

## マーケットレポート 2021年9月号

### 日本

#### 前月の振り返り

##### ◆トピックス

経済産業省が9月30日に発表した8月の鉱工業生産指数(季節調整済)の速報値は、95.0と前月比3.2%低下し、2カ月連続の低下となりました。長引く半導体不足や、新型コロナウイルスの感染が拡大している東南アジアからの部材調達不足といった供給網の混乱が低下の一因とみられ、経済産業省は生産の基調判断を、「持ち直している」から「足踏みをしている」に引き下げました。

##### ◆株式市場

株式市場は上昇しました。月の前半は、菅首相が自民党総裁選への不出馬を表明し次期首相による新たな政策への期待感が高まったことや、国内の感染状況が改善したことなどから大幅に上昇し、日経平均株価は一時3万円台を回復しました。月の後半は、中国恒大集団の債務問題への懸念が広がったことや、米連邦公開市場委員会(FOMC)の結果を受け米長期金利が急上昇したことが嫌気され米株式市場が下落したことなどから投資家のリスク回避姿勢が強まり、上げ幅を縮めました。月を通して株式市場は上昇しました。

##### ◆債券市場

10年国債の価格は下落(金利は上昇)しました。月の前半は、株式市場が上昇し投資家のリスク選好姿勢が強まる中、相対的に安全資産とされる国債は売られました。月の半ばは、株式市場が上昇し引き続き売られる一方、米消費者物価指数が市場予想を下回り米長期金利が低下したことなどから買われる場面もあり、一進一退の展開となりました。月の後半は、FOMCで想定より早い利上げ開始時期の見通しが示されたことなどから米長期金利が急上昇したことで、連れて日本国債も売られました。月を通して価格は下落(金利は上昇)しました。

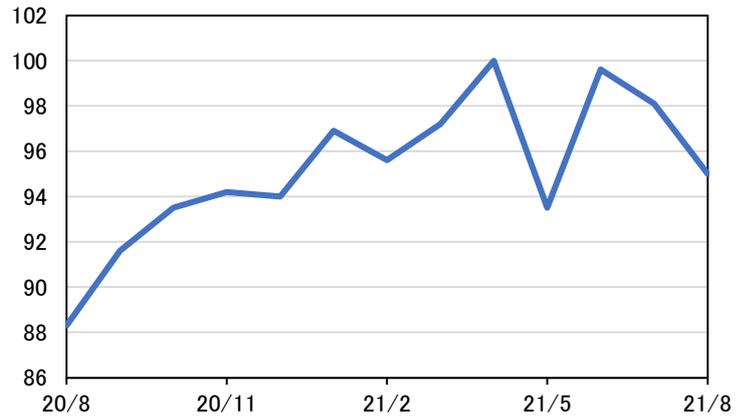
##### ◆今後の見通し

国内の感染状況の改善を受けて緊急事態宣言は9月末に全面解除され、国内経済正常化への期待が高まっています。また、岸田新首相は経済対策を打ち出す方針であり、その内容に注目が集まります。一方、供給網の混乱などにより鉱工業生産指数は2カ月連続の低下となったことに加え、足下では商品価格の上昇が目立っており、調達価格の上昇が企業の収益を圧迫する可能性に注意が必要です。株式市場では、国内経済の再開や、岸田新首相が掲げる経済対策が追い風となることが期待されるものの、足下では先述の企業の調達価格の上昇や、中国経済の減速などの懸念材料がくすぶることから、値幅の大きな展開を予想します。債券市場では、日銀による強力な金融緩和策により金利の上昇幅が限られることから、金利の絶対水準は低位での推移を見込みます。

