

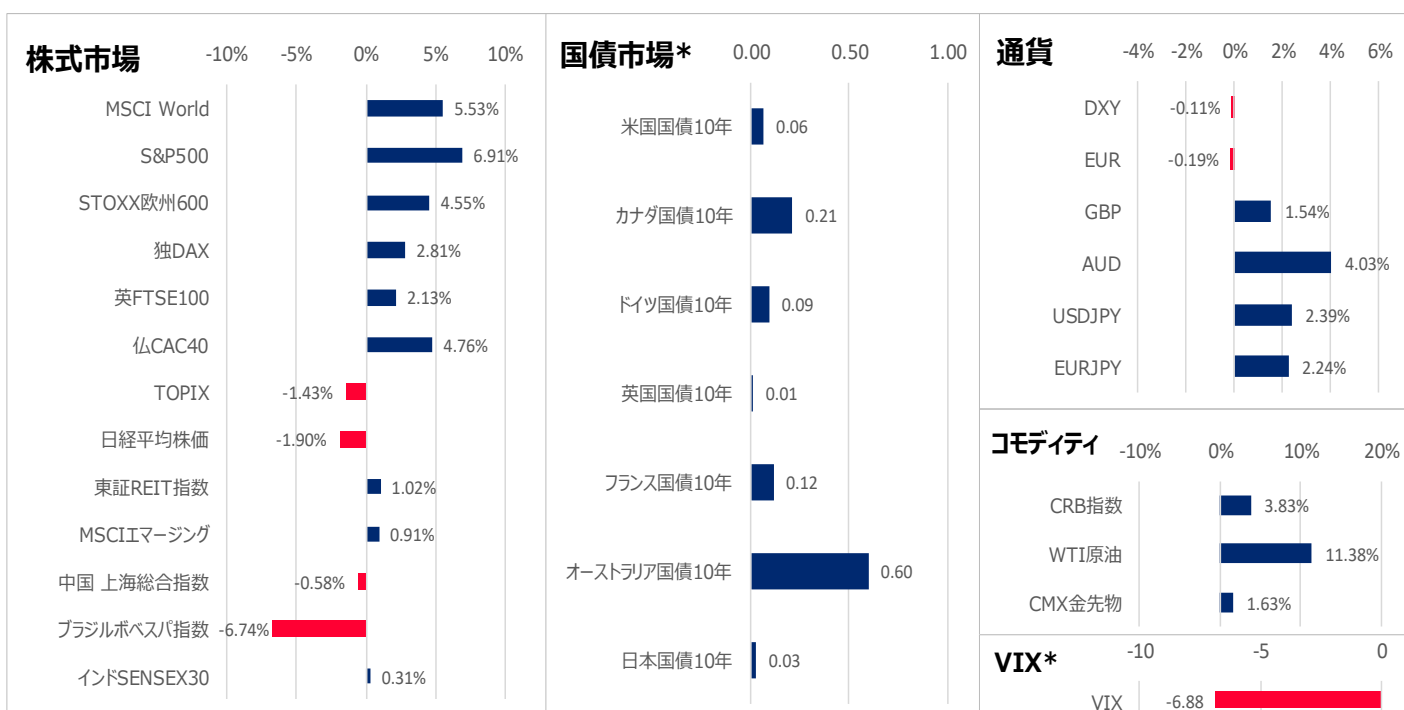
マンスリーレビュー&アウトルック

2021年11月

2021年10月の市場概況

- ・ **グローバル株は反発**。上旬は、原油価格高騰によるインフレ加速懸念などから上値が重くなった。しかし、市場予想を上回る米主要企業の決算発表が好感されたほか、物価指標の落ち着きを背景に**米国株が最高値を更新**、米国の動きに連れて欧州など主要国株も堅調に推移した。いっぽう、国内の政情不安やインフレ懸念による経済停滞が続くブラジル株の下げ幅が拡大した。
- ・ ニュージーランドで利上げが実施されたほか、英国やカナダでも早期利上げの警戒感が広がり、**主要国の長期国債利回りは上昇（価格は下落）**。特に、利上げの影響を受けやすい中短期債利回りの上昇が目立った。いっぽう、サプライチェーンの混乱などによる景況感の悪化が意識され、主要国の長期国債利回りは小幅上昇に留まった。
- ・ 主要国で金融政策の正常化期待が高まるなか、日本では金融政策に変化がないとの見方から、**円は主要通貨に対して独歩安となった**。ドル円は一時、2017年11月以来となる114円台後半に上昇。
- ・ OPECプラスが協調減産を少なくとも2022年4月まで維持する方針を決定したことを材料に、**原油価格は大幅続伸**。コモディティ価格全体の動きに連れて金も上昇。米国株の最高値更新などリスク選好の動きからVIXは急低下。

