

DIAMレポート（2011年12月号）

11月の金融市場動向と 今後の見通し



DIAMアセットマネジメント

商号等/ DIAM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324号
加入協会/(社)投資信託協会、(社)日本証券投資顧問業協会

為替相場

<11月の相場回顧>

11月の円ドルは、78円台でスタートしました。月初は、10月末以降に政府・日銀によって行われた約9.1兆円規模とも言われる円売り介入の影響で、78円台での取引が続いたものの、介入が終了したと思われる中旬以降は円高ドル安に転じ、一時77円割れとなりました。月末にかけては、タイの洪水に伴う本邦損害保険会社の円売り外貨買いと思われる資金フロー等の影響で円ドルは反転し、77円台後半で取引を終えました。

ドルユーロは、1.38ドル台でスタートしましたが、イタリアを中心とした欧州債務問題の悪化に伴い、11月を通じて軟調に推移しました。11月後半には1.32ドル台をつけた後、1.34ドル台まで戻して取引を終えました。

円ユーロは、108円台でスタートした後、10月末以降の政府・日銀による大量の円売り介入の影響から、月初は107円台を挟んだもみ合いとなりました。しかし、その後ユーロは対円で下落に転じ、円売り介入が終了したこともあいまって102円台をつけた後、月末にかけて小幅に戻し104円台で取引を終えました。

<12月の相場見通し>

12月の円ドルは、米系企業による決算がらみのドル買いなどの年末特有の需給に加え、10月末から11月初旬にかけて実施された大量の円売り介入の影響で、年初来から継続しているドル売り要因は不変ながらも、75-80円のレンジ相場が継続するものと思われます。

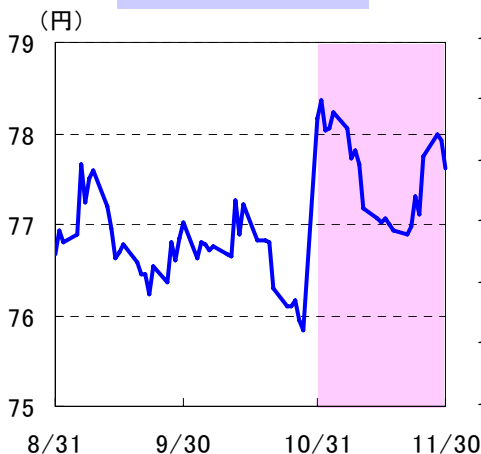
ドルユーロについては、欧州債務問題が継続していることに加え、ECB(欧州中央銀行)による追加利下げ観測もあることから、ユーロが軟調(ドル高ユーロ安)な展開を予想します。

円ユーロについては、上記の円ドル、ドルユーロの見通しから円高ユーロ安の傾向が継続するものと思われます。

【想定レンジ】

円ドル: 1ドル=75円~80円、ドルユーロ: 1ユーロ=1.30ドル~1.37ドル、円ユーロ: 1ユーロ=98円~107円

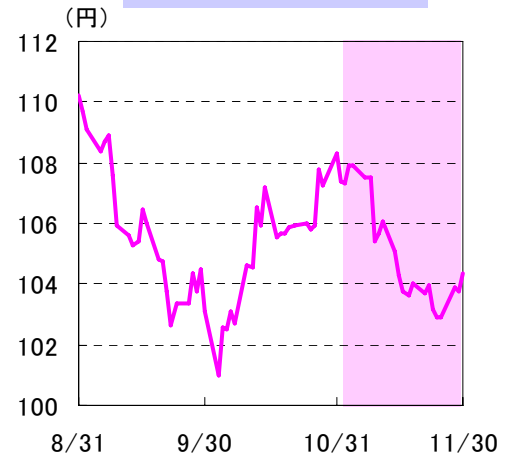
円ドル相場推移



ドルユーロ相場推移



円ユーロ相場推移



*いずれも日次終値ベース (出所: Bloomberg)

*データ期間: いずれも8/31~11/30

当資料は、DIAMアセットマネジメント(株)が独自に作成したものであり、金融商品取引法により義務づけられた資料ではありません。当資料はあくまでも情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。当資料は、DIAMアセットマネジメント(株)が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、当社が保証するものではありません。また掲載データはあくまでも過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。当資料における内容はあくまでも作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。

