

## ● 日経平均はトランプ氏勝利で一時急伸も売り優勢に 円高進行が重荷 (図表1)

11月の日経平均株価は873円安と2カ月ぶりに反落。米大統領選での共和党のトランプ前大統領の勝利を受けて、同氏が掲げる積極的な財政政策への期待から急伸し、一時は4万円に迫りました。一方で、米国による輸入関税の引き上げや輸出制限を巡る懸念が強まると、半導体や自動車など主力の輸出関連株を中心に売りが膨らみました。日銀の早期利上げの可能性が意識され、円高・米ドル安が進行したことも相場の重荷となりました。

## 🇺🇸 NYダウはトランプ氏の政策期待で最高値 米長期金利の低下も支え (図表2)

NYダウは過去最高値を更新。トランプ次期政権が打ち出す規制緩和や減税などの経済政策が米景気を押し上げるとの期待が相場上昇に弾みをつけました。高値警戒感による利益確定売りが上値を抑える場面もありましたが、7～9月期の米実質国内総生産(GDP)など米経済の底堅さを示す指標が相次ぐと、再び連日で最高値を更新。米新政権の財務長官への期待や米連邦準備理事会(FRB)の追加利下げ観測による米長期金利の低下も支えました。

## 🇨🇳 中国株は景気刺激策への期待で反発 米中関係の悪化は警戒 (図表3)

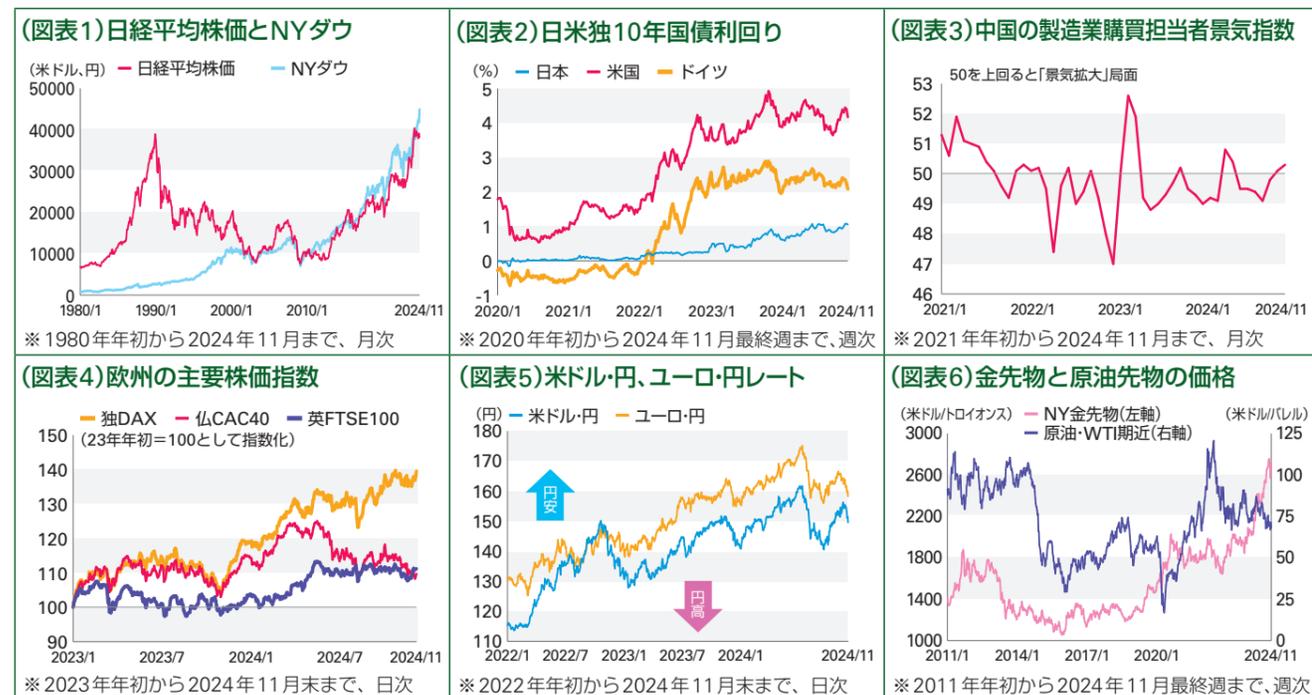
中国で上海総合指数は反発。中国の全国人民代表大会(全人代)で発表された経済政策は期待外れと受け止められましたが、新たな景気刺激策への根強い期待が買いにつながりました。ただ、トランプ次期米大統領が中国からの輸入品に10%の追加関税を課すと表明し、米中関係の悪化を警戒する売りも出ました。中国国家統計局発表の11月の製造業購買担当者景気指数(PMI)は2カ月連続で50を上回り、一連の景気対策の効果を示唆しました。

