



● 日経平均株価は5カ月ぶり上昇。PBR改善策推進などを評価 (図表1)

23年11月の国内株式相場は日経平均株価が2628円上昇。月間での上昇は5カ月ぶり、10月までの4カ月間の下落幅(2330円)を単月で回復しました。10月の米国の消費者物価指数(CPI)の上昇率鈍化を受け、長期金利が低下に転じたことや、半導体市況の底入れなどが株価の回復を後押ししました。また、国内主要企業の業績改善やPBR(株価純資産倍率)向上などの経営施策の推進も海外投資家の日本株買いにつながりました。

🇺🇸 米国ではインフレ指標鈍化で長期金利が低下。ハイテク株中心に株価が回復 (図表2)

10月の米CPIの上昇率は前年同月比3.2%となり、市場予想(同3.3%)を下回り、前月との比較でも横ばいとなりました。これに伴い、金融資本市場では、米連邦準備理事会(FRB)による金融引き締め局面が終了したとの見方が広がり、10年国債利回りが低下。株価はハイテク株主導で上昇に転じ、NYダウは8月上旬以来、約4カ月ぶりに年初来高値を更新し、22年1月以来の高値を付けました。

🌏 OECDは「中国経済底入れ」の見解示すも、中国PMIの低迷は継続 (図表3)

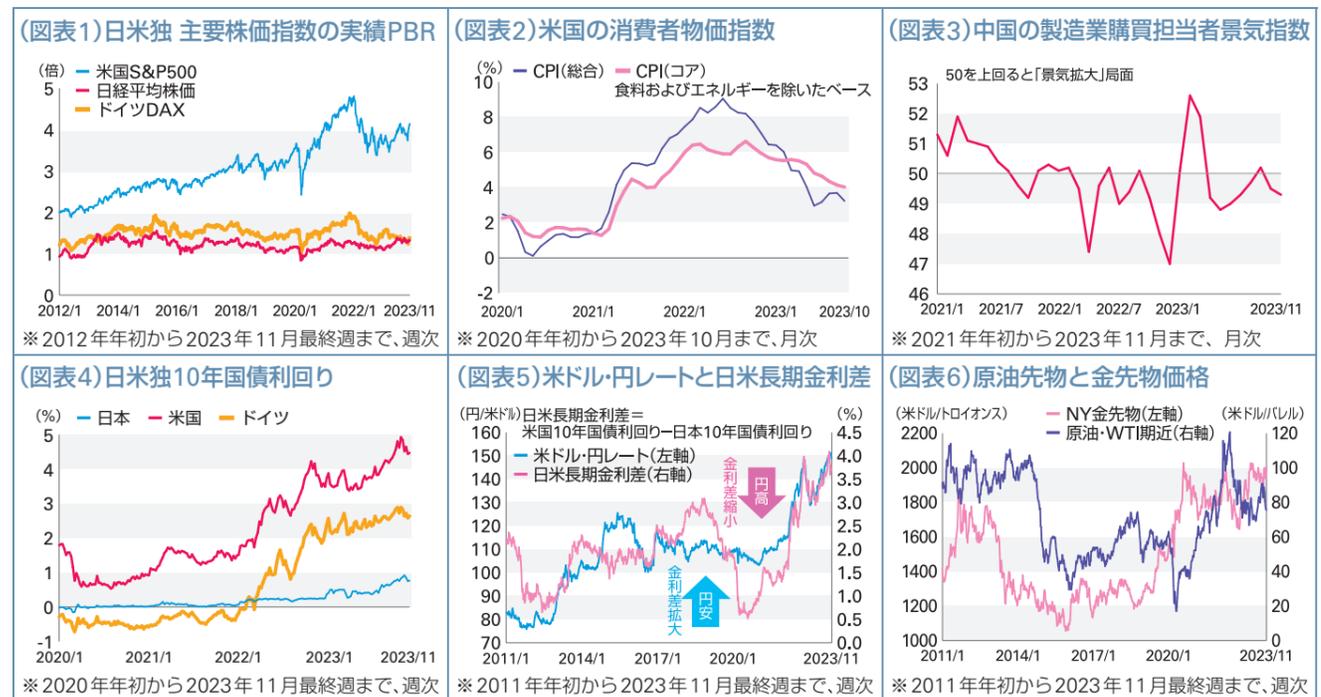
中国国家统计局が発表した11月の製造業購買担当者景気指数(PMI)は49.4となり、好調・不調の節目である50を2カ月連続で下回りました。経済協力開発機構(OECD)は11月29日に公表した経済見通しで、「中国経済は23年7~9月期に底入れした」との見解を示しました。しかし、不動産市場の低迷や輸出の不振などが深刻な需要の縮小を招き、家計が節約志向を強めていることが、個人消費の伸び悩みにつながっています。

🇪🇺 11月のユーロ圏HICPの上昇率は2年4カ月ぶりの低水準 (図表4)