国内株式

<11月の相場回顧>

11月の国内株式市場は下落となりました。日経平均株価は前月比553.78円安(-6.16%)の8,434.61円、TOPIXは同35.60ポイント安(-4.66%)の728.46ポイントとなりました。

上旬は、ギリシャがEU(欧州連合)等による包括的支援策受け入れの是非を問う国民投票の実施を突然発表したことから、欧州債務問題への警戒感が再び強まり、日経平均株価は下落して始まりました。その後、ギリシャで国民投票の実施が撤回され与野党連立政権が樹立されると、警戒感は一時的に後退したものの、イタリアの国債利回りが危険水準とされる7%を突破したことで、同問題に対する不安が再燃しました。

中旬から下旬にかけては、スペイン国債の利回りの上昇や、フランス国債の格下げ観測、およびドイツ国債の入札不調などを受けて、リスク回避の動きが強まり、日経平均株価は8,100円台まで下落しました。

月末にかけては、IMF(国際通貨基金)によるイタリア支援報道をきっかけに反発に転じ、米国における年末商戦の滑り出しも好調だったことも好感されて、日経平均株価は8,500円台目前まで上昇しましたが、月初から下旬にかけての下落幅が大きかったことから、11月を通じてみるとマイナスとなりました。

東証33業種別指数では、石油・石炭製品、電気・ガス業の2業種が上昇し、海運業、証券・商品先物取引業、鉄鋼などの31業種が下落しました。

<12月の相場見通し>

国内株式市場は、想定レンジ内での振れ幅の大きい展開を想定しています。

市場の最大の焦点である欧州債務問題については、包括的支援策において危機拡大の回避へ向けた枠組み自体は示されたものの、具体的な方法論などの詳細については依然として定まっておらず、予断を許さない状況にあるとの見方に変わりはありません。主要中央銀行による欧州銀行等へのドル資金協調供給の拡充を受けて、金融市場の緊張感はある程度和らいだものの、EFSF(欧州金融安定基金)の規模拡大については、資金拠出の具体化を巡り進展が見られないことから、今後も株式市場のリスク要因として注視する必要があると見ています。

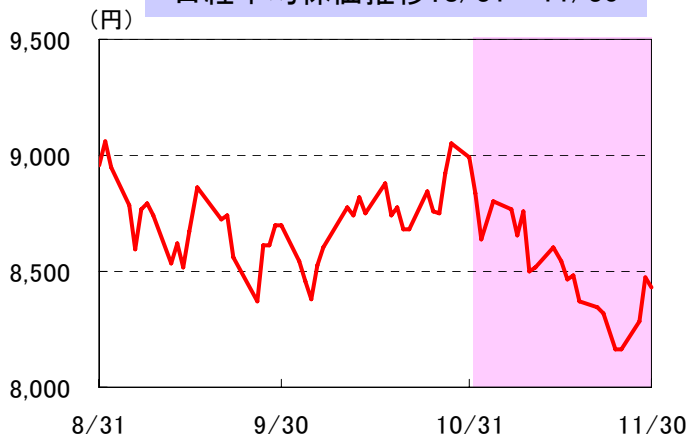
国内株式市場は、政策対応に一喜一憂する変動の激しい展開が続くと思われそうですが、来期の国内企業業績は財政出動の効果などから増益を予想しており、BPS(1株当たりの純資産額※)から見て下値目処となる現在の株価水準から、不安定ながらも徐々に回復へ向かうものと考えています。

