



Monthly Guide

2023年

11月号

りそなグループのYouTube
で、最新のマーケット情報を
配信しております！

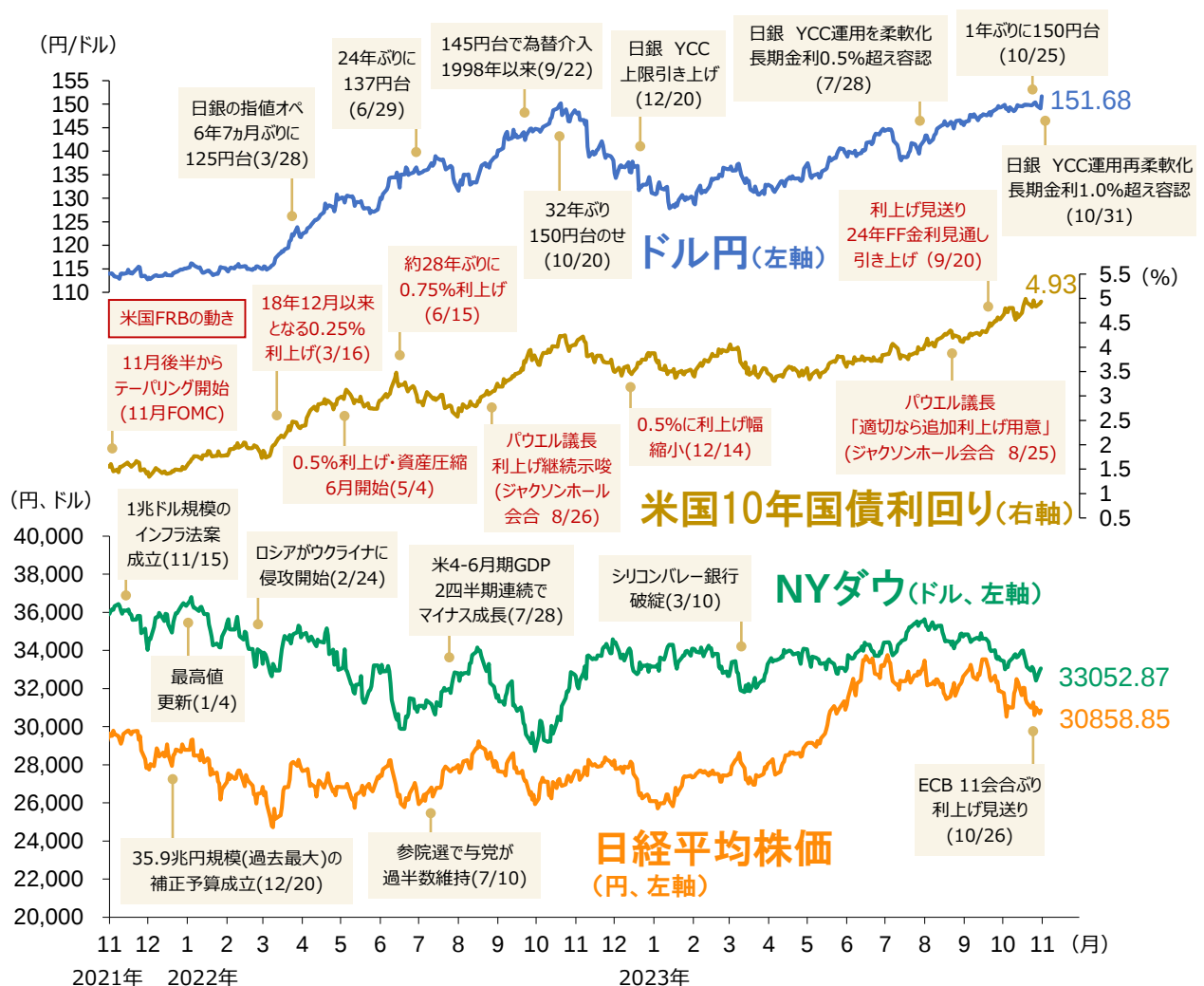


投資環境: 世界経済は緩やかに拡大継続、株式の中長期的な上昇基調続く

IMF(国際通貨基金)は最新の経済見通しで、2023、24年の世界経済成長率をそれぞれ+3.0%、+2.9%と予測しています。2021年の+6.3%、22年の+3.5%から勢いは鈍化するものの、景気拡大は続く見通しです。主要国の金融引き締め姿勢が続く為、市場の変動率は高まりやすいものの、株式等の成長資産は中長期的な上昇トレンドを維持する見通しです。