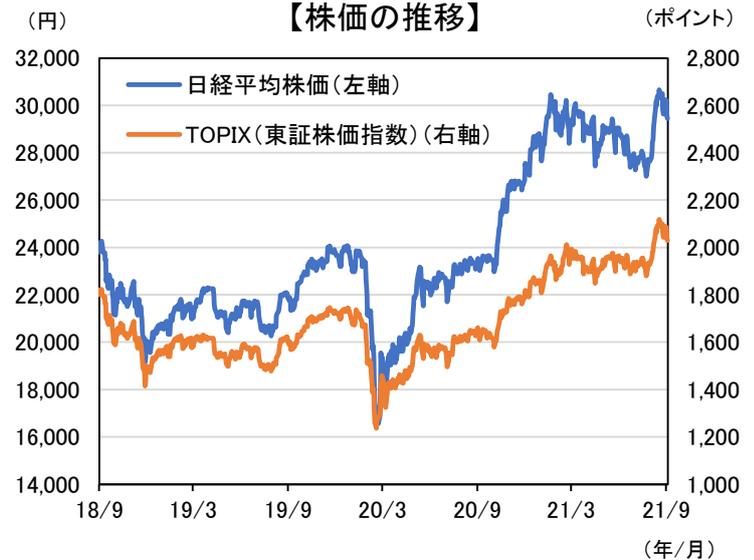
		9月末	8月末	月間騰落率
株式	日経平均株価(単位:円)	29,452.66	28,089.54	4.85%
	TOPIX	2,030.16	1,960.70	3.54%
債券	10年国債利回り	0.072	0.025	0.047

(出所) BloombergのデータをもとにJP投信作成  
※債券の騰落率は利回りの変化幅です。

#### 【鉱工業生産指数(季節調整済)の推移】



#### 【株価の推移】



#### 【10年国債の利回りの推移】



米国

前月の振り返り

◆トピックス

米連邦公開市場委員会(FOMC)は9月21～22日の定例会合で、フェデラルファンド(FF)金利誘導目標を0.00～0.25%に据え置くとともに、量的緩和政策の維持を決定しました。一方、米連邦準備理事会(FRB)のパウエル議長は会合後の記者会見で、量的緩和の縮小を「早ければ次回会合で決定する可能性がある」と述べ、11月に予定される会合で量的緩和の縮小開始を決定する可能性を強く示唆しました。また、同議長は「2022年半ばごろに資産購入を終了することが適切」とも述べ、資産購入の規模を半年程度かけてゼロにする可能性があるとの認識を示しました。

◆株式市場

米国株式市場は下落しました。月の前半は、デルタ株の感染拡大により米景気の回復が鈍化すると警戒感が高まったことや、米下院民主党が3.5兆ドル規模の投資計画の財源となる増税案を公表したことが嫌気され下落しました。月の後半は、中国恒大集団の債務問題を背景に投資家のリスク回避姿勢が強まったことや、FOMCの結果を受け長期金利が急上昇したことが嫌気され、テクノロジー株を中心に売りが膨らむ展開となりました。月を通して米国株式市場は下落しました。

◆債券市場

米国10年国債の価格は下落(金利は上昇)しました。月の前半は、雇用統計で平均時給が市場予想以上に伸び、インフレ圧力の高まりを警戒した売りが出た一方、その後、市場予想を下回る消費者物価指数が発表されると買われるなど、一進一退の展開となりました。月の後半は、中国恒大集団の債務問題への懸念から投資家心理が悪化し買われる場面もありましたが、その後、FOMCの結果が公表されると金融政策の正常化が早まるとの見方から大きく売られる展開となりました。月を通して価格は下落(金利は上昇)しました。