(※)BPS(1株当たりの純資産額)は、企業の清算価値を表しており、企業の安定性を見る指標の一つです。

BPSが高いほど、その企業の安定性は高いこととなります。

【想定レンジ】日経平均株価：8,100円～9,300円、TOPIX：700ポイント～800ポイント

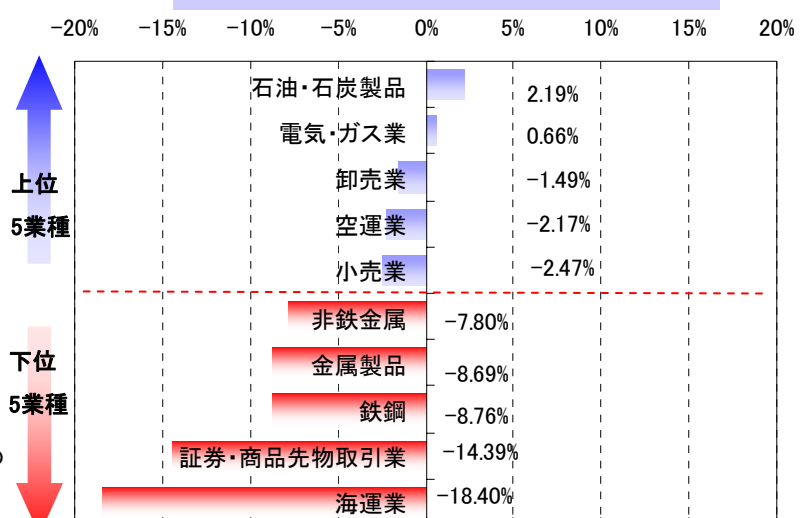
日経平均株価推移：8/31～11/30



(注)「日経平均株価(日経平均)」に関する著作権、知的所有権その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。日本経済新聞社および同社の委託により日経平均を運営する日本経済新聞デジタルメディアは日経平均株価を継続的に公表する義務を負うものでなく、その誤謬、遅延又は中断に関して責任を負いません。本商品について、日本経済新聞社および日本経済新聞デジタルメディアは一切の責任を負うものではありません。

* 日次終値ベース(出所：Bloomberg)

騰落率上位・下位5業種：10/31～11/30



* 東証33業種に準拠

(出所：東京証券取引所データよりDIAM作成)

当資料は、DIAMアセットマネジメント(株)が独自に作成したものであり、金融商品取引法により義務づけられた資料ではありません。当資料はあくまでも情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。当資料は、DIAMアセットマネジメント(株)が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、当社が保証するものではありません。また掲載データはあくまでも過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。当資料における内容はあくまでも作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。

国内債券

<11月の相場回顧>

11月の国内長期金利(10年国債利回り)は、月末にかけて上昇(価格は下落)する展開となりました。

月初、EU(欧州連合)からの包括的支援策の受け入れを巡り、ギリシャの政局が混乱したことで欧州債務問題が再燃し、リスク回避の動きから国内長期金利は1.00%を割り込む水準まで低下(価格は上昇)しました。その後、欧州最大の債務残高をもつイタリアへ懸念が波及し同国の長期金利が急騰(価格が急落)したことや、フランス国債の格下げ懸念が報道されたことを受け、金融システムに対する不安が一段と増すと懸念から、国内外の株式市場が大きく下落する中、国内長期金利は一時0.940%まで低下(価格は上昇)しました。

しかし月末にかけては、ドイツ国債の入札不調や米格付機関による日本国債の格下げ示唆などをきっかけに、国内債券市場においても利益確定の動きが優勢となったことなどから、国内長期金利は反転し、月末にかけて一時1.070%まで上昇(価格は下落)しました。

<12月の相場見通し>

12月の国内長期金利(10年国債利回り)は、引き続き1.00%を挟んだレンジでの推移を予想しています。

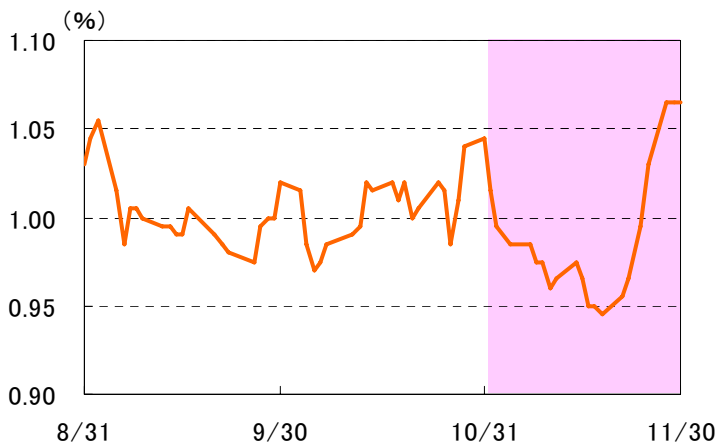
欧州で欧州債務問題の長期化による景気への悪影響が懸念されることや、米国では個人消費を中心に持ち直しが見られるものの雇用や住宅投資環境などの回復は依然として鈍いこと、また新興国でも欧州債務問題の影響が警戒されることなどから、世界景気の悪化懸念は継続しています。