<10月の主要マーケットの推移>

- 国内、海外株式市場は、中東の地政学リスクと金利上昇を背景に投資家の慎重姿勢が強まり続落しました。米国ではS&P500指数が節目の200日移動平均を下回りました。日経平均株価は9年半ぶりに4ヵ月続落で終わりました。
- 先進国債券は、米金融引き締めの長期化観測を受け利回りは上昇しました。米10年国債利回りは一時2007年以来となる5%台まで上昇しました。日本10年国債利回りは、日銀がYCCを再修正したことを受け、月末に2013年以来の高水準となる0.9%台まで上昇しました。為替市場では月末に151円台後半まで円安・ドル高が進みました。



※ブルームバーグの公表データ等に基づき、りそなアセットマネジメントが作成

※グラフ内の数値は直近月末値(終値)

りそなのマーケットビュー

中期
見通し
(今後1-3年)

メインシナリオ：世界景気の拡大局面は継続、株式が債券に対し優位な投資環境続く

サブシナリオ：米国が軽微な景気後退となり、一時的に債券が株式に対し優位な展開に

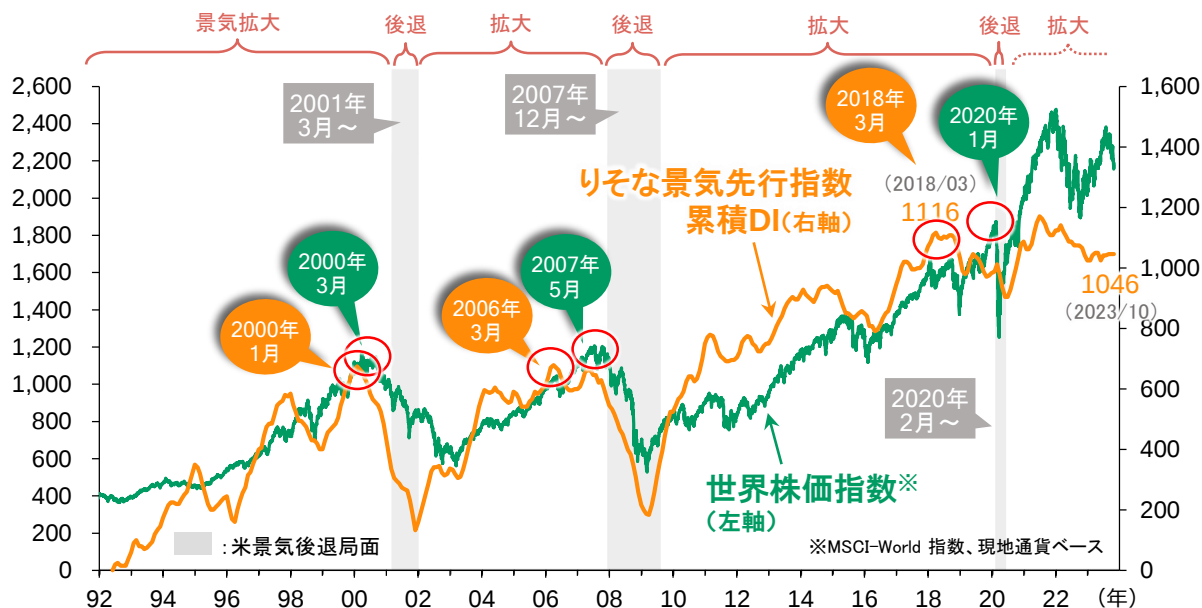
リスクシナリオ：景気上振れ・資源高等からインフレが再加速、金融引き締めが大幅に長期化

➤ メインシナリオ：主要国の金融引き締めで世界景気は減速も、中期景気循環は拡大継続

世界景気は2020年春を底に拡大局面にあります。昨年来の大幅利上げの累積効果が景気の下押し要因となり、2024年前半には減速感が強まると予想されます。インフレ動向には引き続き注意が必要ですが、過度な金融引き締め/拙速な緩和転換が回避されることで、世界景気は徐々に拡大基調を取り戻すと予想されます。