欧州連合(EU)統計局が11月30日に発表したユーロ圏の11月の消費者物価指数(HICP)の上昇率は前年同月比2.4%となりました。伸び率は7カ月連続で鈍化し、21年7月以来、2年4カ月ぶりの低水準となりました。なお、ユーロ圏の23年7~9月期の実質GDP成長率は、ドイツ経済の低迷を主因に年率換算で3四半期ぶりのマイナス成長となっており、今後の欧州中央銀行(ECB)の金融政策の方向性が注目されます。

💰 外為市場で米ドル高・円安の進行が一服。日銀の金融政策に注目 (図表5)

FRBの利上げ打ち止め観測を受け、10月下旬に5%台に達した米国の10年国債利回りは4.3%程度まで低下。外国為替市場では対米ドルでの円安進行が一服しています。日銀は長短金利操作(YCC)を再修正し、長期金利が1%を一定程度超えることを容認しましたが、短期金利のマイナス金利政策をいつ解除するのが焦点になります。



出所：(図表1、2、4、5、6) QUICK Workstation、(図表3) 中国国家统计局統計 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

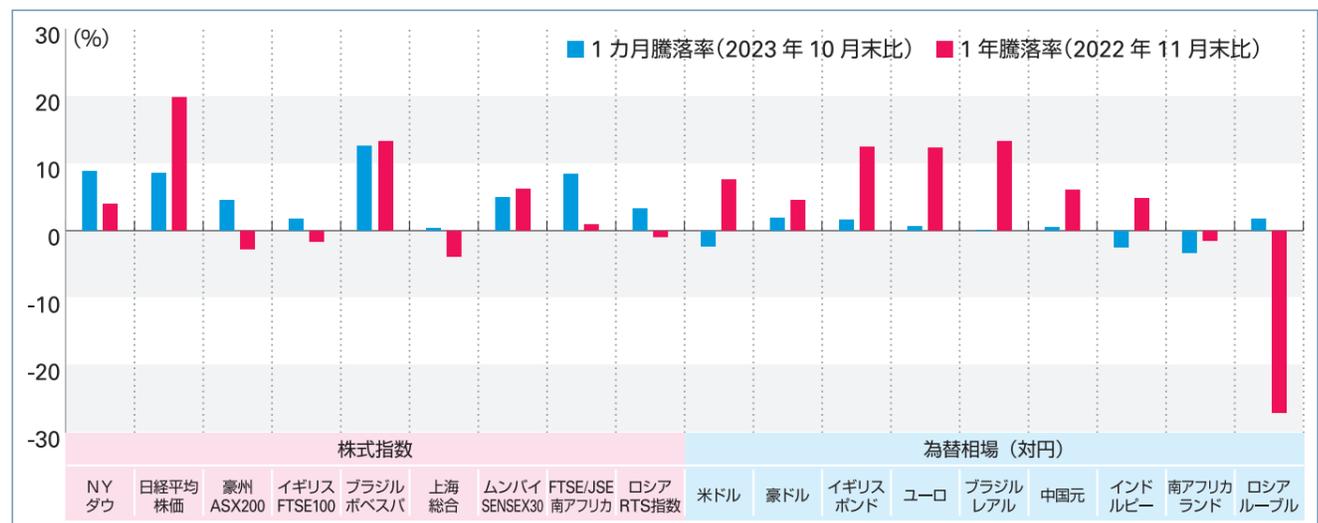
- 原油価格は、追加減産を巡る主要産油国の足並みが揃わず、足元軟調に推移しています(図表6)。パレスチナのガザ地区でのイスラエルとイスラム組織ハマスとの戦闘状態は継続していますが、紛争は油田地帯に波及しておらず、原油の需給ひっ迫懸念は薄らいでいます。
- 一方、NYの金の先物価格は1トロイオンス2000ドルを超えて上昇し、20年8月に付けた最高値(2089.2ドル)に迫っています(図表6)。グローバルな地政学リスクが高まるなか、米国の長期金利が低下に転じたことで、所有しても利子が付かない金の投資妙味が増えています。

その他の主なリスク

- ① **スタグフレーションの懸念**……… 米国の景気は底堅く推移していますが、中国の景気回復は遅れており、ユーロ圏の景気もドイツを中心に低迷しています。世界的にインフレが高止まりするなか、景気が後退局面を迎える「スタグフレーション」に陥るリスクを引き続き意識したいと思います。
- ② **世界的な紛争拡大の可能性**……… 米中対立やロシアのウクライナ侵攻の長期化、パレスチナでの戦闘勃発に加え、北朝鮮やイランの動向により、世界的に紛争が拡大することが警戒されます。

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	
23年 8日		米国23年11月雇用統計	
12月 12日		米国FOMC(12月13日まで) 米国23年11月消費者物価指数(CPI)	
14日		ECB政策理事会	
18日		日銀金融政策決定会合(12月19日まで)	
30日		月内 現行のNISA、ジュニアNISAの投資可能期間終了	
24年 1日		中国中央経済工作会议(北京)	
1月 5日		新NISA制度スタート	
11日		米国23年12月雇用統計	
13日		米国23年12月消費者物価指数(CPI)	
15日		台湾総統選	
25日		世界経済フォーラム年次総会(ダボス会議)(スイス、1月19日まで)	
30日		ECB政策理事会 米国23年10~12月期GDP(速報値) 米国FOMC(1月31日まで)	