国内においても、世界景気の減速や円高圧力など、先行きの景況感を悪化させる要因が残る中、日銀による更なる金融緩和期待は高まりやすく、長期金利の低下(価格の上昇)圧力は継続すると予想します。

一方、来年度の予算編成および国債発行計画等といった財政政策を巡る不透明要因や、投資家の利益確定の売り圧力が、引き続き長期金利の過度な低下(価格の上昇)圧力を抑制していくものと予想しています。

【想定レンジ】10年国債利回り:0.900%~1.150%

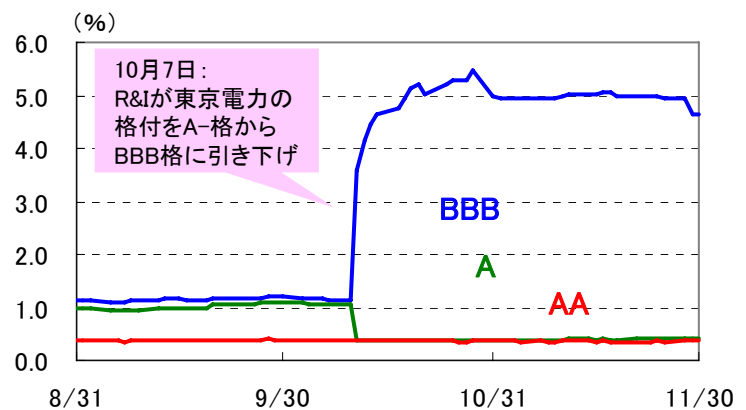
10年国債利回り推移



(出所: Bloomberg)

*データ期間: いずれも8/31~11/30

格付別信用スプレッド(*)推移



*スプレッド: 格付別社債利回り-国債(残存3年)利回り、格付はR&I

当資料は、DIAMアセットマネジメント(株)が独自に作成したものであり、金融商品取引法により義務づけられた資料ではありません。当資料はあくまでも情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。当資料は、DIAMアセットマネジメント(株)が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、当社が保証するものではありません。また掲載データはあくまでも過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。当資料における内容はあくまでも作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。

外国株式

<11月の相場回顧>

11月の外国株式市場はまちまちの動きとなりました。

欧米の株式市場は、月初に発表された米ISM(全米供給管理協会)製造業景況感指数や米国雇用統計において非農業部門雇用者数が市場予想を下回ったほか、ギリシャのパパンドレウ首相が突然の国民投票の実施を表明し包括的支援が行われないと懸念が高まったことなどを背景に、株式市場は下落しました。その後は、イタリアの10年債利回りが上昇(価格は低下)したことを受けてベルルスコーニ首相の退陣が報じられると、株式市場は上昇する局面も見られました。しかし、新政権誕生までの政権不安が懸念材料となったことや、格付機関が欧州債務問題の長期化は米国の銀行にも悪影響を及ぼすとの見解を示唆したこと、加えて米議会が財政赤字の削減について合意できないとの見方を示唆したことなどが重石となり、その後も軟調な展開となりました。しかし、月末にかけては、FRB(米連邦準備制度理事会)および主要中央銀行が欧州銀行等へのドル資金供給の金利引き下げで合意したことが好感され、急反発しました。前月比では、米国については上昇して取引を終えた一方で、欧州については下げ幅を大幅に縮める動きにとどまりました。

アジア市場については、中国の景気鈍化懸念から軟調な展開が続きました。

業種別で見ると、原油価格の上昇に伴いエネルギー関連が上昇したほか、生活必需品も相対的に上昇しました。一方、財政問題に伴う影響が懸念されている金融や、テクノロジーは相対的に軟調な展開となりました。