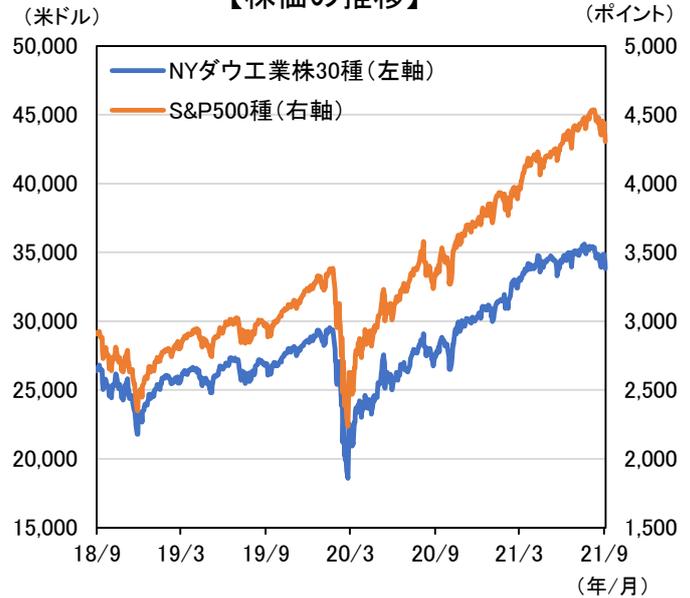
◆為替

米ドル/円は、円安・ドル高で終わりました。月の前半は、デルタ株の感染拡大により米景気の回復が鈍化すると警戒感が高まったことなどから円買い・ドル売りが優勢となりました。月の後半は、FOMCの結果を受け米長期金利が急上昇したことなどから、円安・ドル高が進行しました。月を通して円安・ドル高で終わりました。

◆今後の見通し

変異株による感染再拡大の懸念は依然としてあるものの、足元の新規感染者数は減少に転じており、サービス業の正常化を背景とした景気回復が今後も継続すると見込みます。一方、供給制約の長期化が景気回復ペースを鈍化させる可能性には留意が必要です。株式市場では、変異株による感染再拡大や米中景気の回復ペース鈍化などにより短期的には値動きが大きくなる展開が予想されますが、コロナ禍からの経済回復を支えに中長期的には堅調に推移すると見込みます。債券市場では、量的緩和の縮小および利上げ開始の時期について引き続き注視する必要があるものの、経済回復の進展と金融政策の正常化を徐々に織り込みながら、金利水準は中長期的に緩やかに上昇すると予想します。

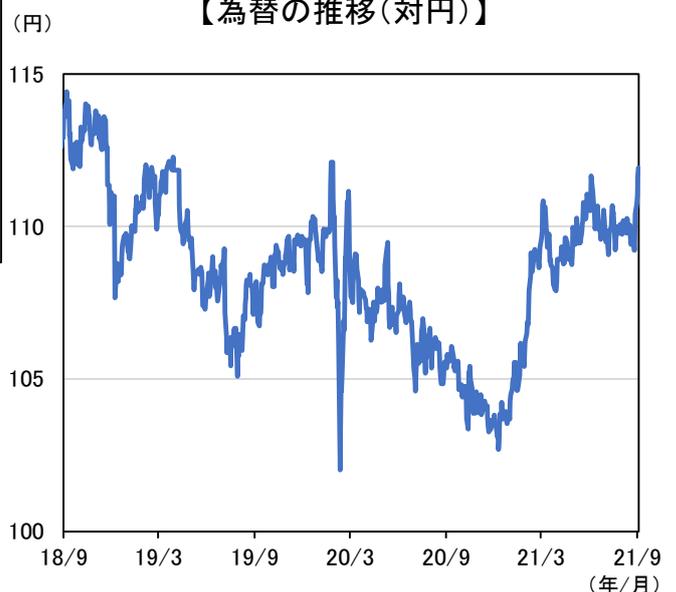
【株価の推移】



【10年国債の利回りの推移】



【為替の推移(対円)】



		9月末	8月末	月間騰落率
株式	NYダウ(単位:米ドル)	33,843.92	35,360.73	▲4.29%
	S&P500	4,307.54	4,522.68	▲4.76%
債券	10年国債利回り	1.487	1.309	0.178
為替	米ドル/円	111.92	109.90	1.84%

(出所) BloombergのデータをもとにJP投信作成  
※債券の騰落率は利回りの変化幅です。

欧州

前月の振り返り

◆トピックス

9月9日、欧州中央銀行(ECB)理事会は、新型コロナウイルス対応で実施している債券購入のペースの縮小を決定し、パンデミック緊急購入プログラム(PEPP)の買入れ規模を、小幅縮小すると発表しました。ただし、ラガルド総裁は記者会見で「今回の政策対応は量的緩和縮小(テーパリング)ではない」と発言し、緩和的な姿勢の継続を強調しました。

