

マーケットレポート 2021年10月号

日本

前月の振り返り

◆トピックス

日銀は金融政策決定会合(10月27~28日開催)で、現行の金融緩和策を維持しました。また、29日に発表された「経済・物価情勢の展望」では、部品不足などの供給制約による輸出および生産の減速や、感染拡大による個人消費の停滞などにより、2021年度の実質国内総生産(GDP)成長率見通しが引き下げられました。

◆株式市場

株式市場は下落しました。月の上半は、中国恒大集団の資金繰り問題を巡る不透明感や、商品価格の上昇などによる世界的なインフレ懸念の高まりにより投資家のリスク回避姿勢が強まり、大きく下落しました。月の中旬は、米長期金利の上昇一服や好調な企業決算を背景に米国市場が上昇したことや、外国為替市場で円安・ドル高が進行し、輸出関連企業の業績が改善するとの見方などから反発しました。月の下旬は、月末に控えた衆議院議員選挙への不透明感などから上値の重い展開となりました。月を通して株式市場は下落しました。

◆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、月初、投資家のリスク回避姿勢が強まって株式市場が下落し、相対的に安全資産とされる国債は買われました。その後は、商品価格の上昇などのインフレ圧力への懸念などから米長期金利が上昇し、連れて国債の売りが優勢となりました。月の後半は、世界的な金融政策の正常化観測の高まりなどから引き続き売りが優勢となった一方、利回りが0.1%近辺まで上昇する中で買われる場面もあり、利回りの上昇幅は限られました。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

10月31日に投開票された衆議院議員選挙の結果、自民党が単独で絶対安定多数となる261議席を獲得しました。今後、安定した政権運営が期待されるとともに、補正予算の編成とともに打ち出される見込みの経済対策の内容に注目が集まります。株式市場では、国内の経済再開による内需の拡大や、経済対策の効果が追い風となることが期待されます。また、部品不足などの供給制約についても、その要因とされる東南アジア諸国での感染拡大は徐々に収束に向かっており、今後供給制約が解消に向えば、企業業績が拡大することで株式市場は堅調な推移が見込まれます。一方、供給制約の長期化や国際的な商品価格の上昇が企業業績の重石となる可能性もあり、引き続き注視が必要です。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。

		10月末	9月末	月間騰落率
株式	日経平均株価(単位:円)	28,892.69	29,452.66	▲1.90%
	TOPIX	2,001.18	2,030.16	▲1.43%
債券	10年国債利回り	0.099	0.072	0.027

(出所) BloombergのデータをもとにJP投信作成

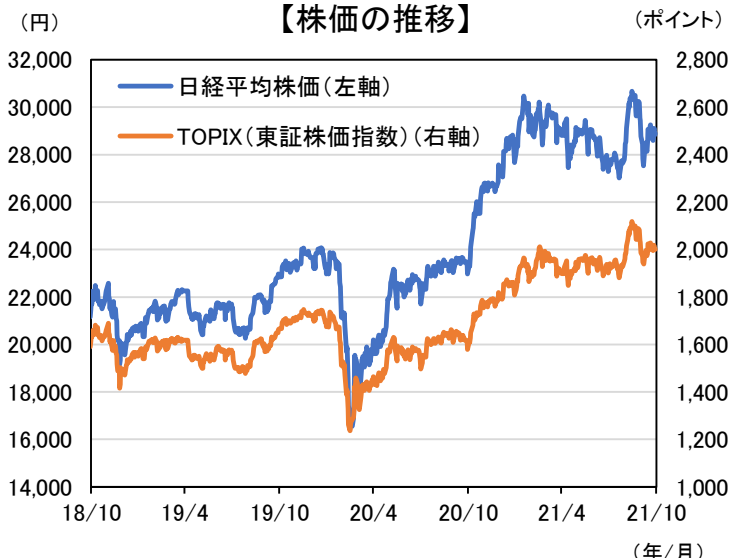
※債券の騰落率は利回りの変化幅です。

【日銀政策委員の実質GDP見通し(対前年度比)】

	今回発表	7月時点	7月との差
2021年度	+3.4%	+3.8%	▲0.4%
2022年度	+2.9%	+2.7%	+0.2%
2023年度	+1.3%	+1.3%	±0.0%

(出所) 経済・物価情勢の展望(2021年10月)をもとにJP投信作成  
(※) 数値は政策委員見通しの中央値

【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

10月13日に発表された9月の消費者物価指数(CPI)は前年同月比で5.4%の上昇、変動の大きい食品とエネルギーを除いたコア指数は前年同月比で4.0%の上昇と、8月と同様に高水準となりました。ワクチン接種の進展等に伴い経済活動が再開される中、世界的に新型コロナウイルスの感染が再拡大し、輸送面での障害や部材不足といった供給制約が続いていることなどが主な要因です。市場では高インフレの長期化懸念が強まっており、物価の動向には引き続き注視が必要です。

