表1）日経平均株価とNYダウ



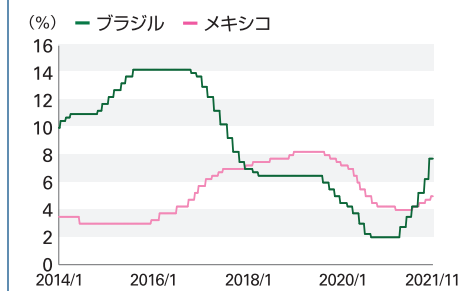
※2020年年初から2021年11月最終週末まで、週次

（図表2）米国の景気循環と長期金利、政策金利



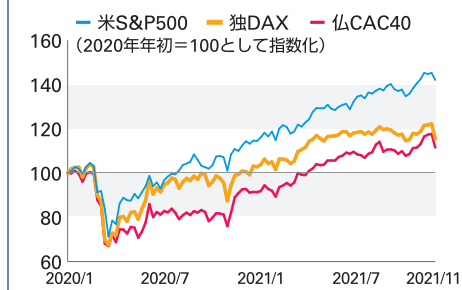
※1990年7月から2021年11月最終週末まで、週次

（図表3）ブラジルおよびメキシコの政策金利



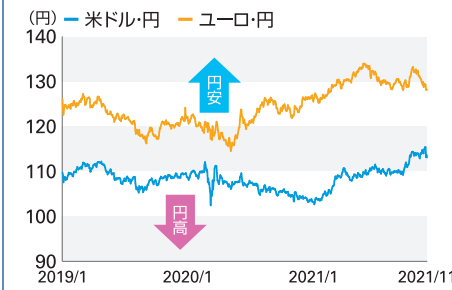
※2014年年初から2021年11月最終週末まで、週次

（図表4）欧米主要株価指数



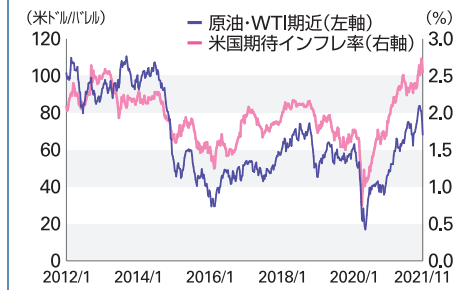
※2020年年初から2021年11月最終週末まで、週次

（図表5）米ドル・円、ユーロ・円レート



※2019年年初から2021年11月末まで、日次

（図表6）原油価格、米国期待インフレ率



※2012年年初から2021年11月最終週末まで、週次

出所：（図表1～6）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

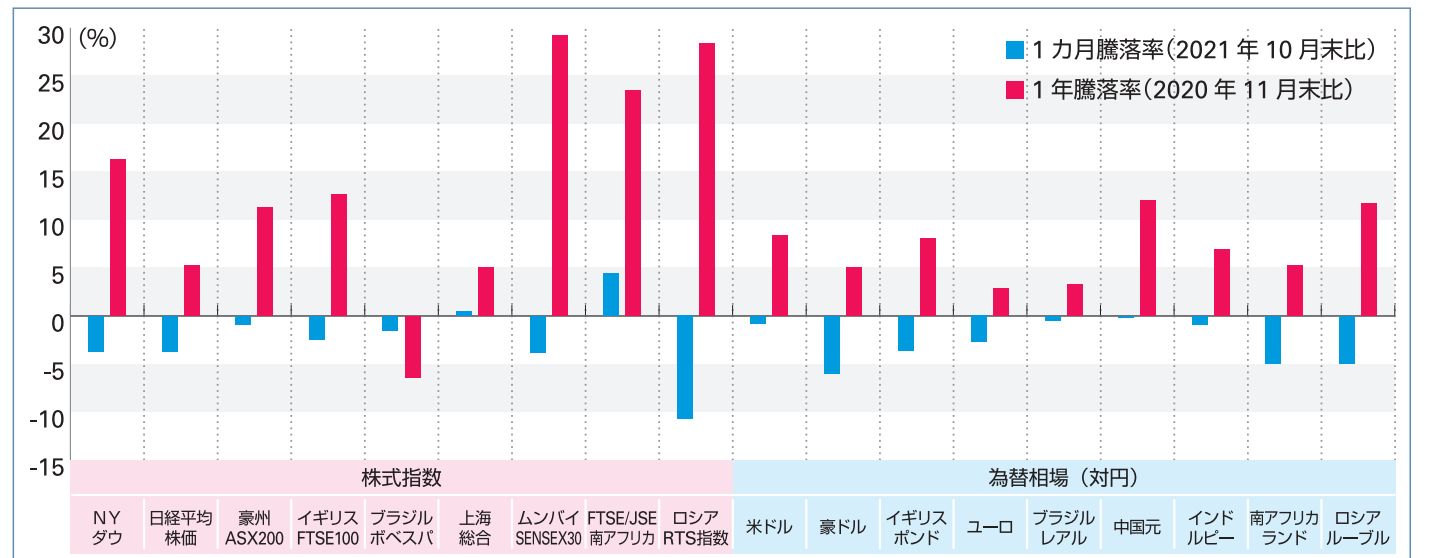
- ガソリン高などへ対応し、米バイデン政権は石油の戦略備蓄の放出を発表。さらに、新型コロナの変異型拡大に伴う需要停滞懸念から、原油相場は急落しました。ただし、原油市況は市場のインフレ期待と連動する傾向があり（図表6）、再び上昇に転じる可能性があります。
- 中国国家統計局が発表した11月の製造業購買担当者景気指数（PMI）は50.1となり、3カ月ぶりに節目の50を上回りました。電力制限の緩和などが寄与したとみられますが、引き続き、習近平政権の経済政策が注目されます。