◆株式市場

DAX指数(独)、FTSE 100(英)はともに下落しました。月の前半は、ECB理事会を控え、PEPPが縮小されることへの警戒感などから欧州株式は下落しました。その後はもみ合いの展開となりましたが、月の後半に入り、中国恒大集団の債務問題への懸念などから投資家心理が悪化し大きく下落しました。その後はその懸念が和らいだことなどから上昇する局面もありましたが、月末にかけて米国株式のテクノロジー株を中心とした下落が波及したことなどから再び下落しました。月を通して欧州株式は下落となりました。

◆債券市場

ドイツ10年国債、英国10年国債はともに価格が下落(金利は上昇)しました。月の前半はECB理事会を控え、資産買い入れペースを減速するとの観測が浮上し国債が売られる一方、ECB理事会の結果を受け、金融緩和の縮小には慎重との見方から国債が買われるなど、一進一退の展開となりました。月の後半に入り、米連邦公開市場委員会(FOMC)の結果を受け米国国債利回りが上昇したことや、英中央銀行が利上げ時期を早めるとの観測が広がったことなどから欧州国債は売られました。月を通してドイツ10年国債、英国10年国債はともに価格が下落(金利は上昇)となりました。

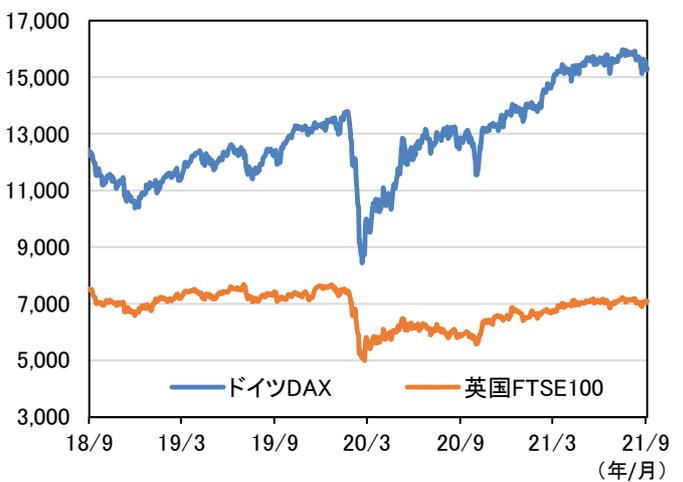
◆為替

ユーロ/円、ポンド/円はそれぞれ円安・ユーロ高、円高・ポンド安となりました。月の前半は、ECBが資産買い入れペースを減速するとの観測が浮上し上昇する一方、ECB理事会の結果を受け、金融緩和の縮小には慎重との見方から下落するなど、欧州通貨は一進一退の展開となりました。月の後半に入り、中国恒大集団の債務問題への懸念から投資家心理が悪化し、欧州通貨も一時的に下落したものの、その後、その懸念が和らぎ上昇しました。月を通してそれぞれ円安・ユーロ高、円高・ポンド安となりました。