➤ 世界景気の先行きは、りそな独自の「りそな景気先行指数」で見極めます

世界景気の先行指標となるりそな景気先行指数は、世界株価の転換点を見極める際の有力な指標となります。年前半には持ち直しの動きが見られましたが、足元では金利上昇の影響から再び足踏み状態となっています。中期景気循環の拡大が続くか、同指数を構成する12の内外主要景気指標の改善/悪化の拡がり状況の見極めが重要です。



りそな景気先行指数とは？

●景気に対して一般に先行して動くと考えられる内外の景気指標のうち、説明力の高さや速報性、投資家の認知度から12の指標を選定。それぞれの項目が3ヵ月前と比較して改善を示す指標の割合を算出した当社独自の指数です。●この指数が50を上回れば（12系列中7系列以上が改善していれば）景気は拡張局面、50を下回れば後退局面と捉え、景気転換点の判定等に利用しています。●累積DIは各月のりそな景気先行指数から50を引いた数値を累積したものです（1992年5月＝0）。

● 金融環境 ●



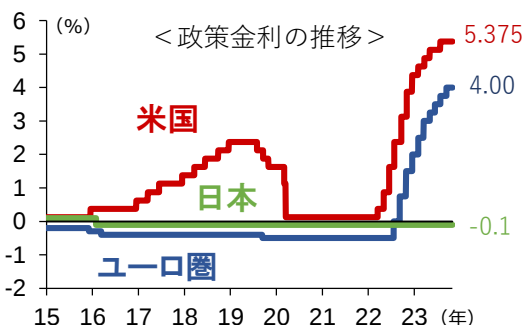
FRBは10月会合で政策金利の据え置きを決定しました。パウエル議長は長期金利上昇で金融環境は顕著に引き締まったとしつつも、追加利上げの可能性も排除せず。利下げについては明確に否定しました。



ECBは10月理事会で11会合ぶりに利上げを見送りました。ラガルド総裁は、再利上げの可能性も残したうえで、24年以降の利下げは議論されていないとして、利下げを含めた政策金利見通しについて慎重な姿勢をみせました。



日銀はYCCの長期金利変動を「1.0%上限」から「1.0%目途」に修正し、指値オペ水準は実勢等を踏まえ適宜決定するとしました。植田総裁は、物価・賃金上昇の好循環が見通せるまで緩和を継続する姿勢を示しました。

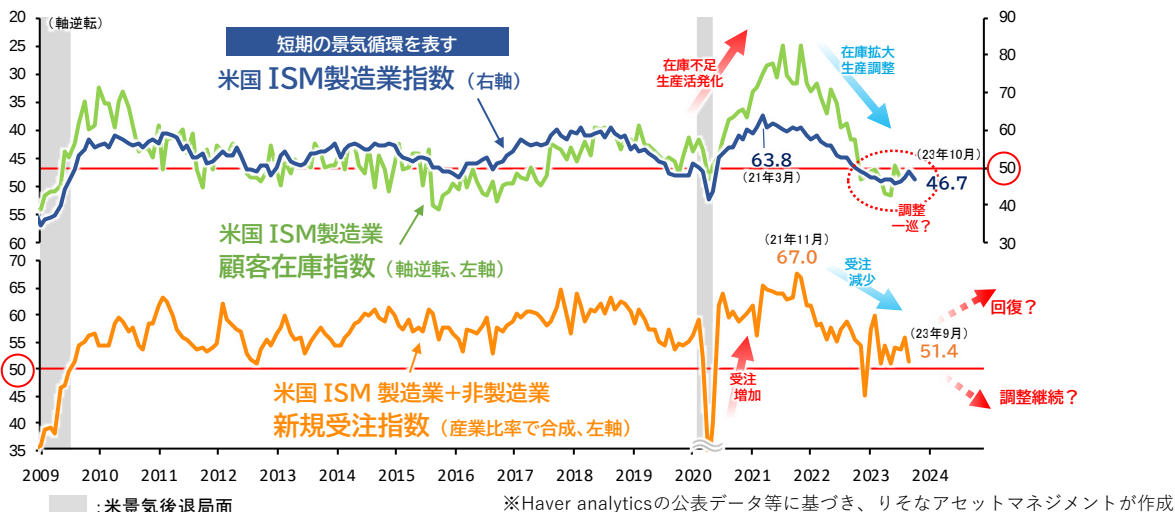


➤ 世界景気：短期景気循環は調整局面、在庫サイクル反転の兆しも

短期景気循環を示すISM製造業指数は、10月時点で46.7と、12ヵ月連続で好不況の分岐点となる50を割り込んでいます。2021年3月をピークに調整期間が2年半に及ぶなど、下降局面が長期化していますが、ISM顧客在庫指数は在庫拡大一巡を示唆する等、サイクル底打ちが近づいている可能性があります。