その他の主なリスク

- ① **新型コロナの変異種**…………… 南アフリカで発見された「オミクロン型」は、デルタ型より感染力が強く、既存ワクチンの有効性も低いとの見方があります。重症化リスクを含め、今後の経済への影響を見極める必要がありますが、警戒は怠れません。
- ② **サプライチェーン（供給網）の混乱**…………… 内外主要企業は半導体など主要部品の不足、原材料・エネルギーコストの上昇、海上運賃の上昇に直面しています。世界的なサプライチェーンの混乱が続くなか、業績への影響が懸念されます。

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	21年7～9月期GDP(2次速報)	
12月	13日	日銀短観(21年10～12月)	
	14日		米国FOMC(15日まで)
	15日		中国21年11月固定資産投資、社会消費品小売総額
	16日	日銀金融政策決定会合(17日まで)	ECB政策理事会
	19日		香港立法会(議会)選挙 チリ大統領選決選投票
	31日		中国国家統計局製造業PMI(21年12月)
	月内		中国中央経済工作会议(北京)
22年	7日		米国21年12月雇用統計
1月	17日	日銀金融政策決定会合(18日まで)	世界経済フォーラム年次総会(スイス・ダボス、21日まで)
	25日		米国FOMC(26日まで)
	27日		米国21年10～12月期GDP(速報値)
	30日		ポルトガル総選挙



投資信託・マーケットレビュー

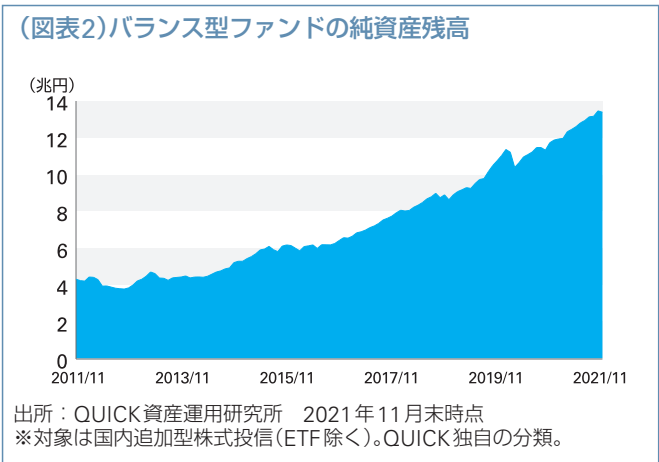
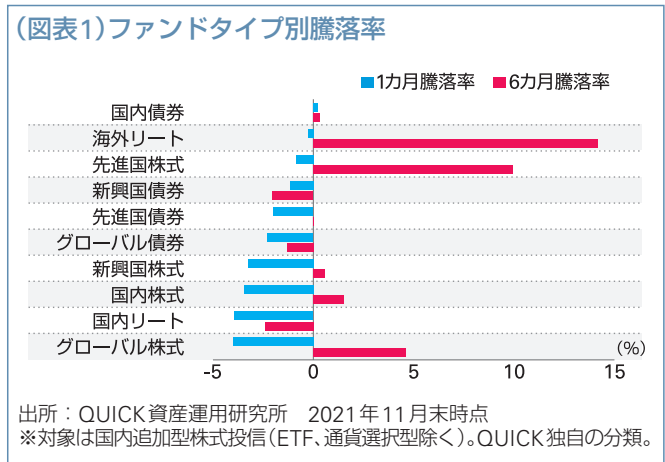
2021年11月末時点