## 🇪🇺 ドイツ株は12月利下げ観測で反発 政治の不透明感で長期金利は低下 (図表4)

ドイツではドイツ株価指数(DAX)が反発。ユーロ圏の景気不安が広がるなか、11月のユーロ圏消費者物価指数の伸び率が2カ月連続で加速。欧州中央銀行(ECB)が12月に3会合連続の利下げを決めるとの観測を支えに、DAXは過去最高値に迫りました。ただ、米国との貿易摩擦再燃への懸念が重しとなりました。欧州国債市場ではドイツの連立政権崩壊やフランスの予算案を巡る対立といった政治の不透明感が高まり、長期金利は低下しました。

## 💰 円相場は反発 一時156円台も日米金利差の縮小観測で149円台まで円高加速 (図表5)

11月の円相場は対米ドルで反発。米国でインフレが高止まりするとの思惑から、一時1米ドル=156円台まで円売り・米ドル買いが進みました。一方、12月も米FRBの利下げ路線が続くとの見方が強まるなか、日銀の12月利上げ観測が台頭。日米金利差縮小を見込んだ円買い・米ドル売りの動きが広がり、149円台まで円高・米ドル安が加速しました。



出所：(図表1、2、4、5、6) QUICK Workstation (図表3) 中国国家統計局統計 よりQUICK作成  
注：(図表1) 日経平均株価の著作権は日本経済新聞社に帰属します。

## ■ 今後のグローバル・マーケットのポイント

- 11月の国内REIT相場は続落。日銀の12月利上げ観測から利回り商品であるREITは売り優勢でした。東京都心5区の10月のオフィス平均空室率が約4年ぶりに節目の5%を割り込み、賃料上昇への期待は支えとなりました。海外REITは各国まちまち。米国では長期金利の低下が好感されましたが、欧州では景気悪化懸念を背景に軟調でした。
- 11月のNY金先物は5カ月ぶりに反落。NYダウが最高値を上回り、投資家が運用リスクを取る動きが続いたことから相対的に安全な資産とされる金の先物には売りが広がりました。NY原油先物は反落。中国の景気減速で原油需要が低迷するとの懸念から売りが優勢でした。イスラエルとイスラム教シア派民兵組織ヒズボラがレバノンで一時的な戦闘に入り、原油供給不安が和らぐとの見方も重荷となりました(図表6)。

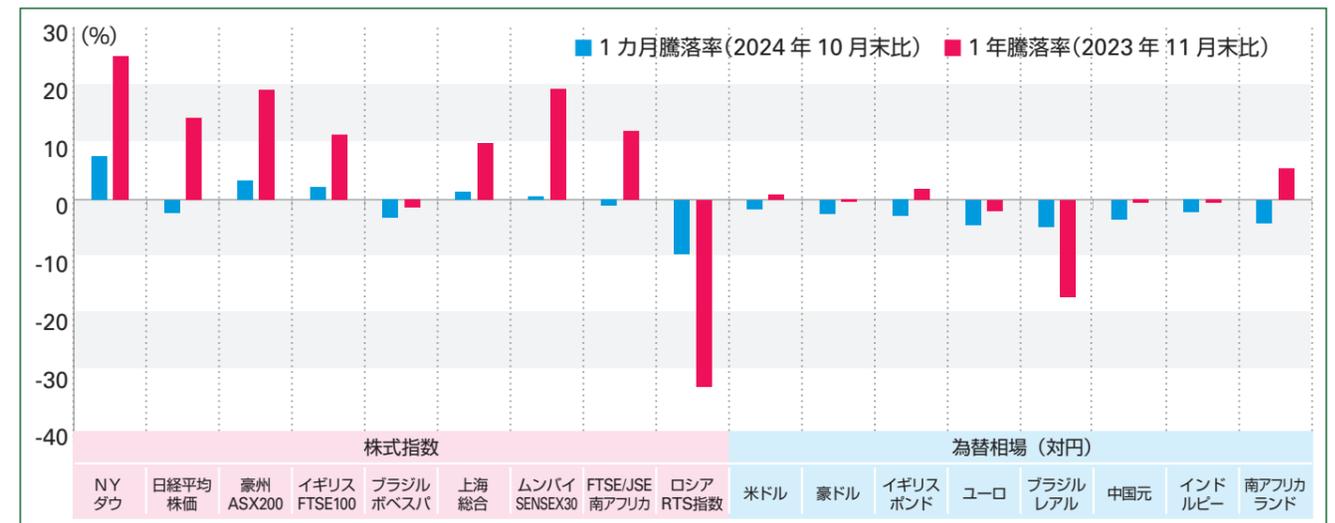
### その他の主なリスク

24年米大統領選の結果…… 11月5日投開票の米大統領選と連邦議会選では、大統領職と上下両院の多数派を共和党が占める「トリプルレッド」を達成。トランプ氏が公約に掲げる関税の引き上げや不法移民の強制送還といった政策が実現しやすくなり、米インフレ圧力が強まるとの見方が広がっています。