➤ 今後の焦点は需要動向 金融引き締め効果による落ち込み度合いを要注視

足元は在庫拡大局面一巡・生産回復の兆しが見られますが、今後、昨年来の米・欧金融引き締め効果で個人消費を中心とする最終需要が大きく減速する場合、生産調整の必要が再度生じます。需要の動向を示すISM新規受注指数は持ち直し傾向にありますが、今後も回復が続くか注目されます。

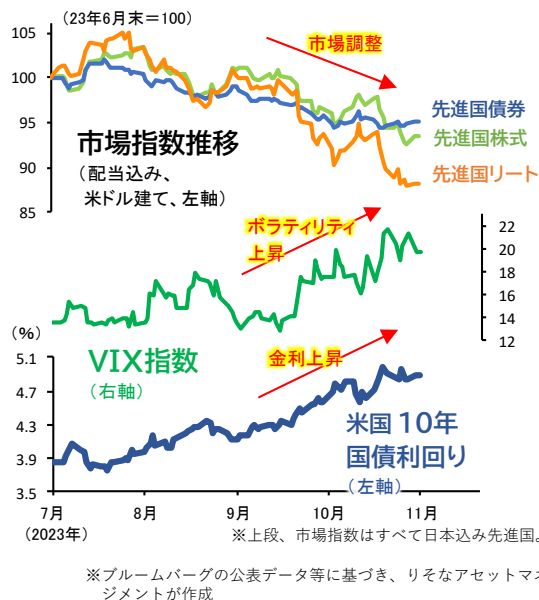


● 注目指標 ● 米長期金利：あらゆる資産価格の評価基準、最重要で点検を

米10年国債利回り（長期金利）は、10月に一時16年ぶりの高水準となる5%台まで上昇しました。米国の長期金利は、世界中の資産価格を評価する際の基準となっており、その変動は、世界マーケットの不安定化につながります。7月半ば以降、米国長期金利の上昇を受け、グローバルに株式・リート等の資産価格が軒並み調整。株式市場のボラティリティの大きさを示すVIX（恐怖）指数も上昇しました。

米長期金利上昇の背景には、FRBの利上げによる短期金利上昇、景気・物価上振れ懸念（金融引き締め再加速/長期化につながる）、米政府の国債発行増額とFRBの量的引き締めを受けた債券需給悪化懸念等、様々な要因が重なった結果と考えられます。

FRBの利上げは最終到達点が視野に入り始め、来年後半には利下げが見込まれる等、米短期金利は上昇頭打ちが期待されます。一方、景気上振れリスクや需給悪化懸念は長期金利の上昇圧力として残り、資産価格のボラティリティは当面高止まりとなる可能性があります。市場を先読みするには、引き続き、米長期金利の動向見極めが最重要課題となります。



● 今月の重要イベント ●

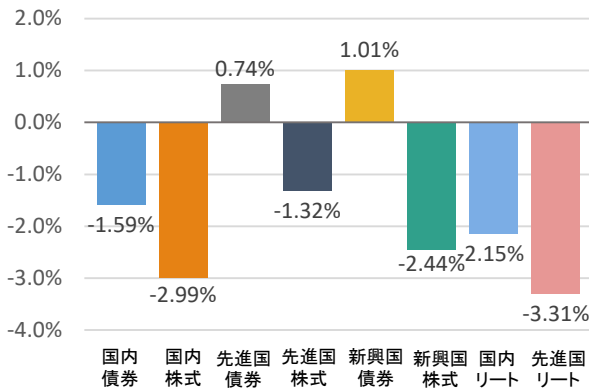
10/31・11/1	米国	FOMC (連邦公開市場委員会)
11/2	英国	金融政策委員会
11/7	豪州	金融政策決定理事会