運用成績は「国内債券型」のみプラス、資金流入は6年10カ月ぶりの1兆円越え（図表1、3）

- 11月のファンドタイプ別のパフォーマンスを見ると、「国内債券型」が各ファンドタイプの中で唯一、プラスでした。最も運用成績が振るわなかったのは「グローバル株式型」のマイナス3.99%でした。
- 11月のファンドタイプ別の資金流入動向では、資金流入が続いている「先進国株式型」「グローバル株式型」に加えて、「グローバル債券型」の流入額が増えました。全追加型株式投信では1兆286億円の流入超でした。月間で資金流入の合計が1兆円を超えるのは2015年1月以来、6年10カ月ぶりの高水準です。

バランス型ファンドの残高が高水準で推移（図表2）

- 投資家の資金流入と世界的な株高による運用増を受けて、バランス型ファンドの純資産総額（残高）は11月末時点で約13.4兆円と、高水準で推移しています。
- 金融機関が分散投資や長期投資などの資産管理型営業を推進する中で、バランス型ファンドを顧客のコア資産として販売するケースが多くなり、継続的に資金が流入しています。
- バランス型ファンドの投資対象である株式、債券、リート（不動産投資信託）は景気局面によって、循環的な値動きをします。例えば、景気拡大期には、株式やリートなどの価格が上昇し、景気後退期には、金利が下がり債券価格が上がる傾向があります。
- 1つの資産に集中投資した場合、値上がりすれば大きな収益が得られる半面、値下がりすると、その分損失も大きくなる可能性があります。バランス型ファンドに投資することで、こうしたリスクを軽減できます。また、値動きの異なる複数の資産へ分散投資することで、各々の資産の値動きが相殺される分散投資効果により、価格変動リスクの低減も期待できます。



(図表3) ファンドタイプ別資金流入額(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	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
	8月	165	4001	▲ 183	1316	436	171	▲ 136	102	▲ 179	▲ 194	1017	46	▲ 173	6390
	9月	▲ 1180	5489	▲ 160	1594	1554	28	▲ 199	271	▲ 45	▲ 294	988	132	▲ 362	7815
	10月	1209	3624	▲ 240	1075	485	▲ 118	▲ 201	84	18	▲ 558	898	347	▲ 64	6559
	11月	271	5982	▲ 108	2037	314	35	▲ 194	1347	▲ 154	▲ 327	976	264	▲ 156	10286

出所：QUICK 資産運用研究所 2021年11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	171.37
2位 サイバーセキュリティ株式オープン (為替ヘッジなし)	162.90
3位 グローバルAIファンド (為替ヘッジあり)	162.05
4位 サイバーセキュリティ株式オープン (為替ヘッジあり)	147.29
5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	138.72

★騰落率1カ月ランキング

ファンド名	騰落率 (%)
1位 ブラジル・ボンド・オープン (毎月決算型)	4.15
2位 インデックスファンドNASDAQ100 (アメリカ株式)	4.05
3位 アライアンス・バーンスタイン・米国成長株投信 Bコース (為替ヘッジなし)	3.67
4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	3.62
5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)	3.61

出所：QUICK、2021年11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。したがって、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 七十七証券
SECURITIES

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