ウクライナ情勢の緊迫化…… ロシアがウクライナへの軍事侵攻を開始して11月19日で1000日と両国の紛争は長期化しています。ウクライナによる米英製の長射程兵器を使ったロシア領内攻撃の対抗措置として、ロシアは新型の中距離弾道ミサイルでウクライナを攻撃。ロシアと欧米との緊張が高まっています。

## ■ 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)。



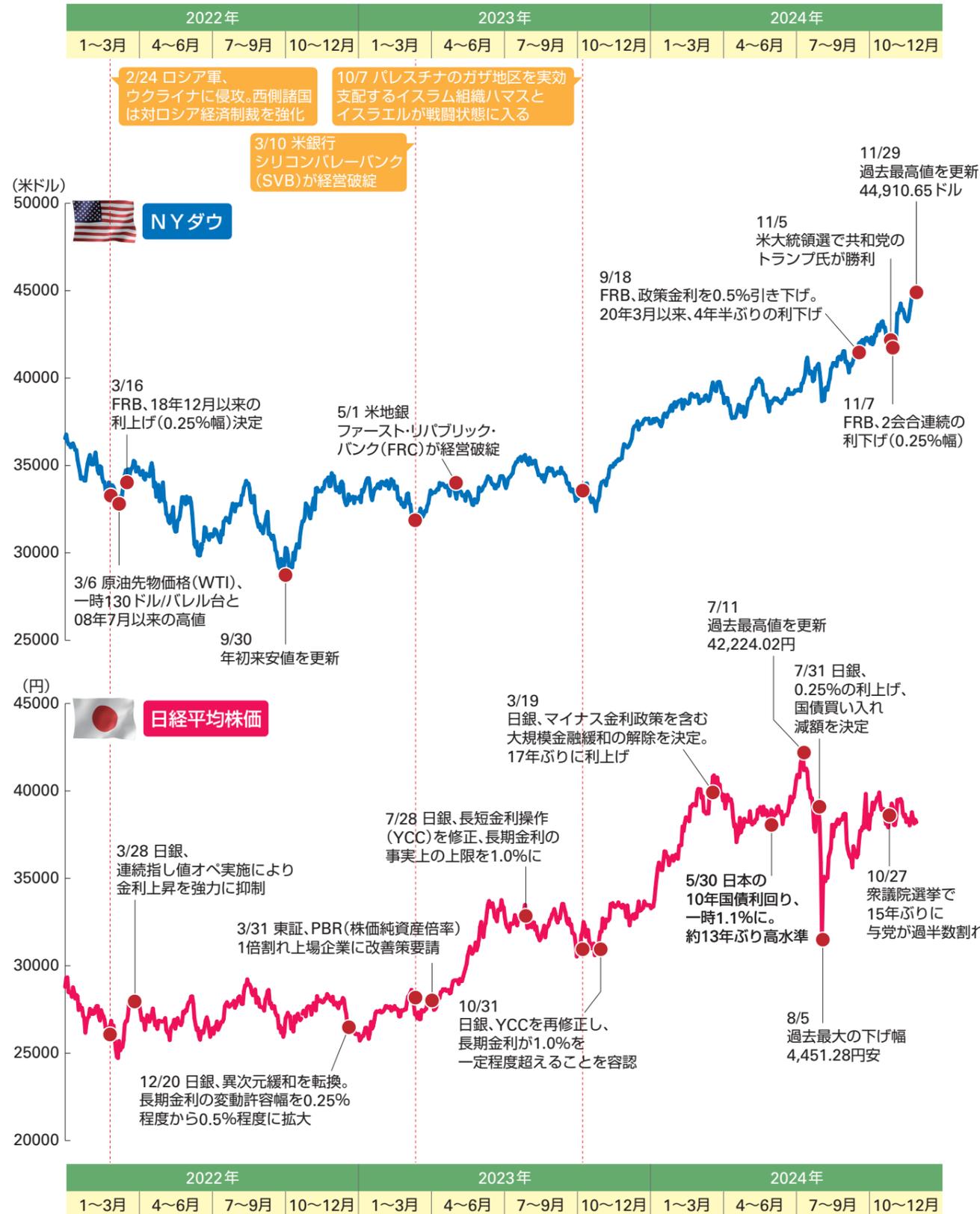
## ■ イベントスケジュール

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
24年 2日	米国サイバーマンデー(大規模なネットセールの日)
12月 6日	米国24年11月雇用統計
11日	米国24年11月消費者物価指数(CPI)
12日	ECB政策理事会
17日	米国FOMC(18日まで)
18日	日銀金融政策決定会合(19日まで)
25年 10日	米国24年12月雇用統計
1月 15日	米国24年12月消費者物価指数(CPI)
20日	世界経済フォーラム年次総会(ダボス会議)(スイス、24日まで)
	米国トランプ新大統領就任式
23日	日銀金融政策決定会合(24日まで)
28日	米国FOMC(29日まで)
30日	ECB政策理事会
月内	IMF世界経済見通し(WEO)25年1月改訂版