11/15	日本	7-9月期GDP (速報)
11/15-17	APEC	首脳会議 (サンフランシスコ)
月中	OECD	世界経済見通し

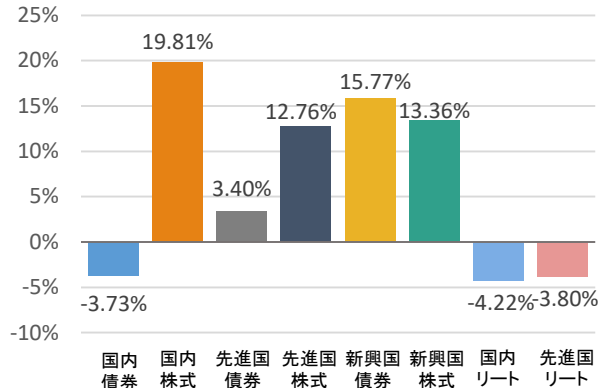
10月末基準

各資産別 月間騰落率と振り返り (円換算ベース)

過去1ヵ月



過去1年間



※ブルームバーグの公表データ等に基づき、りそなアセットマネジメントが作成。※国内債券：NOMURA-BPI総合、国内株式：東証株価指数（TOPIX、配当込み）、先進国債券：FTSE世界国債インデックス（除く日本、円換算ベース）、先進国株式：MSCI-KOKUSAI指数（配当込み、円換算ベース）、新興国債券：JPモルガンGBI-EMグローバル・ダイバーシファイド（円換算ベース）、新興国株式：MSCIマーキング・マーケット指数（配当込み、円換算ベース）、国内リート：東証REIT指数（配当込み）、先進国リート：S&P先進国REIT指数（除く日本、配当込み、円換算ベース）

国内債券

月末の日銀金融政策決定会合で、YCCが再修正されたことを受け、10年国債利回りは10年ぶりの高水準となる0.95%、2年国債利回りは2013年以来となる0.16%に上昇しました。植田総裁は持続的な物価目標の達成までの距離は縮まったものの、満足できる状態まで依然距離があるとし、緩和的な金融政策を維持する姿勢を示しました。

先進国債券

米10年国債利回りは一時16年ぶり高水準となる5.0%台まで上昇しました。政策金利は既に最終到達点に近いとの見方から短期債の上昇は小幅にとどまり、10年債と2年債の利回り差は▲16bpと1年ぶりの水準まで縮小しました。欧州では、イタリアの財政拡張懸念が高まり、対独10年国債利回り差は約9ヵ月ぶりに2%台まで拡大しました。

新興国債券

新興国債券は現地通貨建て・円建てともに反発しました。インフレ高止まりへの警戒感から、フィリピンでは臨時会合を通じて追加利上げしたほか、インドネシアでは追加利上げが実施されるなど、東南アジア地域の金利高が目立ちました。

国内リート

東証リート指数は、長期金利が10年ぶりとなる0.9%台まで上昇し、これを嫌気した売りが膨らみ続落しました。用途別では、7-9月期の物流施設の空室率が7年ぶりの高水準となる中、商業・物流は▲2.2%と6ヵ月連続で下落しました。

<当資料に関するご注意事項>

○当資料はりそなアセットマネジメント株式会社が作成した投資環境等に関する情報提供資料であり、販売会社が投資勧誘に使用することを想定して作成したものではありません。また、りそなアセットマネジメントが設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。○当資料の作成に当たり当社は情報の正確性等について細心の注意を払っておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示されている当社の見通し、予測、予想、意見等（以下、見通し等）は、それぞれ作成時点のものであり、将来予告なしに変更されることがあります。また当社の見通し等は、将来の景気や証券価格等の動きを保証するものではありません。取引時期などの最終決定は、お客さま自身の判断でなされるようお願いいたします。○当資料に関わる一切の権利はりそなアセットマネジメント株式会社に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを固く断ります。

<ファンドの設定・運用> ■りそなアセットマネジメント 商号等/りそなアセットマネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第2858号 加入協会/一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会

国内株式

国内株式は下落しました。日経平均株価は2014年1-4月以来9年半ぶりに4ヵ月連続で下落しました。月前半は地政学リスクへの警戒、月後半は内外金利の上昇が嫌気されました。東証33業種別では、国内長期金利の上昇を受けて銀行業、保険業が上昇する一方、機械、鉄鋼、非鉄金属などの景気敏感業種の下落が目立ちました。