### ◆株式市場

米国株式市場は上昇しました。月の月上旬は、中国恒大集団を巡る懸念から一時下落する場面もありましたが、米与野党が債務上限の一時拡大で合意したことなどが好感され上昇しました。月の中旬は、市場予想を上回る決算発表が相次いだことなどから買いが膨らむ展開となりました。月の下旬は、好決算を発表した銘柄に買いが入ったことや、米長期金利の上昇が一服したことなどが好感され上昇幅を広げました。月を通して米国株式市場は上昇しました。

### ◆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。月の月上旬は、原油価格の上昇を受けインフレ圧力の高まりがあらためて意識されたことや、債務上限問題への目先の懸念が後退し投資家心理が改善したことなどから売りが優勢となりました。月の中旬は、市場予想を上回る小売売上高の発表を受け景気の改善期待が高まったことなどから、売りが膨らむ展開となりました。月の下旬は、米金融政策の正常化が前倒しされるとの見方が広がる中、米国10年国債は買いが優勢となりました。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。月の月上旬から中旬にかけては、米長期金利が上昇し日米金利差の拡大が意識されたことや、各国で金融政策の正常化が進むとの思惑が強まったことなどから、円売り・ドル買いが進行しました。月の下旬は、米長期金利の上昇が一服し日米金利差の縮小が意識されたことなどから円高・ドル安に転じました。月を通して円安・ドル高で終わりました。

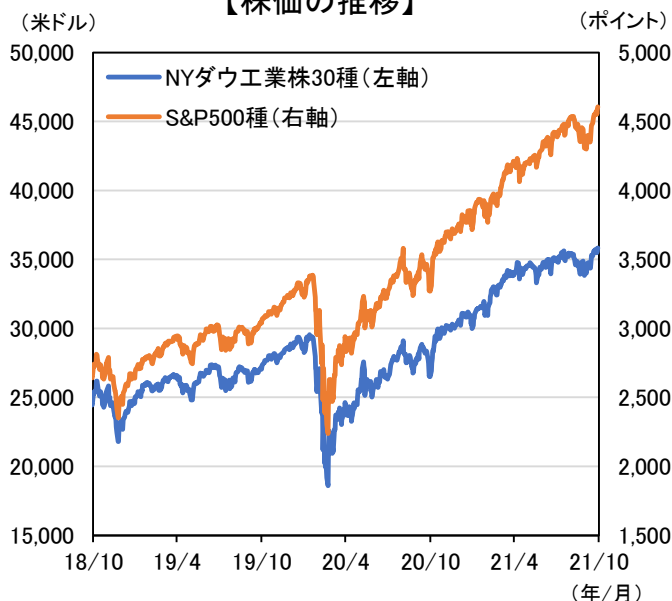
### ◆今後の見通し

米連邦公開市場委員会(FOMC)は、11月2~3日に開催した定例会合で、量的緩和の縮小を11月に開始することを決定しました。今後は、供給制約などによるインフレの動向と、利上げの開始時期に市場の注目が集まりますが、米連邦準備理事会(FRB)のパウエル議長は早期利上げに慎重な姿勢を崩しておらず、暫くは緩和的な金融政策が持続するものと見込まれます。株式市場については、足下の好調な経済状況と企業業績を背景に底堅く推移することが見込まれますが、供給制約とインフレが想定以上に長期化し、経済や企業業績の重石となる可能性には注意が必要です。債券市場については、今後の金融政策の更なる正常化を織り込みながら金利水準は中長期的に上昇する可能性があります。暫くは緩和的な金融政策が持続すると見込まれることから、そのペースは緩やかなものに留まると予想します。

		10月末	9月末	月間騰落率
株式	NYダウ(単位:米ドル)	35,819.56	33,843.92	5.84%
	S&P500	4,605.38	4,307.54	6.91%
債券	10年国債利回り	1.552	1.487	0.065
為替	米ドル/円	113.67	111.92	1.56%

(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。

## 【株価の推移】



## 【10年国債の利回りの推移】



## 【為替の推移(対円)】



# 欧州

## 前月の振り返り

### ◆トピックス

10月28日、欧州中央銀行(ECB)理事会は、金融政策の現状維持を決定しました。ラガルド総裁は理事会後の記者会見で、来年には物価上昇圧力が緩和するとの考えを示し、2022年末までの利上げを予想する市場参加者の見方を否定しました。一方で、供給不足やエネルギー価格の上昇が長引くことで景気減速や一段の物価上昇が進むことについて、警戒感を示しました。

### ◆株式市場

DAX指数(独)、FTSE 100(英)はともに上昇しました。月上旬は、原油価格の急騰によりインフレが経済成長を阻害するという懸念が浮上したことなどから軟調に推移しましたが、その後月中旬から下旬にかけては、欧米企業の好決算が相次いだことなどから上昇しました。月を通して欧州株式は上昇となりました。