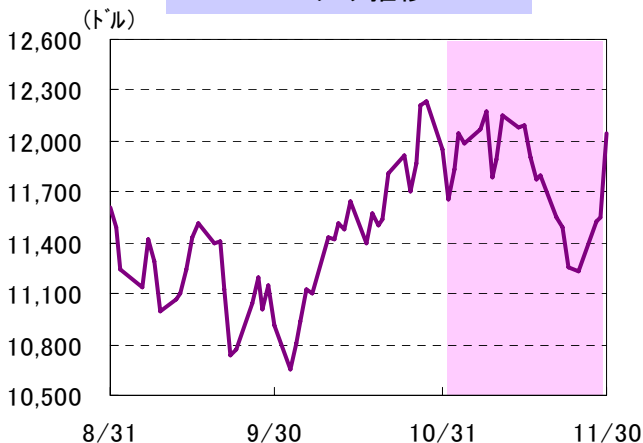
<12月の相場見通し>

12月の外国株式市場の見通しについては、比較的大きなレンジで上下する展開を想定しています。

世界経済を取り巻く環境は不透明な状況が続いています。欧州債務問題は、欧州の銀行を中心に金融システムに悪影響を与え始めています。10月末にEFSF(欧州金融安定基金)の機能拡大がEU(欧州連合)首脳間で合意されたことは問題解決への大きな前進となったものの、11月に入ってからギリシャのみならずイタリアなどの重債務国にも債務懸念が広がっており、依然として抜本的な解決とまではいかず、警戒姿勢が続いています。一方で、ECB(欧州中央銀行)や中国およびブラジルなどの新興国が金融緩和に転じたことや、FRBがQE3(量的緩和第3弾)と呼ばれる追加的な金融緩和策への期待は株式市場にとって下支え要因となっています。また、米国の年末商戦の好調が報じられていることも好材料と言えます。こうした中、当面の外国株式市場はユーロ圏の金融システム安定化に向けた当局の政策対応や世界経済の動向に、一喜一憂する相場展開が続くと考えています。

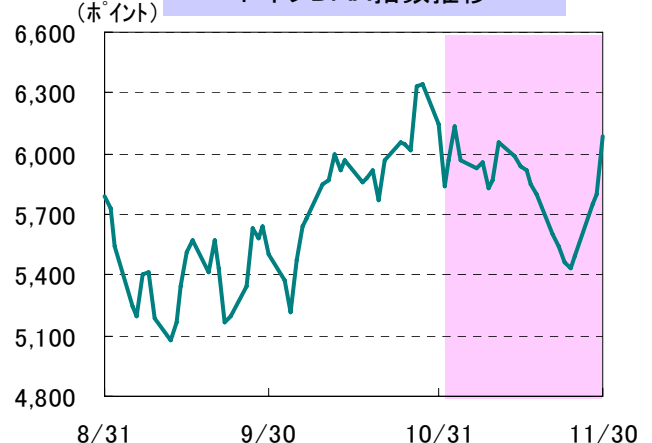
【想定レンジ】NYダウ:11,000ドル~13,000ドル

NYダウ推移



(注)ダウ・ジョーンズ工業株価平均に関する著作権等の知的財産
その他一切の権利はDow Jones & Company, Inc.に帰属します。

ドイツDAX指数推移



(注)ドイツDAX指数に関する著作権等の知的財産その他一切の権利は
Deutsche Börseに帰属します。

*データ期間:いずれも8/31~11/30 *いずれも日次終値ベース (出所:Bloomberg)

当資料は、DIAMアセットマネジメント(株)が独自に作成したものであり、金融商品取引法により義務づけられた資料ではありません。当資料はあくまでも情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。当資料は、DIAMアセットマネジメント(株)が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、当社が保証するものではありません。また掲載データはあくまでも過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。当資料における内容はあくまでも作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。

外国債券

<11月の相場回顧>

11月の外国債券市場は、欧州債務危機が更に深刻化し、特に南欧を中心としたユーロ圏債券が大きく売り込まれるなど、先月に引き続き非常に変動性の高い展開になりました。

10月末にEU(欧州連合)首脳間で合意に至ったギリシャへの包括支援策は実現性などが市場に疑問視された上、既に首脳間で合意されたはずの支援策に関してギリシャのパパンドレウ首相が国民投票の実施を表明したことを受けて市場には不透明感が強まり、イタリアやスペインなどの国債が大きく売り込まれました。イタリアは10年国債利回りが危険水準と言われる7%を超えたほか、スペインも7%近くまで上昇(価格は下落)するなど、非常に不安定な展開となりました。その後は、ギリシャに続きイタリアでも首相が辞任したほか、スペインでも新首相が誕生しましたが、事態は沈静化せず、AAA格相当の格付を有するフランスやオーストリア、フィンランドの国債まで売られたほか、ドイツでも新発国債の入札で大きく札割れ(※)するなど、外国債券市場は危機的な状況に陥りました。月末にかけては11月30日に主要中央銀行がドル資金供給の金利引き下げを発表したことから、市場はやや安定して月末を迎えました。