先進国株式

米国主要3指数は揃って続落しました。長期金利上昇や一部主力企業の決算内容が予想を下回り売りが膨らみました。S&P500指数は7月末に付けた戻り高値から一時10.3%下落、中期トレンドを表す200日移動平均線を下回りました。欧州では金融引き締めの影響が顕在化し、代表的株価指標であるSTOXX600指数は月間で3.7%下落しました。

新興国株式

新興国株式は3ヵ月連続で下落しました。時価総額比率で3割を占める中国は、不動産不況長期化の懸念から続落しました。中東の地政学リスクへの警戒感からサウジアラビア、カタールなどの産油国の下落が目立ちました。

先進国リート

先進国リート指数は続落しました。金利上昇が上値を押さえ、用途別では産業施設が7%超下落しました。国別では、再利上げの可能性が意識される豪州やシンガポールなどアジア・オセアニア地域の下落が目立ちました。

取り扱い金融商品に関する留意事項

●商号等:岡三証券株式会社 岡三オンライン証券カンパニー/金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第53号

●加入協会:日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会、一般社団法人日本暗号資産取引業協会

●リスク:【株式等】株価変動による値下りの損失を被るリスクがあります。信用取引、先物取引、オプション取引、株価指数証拠金取引(以下、「株価指数CFD」)および暗号資産関連店頭デリバティブ取引(以下、「暗号資産CFD」)では、投資金額(保証金・証拠金)を上回る損失を被る場合があります。株価は、発行会社の業績、財務状況や金利情勢等様々な要因に影響され、損失を被る場合があります。投資信託、不動産投資証券、預託証券、受益証券発行信託の受益証券等は、裏付け資産の評価額(指数連動型の場合は日経平均株価・TOPIX等)等、先物取引、オプション取引、株価指数CFDおよび暗号資産CFDは対象指数等の変化に伴う価格変動のリスクがあります。外国市場については、為替変動や地域情勢等により損失を被る場合があります。上場投資信託(ETF)および指数連動証券(ETN)のうち、レバレッジ型・インバース型の価格の上昇率・下落率は、2営業日以上の場合、同期間の原指数の上昇率・下落率に一定の倍率を乗じたものとは通常一致せず、それが長期にわたり継続することにより、期待した投資効果が得られないおそれがあります。上場新株予約権証券は、上場期間・権利行使期間が短期間の期限付きの有価証券であり、上場期間内に売却するか権利行使期間内に行使しなければその価値を失い、また、権利行使による株式の取得には所定の金額の払込みが必要です。株価指数CFDでは建玉を保有し続けることにより金利相当額・配当相当額の受け払いが発生します。【FX】外国為替証拠金取引(以下、「FX」)は預託した証拠金の額を超える取引ができるため、対象通貨の為替相場の変動により損益が大きく変動し、投資元本(証拠金)を上回る損失を被る場合があります。外貨間取引は、対象通貨の対円相場の変動により決済時の証拠金授受の額が増減する可能性があります。対象通貨の金利変動等によりスワップポイントの受取額が増減する可能性があります。ポジションを構成する金利水準が逆転した場合、スワップポイントの受取から支払に転じる可能性があります。為替相場の急変時等に取引を行うことができず不測の損害が発生する可能性があります。【暗号資産CFD】暗号資産は法定通貨(本邦通貨又は外国通貨)ではなく、特定の者によりその価値を保証されているものではなく、代価の弁済を受ける者の同意がある場合に限り代価の弁済に使用することができます。暗号資産CFDは、暗号資産の価格変動によって、元本損失が生じることがあります。また、預託した証拠金の額を超える取引ができるため、対象銘柄の相場変動により損益が大きく変動し、投資元本(証拠金)を上回る損失を被る場合があります。【各商品共通】システム、通信回線等の障害により発注、執行等ができず機会利益が失われる可能性があります。