# 主要マーケットイベント

(データ期間)2022年1月初～2024年11月末 (資料)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。



## マーケット概況ビュー

24年11月の株式市場で、米国では米大統領選でトランプ氏が勝利し景気刺激策が優先的に遂行されるとの見方や、米連邦準備理事会(FRB)の12月利下げ観測を支えに、NYダウは過去最高値を更新しました。国内でも次期米政権の財政出動を期待する「トランプ・トレード」が一時活発になりましたが、米関税引き上げ懸念や円高進行を受けて日経平均株価は反落。外国為替市場では、日銀の12月利上げ観測に伴う日米金融政策の方向性の違いが意識され、149円台まで円高・米ドル安が進みました。今後も、大統領就任に向けたトランプ氏の動向や各国中央銀行総裁など要人の発言には注意が必要です。



### 【ゆうちょ銀行からのお知らせ】

#### 投資信託に関するリスク

- 投資信託は、預金・貯金ではありません。また、投資信託は、元本および利回りの保証がない商品です。
- 投資信託は、国内外の株式や債券等を投資対象にしますので、組み入れた株式・債券等の価格変動、為替の変動、発行者の信用状況の変化等により、損失が生じるおそれがあります。

#### 投資信託に関する手数料等

○投資信託の購入、保有、解約等にあたっては各種手数料等(購入時手数料、運用管理費用(信託報酬)、信託財産留保額等)がかかります。また、その他費用として、監査報酬、有価証券売買手数料、組入資産の保管費用等がかかります。これらの手数料等の合計額は、各投資信託およびその購入金額等により異なるため、具体的な金額・計算方法を表示することはできません。

#### その他の注意事項

- 当資料は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
  - 投資信託の申し込みにあたっては、リスクや手数料等を含む商品内容が記載された重要情報シートならびに投資信託説明書(交付目論見書)および一体となっている目論見書補完書面の内容を必ずご確認ください。ご自身でご判断ください。
  - ゆうちょ銀行各店または投資信託取扱局の窓口での申し込みの際には、重要情報シートならびに投資信託説明書(交付目論見書)および一体となっている目論見書補完書面を、書面交付または電子交付しております。インターネットでの申し込みの際には、投資信託説明書(交付目論見書)および一体となっている目論見書補完書面を電子交付しております。
  - 日本郵便株式会社は、株式会社ゆうちょ銀行から委託を受けて、投資信託の申し込みの媒介(金融商品仲介行為)を行います。日本郵便株式会社は金融商品仲介行為に関して、株式会社ゆうちょ銀行の代理権を有していないとともに、お客さまから金銭もしくは有価証券をお預かりしません。
- 商号等 株式会社ゆうちょ銀行 登録金融機関 関東財務局長(登金)第611号 加入協会 日本証券業協会  
 日本郵便株式会社 金融商品仲介業者 関東財務局長(金仲)第325号

#### 【本情報についてのご注意】 情報提供:QUICK

●本情報は、投資勧誘を目的としたものではなく、特定銘柄の購入等を推奨するものではありません。また、本情報は、将来の運用成果等を保証するものではありません。金融商品等を購入される場合は、ご自身のご判断と責任においてお願いします。 ●本情報は、お客様ご自身のためにのみご利用とし、本情報の全部または一部を方法の如何を問わず、第三者へ提供することは禁止します。 ●本情報の提供元および株式会社ゆうちょ銀行(以下、ゆうちょ銀行)、日本郵便株式会社(以下、日本郵便)は、本情報の内容について信頼しうる情報をもとに作成していますが、その内容に過誤、脱落等がある場合、または、お客様が本情報を利用されたことにより損害等を被った場合には、一切責任を負いません。 ●本情報の提供元およびゆうちょ銀行、日本郵便は、本情報の正確性および信頼性を調査確認する義務を負っていません。 ●本情報の内容は、情報提供元またはゆうちょ銀行、日本郵便の事由により変更されることがあります。 ●本情報に関する一切の権利は、本情報の提供元に帰属します。本情報の改変等は一切禁止します。