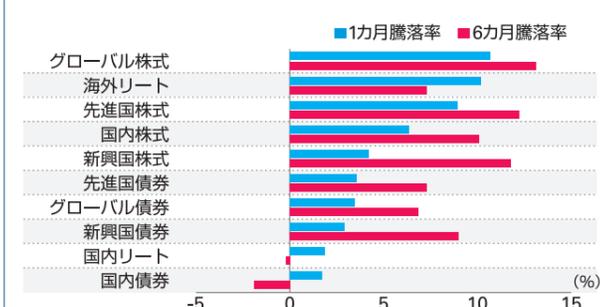
運用成績は全てのタイプでプラスに、資金流入額は大幅に減少 (図表1、3)

- 11月のファンドタイプ別のパフォーマンスを見ると、全ての分類でプラスになりました。「グローバル株式型」「海外リート型」では、10%超のプラスでした。
- 11月のファンドタイプ別の資金流入動向では、「国内株式型」や「海外リート型」、「バランス型」などが流出に転じました。全追加型株式投信の流入超過額は前月を大きく下回り、504億円の流入にとどまりました。

全公募投信の残高が過去最高を更新。MRFも過去最高水準 (図表2)

- 2023年11月末の全公募投信の純資産総額(残高)は約195.23兆円となり、過去最高を更新しました。世界的な株高による運用増がプラスに影響しました。
- 証券口座の待機資金を運用する商品である「マネー・リザーブ・ファンド(MRF)」の残高も10月末時点で約14.63兆円となり、過去最高の水準が続いています。
- 11月14日に発表された10月の米消費者物価指数(CPI)が市場予想を下回り、米連邦準備理事会(FRB)による利上げ局面終了との期待が広がると、日米の株式相場は一段高に。11月後半にかけて、日経平均株価は取引時間中に7月3日につけた年初来高値(3万3753円)を上回る場面がありました。また、NYダウも年初来高値を更新しました。
- 日米の株式相場は夏場からの調整が一巡した後、短期間で一気に値上がりしたことで、多くの投資家が投資機会を逸しました。待機資金であるMRFの残高が高水準で推移していることで、投資家は次なる投資タイミングを見計らっているようです。

(図表1) ファンドタイプ別騰落率



出所：QUICK資産運用研究所 2023年11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) MRFの純資産総額の推移



(図表3) ファンドタイプ別資金流入額(億円)

年	月	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
		国内株式	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				
2022年	12月	2248	3146	459	732	▲154	793	▲40	843	376	181	834	833	▲83	10168
2023年	1月	286	2101	426	635	8	579	44	209	198	226	497	▲47	▲157	5003
	2月	107	995	516	409	▲442	1050	11	296	183	141	366	487	▲117	4001
	3月	314	3064	466	707	▲562	180	98	43	199	431	907	729	▲276	6300
	4月	▲415	419	311	323	▲548	106	▲71	89	92	452	143	▲62	▲80	758
	5月	▲1190	▲415	406	343	▲35	310	▲52	▲20	53	80	50	▲17	▲53	▲540
	6月	796	929	880	450	33	617	▲18	948	65	110	435	144	▲88	5302
	7月	1692	2137	1281	1182	510	1235	188	75	68	11	662	426	▲292	9174
	8月	1958	2350	1203	1352	325	976	12	54	17	97	837	329	▲161	9349
	9月	1895	3494	1472	1370	158	708	53	1463	▲100	25	837	▲55	▲103	11217
	10月	3195	3861	954	1206	1404	▲142	▲84	622	▲57	91	559	190	▲306	11493
	11月	▲1058	1019	850	792	149	▲265	6	268	▲312	▲226	▲85	▲427	▲206	504

出所：QUICK資産運用研究所 2023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

順位	ファンド名	騰落率(%)
1位	米国エネルギー革命関連ファンド(年1回決算型)為替ヘッジなし	206.55
2位	米国エネルギー革命関連ファンド(年1回決算型)為替ヘッジあり	103.01
3位	新光ピュア・インド株式ファンド	93.87
4位	トヨタ自動車/トヨタグループ株式ファンド	90.13
5位	インデックスファンドNASDAQ100(アメリカ株式)	85.13

★騰落率1カ月ランキング

順位	ファンド名	騰落率(%)
1位	デジタルトランスフォーメーション株式ファンド	31.96
2位	欧州不動産戦略ファンド(年1回決算型)	18.44
3位	欧州不動産戦略ファンド(3ヵ月決算型)	18.39
4位	GSフューチャー・テクノロジー・リーダーズAコース(限定為替ヘッジ)	18.11
5位	米国IPOニューステージ・ファンド<為替ヘッジあり>(資産成長型)	18.05

出所：QUICK、2023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。



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