●保証金・証拠金:【信用】最低委託保証金30万円が必要です。信用取引は委託保証金の額を上回る取引が可能であり、取引額の30%以上の委託保証金が必要です。【先物・オプション】発注必要証拠金および最低維持証拠金は、「(SPAN 証拠金額×当社が定める掛け目)ーネットオプション価値の総額」とし、選択取引コース・取引時間によって掛け目は異なります。当社のWebサイトをご確認ください。また、変更の都度、当社のWebサイトに掲載いたします。【株価指数CFD】発注証拠金(必要証拠金)は、株価指数ごとに異なり、取引所により定められた証拠金基準額となります。Webサイトで最新のものをご確認ください。【FX】個人のお客様の発注証拠金(必要証拠金)は、取引所FXでは、取引所が定める証拠金基準額に選択レバレッジコースに応じた所要額を加えた額とし、店頭FXでは、取引金額(為替レート×取引数量)×4%以上の額とします。一部レバレッジコースの選択ができない場合があります。法人のお客様の発注証拠金(必要証拠金)は、取引所FXでは、取引所が定める証拠金基準額とし、店頭FXでは、取引金額(為替レート×取引数量)×金融先物取引業協会が公表する数値とします。発注証拠金に対して、取引所FXでは、1取引単位(1万又は10万通貨)、店頭FXでは、1取引単位(1,000通貨)の取引が可能です。発注証拠金・取引単位は通貨ごとに異なります。Webサイトで最新のものをご確認ください。【暗号資産CFD】発注証拠金(必要証拠金)は、取引金額(銘柄レート×取引数量)×50%以上の額とします。発注証拠金・取引単位は銘柄ごとに異なります。Webサイトで最新のものをご確認ください。

●手数料等諸費用の概要(表示は全て税込・上限金額):【日本株】取引手数料には1注文の約定代金に応じたワンショットと1日の合計約定代金に応じた定額プランがあります。ワンショットの上限手数料は現物取引で3,300円、信用取引で1,320円。定額プランの手数料は現物取引の場合、約定代金200万円以下で上限1,430円、以降約定代金100万円ごとに550円加算、また、信用取引の場合、約定代金200万円以下で上限1,100円、以降約定代金100万円ごとに330円加算します。手数料プランは変更可能です。信用取引手数料は月間売買実績により段階的減額があります。信用取引には金利、管理費、権利処理等手数料、品賃料、貸株料の諸費用が必要です。【上場新株予約権証券】日本株に準じます。【中国株】国内取引手数料は約定金額の1.1%(最低手数料5,500円)。この他に香港印紙税、取引所手数料、取引所税、現地決済費用等の諸費用が必要です。売買に当たり円貨と外貨を交換する際には、外国為替市場の動向をふまえて当社が決定した為替レートによるものとします。【先物】取引手数料は、通常取引コースの場合、日経225先物が1枚につき330円(取引枚数により段階的減額あり)、日経225mini、ミニTOPIX先物、東証REIT指数先物、TOPIX Core30先物、東証マザーズ指数先物、JPX日経インデックス400先物が1枚につき44円、TOPIX先物、日経平均VI先物が1枚につき330円、NYダウ先物が1枚につき880円。アクティブ先物取引コースの場合、日経225先物が1枚につき275円、日経225miniが1枚につき27円です。【オプション】取引手数料は、日経225オプションが約定代金に対して0.176%(最低手数料220円)、TOPIXオプションが約定代金に対して0.22%(最低手数料220円)です。【株価指数CFD】取引手数料は、セルフコースは1枚につき330円、サポートコースは1枚につき3,300円です。【投資信託】換金時には株式投信の場合、基準価額に対して最大0.50%の信託財産留保金をご負担いただく場合があります。公社債投信の場合、換金手数料として1万円につき最大110円をご負担いただく場合があります。信託財産の純資産総額に対する信託報酬(最大2.42%(年率))、その他の費用を間接的にご負担いただきます。また、運用成績により成功報酬をご負担いただく場合があります。詳細は目論見書でご確認ください。【FX】取引所FXの取引手数料は、セルフコースはくりっく365が無料、くりっく365ラージが1枚につき1,018円、サポートコースはくりっく365が1枚につき1,100円、くりっく365ラージが1枚につき11,000円です。店頭FXの取引手数料は無料です。スプレッドは、通貨ごとに異なり、為替相場によって変動します。Webサイトで最新のものをご確認ください。【暗号資産CFD】取引手数料は無料ですが、建玉を翌営業日に繰り越した場合に建玉金額の0.04%をご負担いただきます。スプレッドは、銘柄ごとに異なり、対象暗号資産の相場によって変動します。Webサイトで最新のものをご確認ください。

●お取引の最終決定は、契約締結前交付書面、目論見書等およびWebサイト上の説明事項をお読みいただき、ご自身の判断と責任で行ってください。