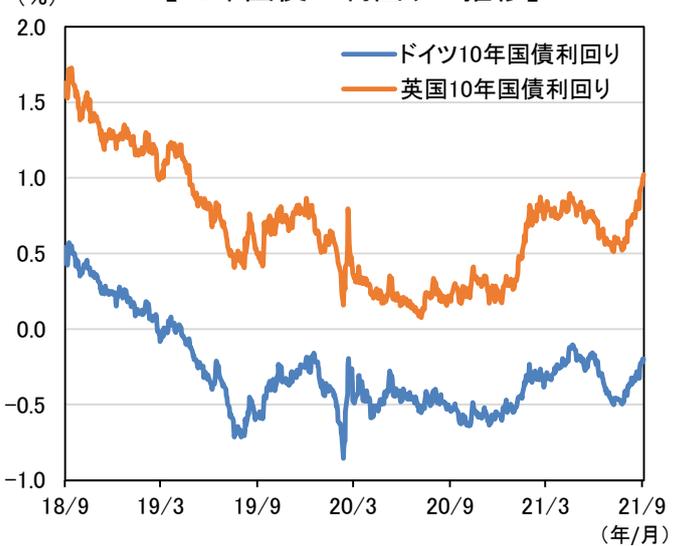
◆今後の見通し

ウイルスの感染再拡大の懸念は依然としてあるものの、感染は収束しつつあり、景気の回復見通しが強まっています。株式市場では、ウイルスによる感染再拡大や米中景気の回復ペース鈍化などにより短期的には値動きが大きくなる展開が予想されますが、感染の収束による景気回復への期待などが下支えとなり、中長期的には堅調に推移すると見込みます。債券市場は英中央銀行などが金融引き締め姿勢を示している点には注意が必要ですが、ウイルスの感染再拡大への懸念は依然残り、ECBは金融政策について緩和的な姿勢を崩していないことなどから、低金利環境が維持されると見込みます。

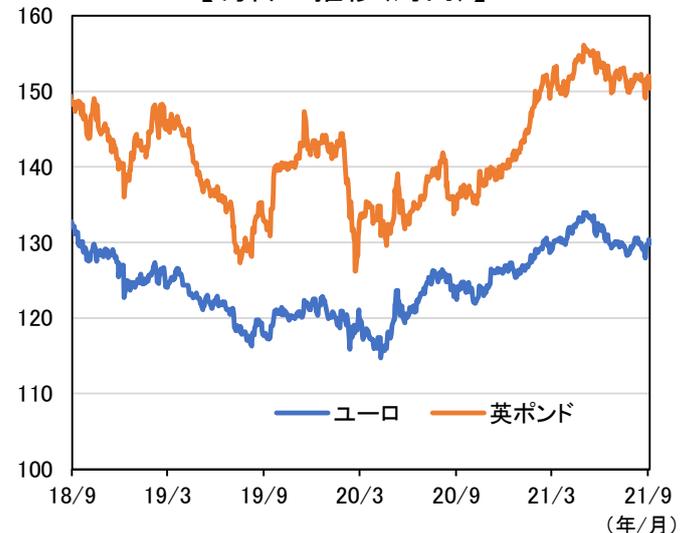
【株価の推移】



【10年国債の利回りの推移】



【為替の推移(対円)】



		9月末	8月末	月間騰落率
株式	ドイツ DAX	15,260.69	15,835.09	▲3.63%
	英国 FTSE100	7,086.42	7,119.70	▲0.47%
債券	ドイツ10年国債利回り	▲0.199	▲0.383	0.184
	英国10年国債利回り	1.022	0.714	0.308
為替	ユーロ/円	129.86	129.69	0.13%
	英ポンド/円	150.43	151.27	▲0.56%

(出所) BloombergのデータをもとにJP投信作成  
※債券の騰落率は利回りの変化幅です。

【ご留意事項】

- 当資料は、JP投信が投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- ご購入のお申し込みの際は、最新の投資信託説明書(交付目論見書)の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- 投資信託は値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替変動リスクを伴います。)に投資しますので基準価額は変動します。したがって、投資元本や利回りが保証されるものではありません。ファンドの運用による損益は全て投資者の皆さまに帰属します。
- 投資信託は預貯金や保険契約とは異なり、預金保険機構および保険契約者保護機構等の保護の対象ではありません。また、証券会社以外でご購入いただいた場合は、投資者保護基金の保護の対象ではありません。
- 当資料は、信頼できると判断した各種情報等に基づき作成していますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、今後予告なく変更される場合があります。
- 当資料中の図表、数値、その他データについては、過去のデータに基づき作成したものであり、将来の成果を示唆あるいは保証するものではありません。
- 当資料で使用している各指数に関する著作権等の知的財産権、その他の一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。

## JP投信

商号:JP投信株式会社  
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第2879号  
加入協会:一般社団法人投資信託協会

- 当資料は、JP投信が作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示資料ではなく、証券取引の勧誘を目的としたものでもありません。