### ◆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。月上旬は原油価格が3年ぶりの高値を付けたことなどによりインフレ懸念が台頭し、世界の主要な中央銀行が金融政策を引き締めるとの憶測が浮上したことなどから国債の利回りは上昇しました。月中旬から下旬にかけては、英中央銀行が11月～12月に連続で利上げするとの見方から英国を中心に欧州国債が売られる一方、米国10年国債利回りが低下したことに追随して買われるなど、一進一退の展開となりました。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、円安・ポンド高となりました。月上旬は株式市場が下落したことで投資家のリスク回避姿勢が鮮明となり、ユーロやポンドは売られる局面もあった一方、米債務上限問題への目先の懸念が後退したことなどから買われるなど、一進一退の展開となりました。月中旬から下旬にかけては、株式市場の堅調な動きに伴い投資家のリスク選好姿勢が強まったことや、英中央銀行による年内利上げ観測が広まったことなどから、ユーロやポンドは買われました。月を通してそれぞれ円安・ユーロ高、円安・ポンド高となりました。

### ◆今後の見通し

欧州では足下、感染が再拡大しつつあるものの、ワクチン接種および治療薬開発の進展がみられることから、景気の回復は持続するものと思われれます。株式市場では、米中景気の回復ペース鈍化やエネルギー価格の急騰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、今後の景気回復の進展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、エネルギー価格の急騰などによる景気下押し懸念があり、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。

		10月末	9月末	月間騰落率
株式	ドイツ DAX	15,688.77	15,260.69	2.81%
	英国 FTSE100	7,237.57	7,086.42	2.13%
債券	ドイツ10年国債利回り	▲ 0.106	▲ 0.199	0.093
	英国10年国債利回り	1.034	1.022	0.012
為替	ユーロ/円	132.77	129.86	2.24%
	英ポンド/円	156.80	150.43	4.23%

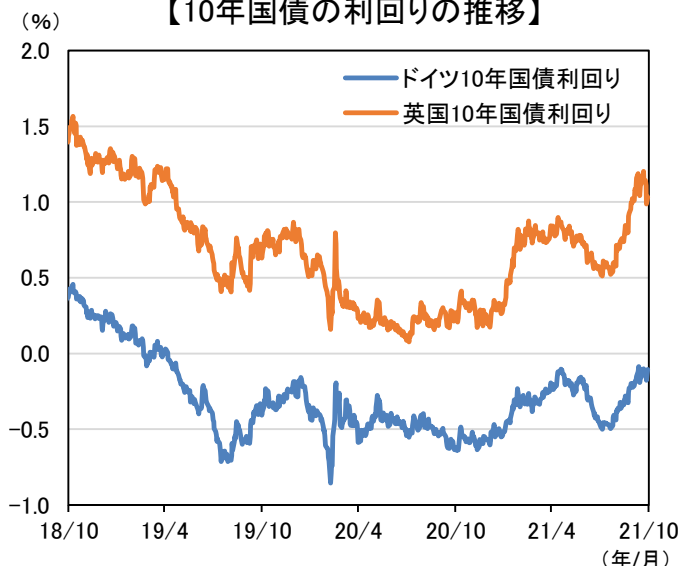
(出所) BloombergのデータをもとにJP投信作成

※債券の騰落率は利回りの変化幅です。

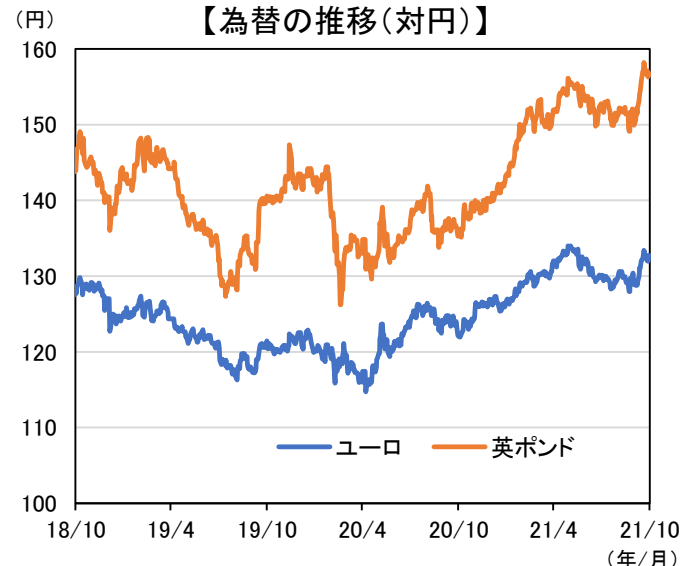
## 【株価の推移】



## 【10年国債の利回りの推移】



## 【為替の推移(対円)】



## 【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。