一方、安全資産とみなされた米国債は安定した動きを見せ、10年国債利回りは概ね1.9%~2.1%の狭いレンジで推移しました。また、ドイツの10年国債利回りは月前半は1.7%から1.9%のレンジで推移しましたが、入札が不調に終わってからは2.3%台まで上昇(価格は下落)しました。

(※)札割れとは、入札で応募が少ないなどの理由から、応札額が予定した入札額に達しないことを表します。

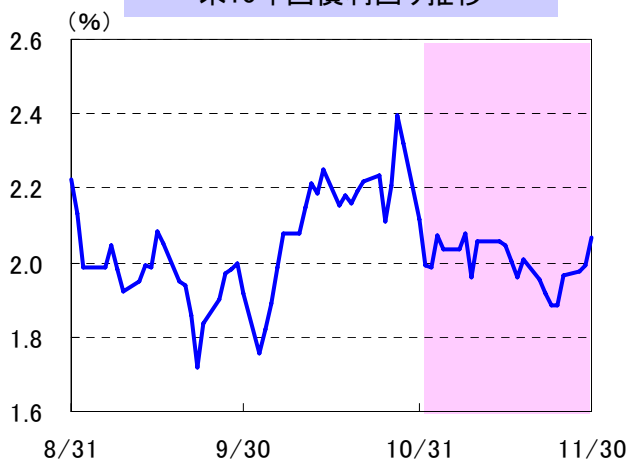
<12月の相場見通し>

12月も引き続き、欧州債務問題の進展が市場の注目点になると思われます。11月30日に主要中央銀行がドル資金供給の拡充を発表したことで、資金繰り難により欧州の銀行が破綻するリスクは大幅に減少し、市場に安心感を与えましたが、各国の財政状況を好転させるという根本的な解決法にはなっておらず、当該措置は時間稼ぎに過ぎないと思われます。12月8日のECB(欧州中央銀行)理事会、および8~9日のEU首脳会議でどこまで金融市場の不安が和らげられるかに焦点が集まっています。

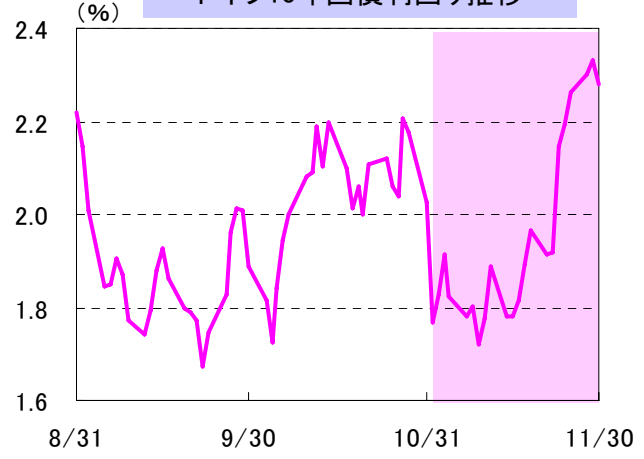
米国では、製造業における生産関連指標や個人消費関連指標などがやや好転してきており、これ以上の景気悪化を示唆するものではなくつつあります。また、いわゆるブッシュ減税や給与税の延長も決定されれば更に市場心理の好転が期待されることから、市場で注目されています。なお、米国の長期金利は、将来的なインフレ懸念や財政リスク拡大の懸念から、いずれ上昇(価格は下落)する可能性もありますが、欧州を中心に金融市場が不安定であることなどから上昇幅は限定的であると思われます。また、ドイツの長期金利については、欧州債務危機がまだ不安定な状況にあり、高債務国の長期金利は高止まりする公算が強いほか、ドイツ自体も将来的な財政負担が懸念されることから、やや上昇(価格は下落)基調にあると思われます。

【想定レンジ】米10年国債利回り: 1.5%~2.5%、独10年国債利回り: 1.75%~2.75%

米10年国債利回り推移



ドイツ10年国債利回り推移



*データ期間:いずれも8/31~11/30 *いずれも日次終値ベース (出所:Bloomberg)

当資料は、DIAMアセットマネジメント(株)が独自に作成したものであり、金融商品取引法により義務づけられた資料ではありません。当資料はあくまでも情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。当資料は、DIAMアセットマネジメント(株)が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、当社が保証するものではありません。また掲載データはあくまでも過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。当資料における内容はあくまでも作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。