2021年10月（9/30～10/29）のグローバル市場動向



※前月末比騰落率、*は騰落幅

株式

プラス要因



- 米長期金利の低位安定
- 増益基調の継続と市場心理の更なる改善

マイナス要因



- 資源価格高騰による企業業績悪化
- グローバルでのインフレ加速

	2021/10/29	過去1か月	3か月	年初来
MSCI World（現地通貨建て）	10,567.72	5.53%	4.44%	21.63%
S&P500	4,605.38	6.91%	4.78%	22.61%
STOXX欧州600	475.51	4.55%	2.98%	19.17%
独DAX	15,688.77	2.81%	0.93%	14.36%
英FTSE100	7,237.57	2.13%	2.92%	12.03%
仏CAC40	6,830.34	4.76%	3.29%	23.04%
TOPIX	2,001.18	-1.43%	5.27%	10.89%
日経平均株価	28,892.69	-1.90%	5.90%	5.28%
東証REIT指数	2,092.94	1.02%	-3.12%	17.32%
MSCIエマージング（現地通貨建て）	173,399.90	0.91%	0.34%	1.90%
中国 上海総合指数	3,547.34	-0.58%	4.41%	2.14%
ブラジルボブスバ指数	103,500.70	-6.74%	-15.02%	-13.04%
インドSENSEX30	59,306.93	0.31%	12.78%	24.20%

国内株式：原油価格高騰などによる業績悪化懸念や、岸田首相が金融所得課税の見直し検討の方針を示したことも売り材料視されて上旬は冴えない動きが続いた。その後、海外株式の動きに連れて値を戻したが、下旬以降は衆院選を控えて上値が重くなった。衆院選で自民党が単独で絶対安定多数を確保したことを受け総じて堅調な展開を想定するが、外部環境の急変には留意が必要と考える。

米国株式：インフレ加速への警戒感などから上旬はもみ合いとなったが、市場予想を上回る主要企業的好決算やインフレ指標の落ち着きを背景に市場心理が好転し、S&P500など主要指数は最高値を更新した。世界的なインフレ率の高止まりが警戒されるなど不透明要因も多いものの、足元の良い企業業績と経済成長の期待感などが買い材料となり、総じて堅調な展開を想定する。

欧州株式：サプライチェーンの混乱や資源価格高騰によるインフレ警戒感などから初旬は軟調に推移したが、今後の経済回復への期待が広がったことや最高値を更新した米国株の動きに連れて、その後は上昇基調を辿った。中国景気の鈍化やインフレ警戒感などが上値を抑制する要因となろうが、ドイツで連立政権交渉が進んでいることや景気に配慮した欧州中央銀行（ECB）の対応から、下値も限定的になろう。

新興国株式：欧米株式の反発が下支えしたものの、中国経済の減速懸念やインフレ加速への警戒感などから、上値が重くなった。国別では、景気悪化や政情不安が嫌気されたブラジル株が大幅安となったほか、韓国株などが冴えない動きとなった。原油価格上昇に伴う景気悪化懸念や世界的な金融政策の正常化の動きなどから、新興国株は上値の重い展開を想定。

プラス要因  □ 経済成長の鈍化と利上げ前倒し機運の後退
□ インフレ指標の落ち着き

マイナス要因  □ 資源価格の更なる上昇とインフレ加速懸念
□ 財政政策実施に伴う経済成長の加速

	2021/10/29	過去1か月	3か月	年初来
(国債利回り)	(利回り %)	(利回り騰落幅)		
米国国債10年	1.55	0.06	0.33	0.64
カナダ国債10年	1.72	0.21	0.52	1.05
ドイツ国債10年	-0.11	0.09	0.36	0.46
英国国債10年	1.03	0.01	0.47	0.84
フランス国債10年	0.27	0.12	0.38	0.61
オーストラリア国債10年	2.09	0.60	0.91	1.12
日本国債10年	0.10	0.03	0.08	0.08
		(トータルリターン…騰落率、スプレッド…騰落幅)		
USD投資適格社債_トータルリターン		0.30%	-1.27%	-1.52%
USD投資適格社債_対米国債スプレッド	+0.95	+0.03	+0.01	-0.07
USDハイイールド社債_トータルリターン		-0.17%	0.33%	4.35%
USDハイイールド社債_対米国債スプレッド	+2.87	-0.02	-0.07	-0.73

※対米国債スプレッドとは米国債との利回り格差

日本国債：欧米の利上げ前倒し実施を織り込んだグローバルでの金利上昇に連れて、日本国債利回りも小幅に上昇した。しかし、インフレ目標を大きく下回る状況が継続する中、日本で金融緩和解除の動きは見込み難いことから、日本10年国債利回りは現状水準でのみみ合いを想定する。

米国債：インフレ加速懸念や米国株の最高値更新などリスク選好の動きから、21日の米10年国債利回りは1.7%に上昇した。利上げ前倒しが意識されて、その後も中短期債利回りは上昇基調が継続したが、原油価格の急騰による景気鈍化なども意識され、下旬以降の米10年国債利回りは低下した。11月の米連邦公開市場委員会（FOMC）では、量的緩和の縮小（テーパリング）が決定したが、マーケットに織り込み済との見方から、米国債利回りはレンジ内の推移を見込む。

欧州債：資源価格の上昇やイングランド銀行（英中央銀行）のバiley総裁がインフレリスクの高まりに対し躊躇なく利上げを行う考えを改めて示唆したことを受け、利上げの影響を受けやすい中短期債を中心に欧州国債利回りは上昇。周縁国とドイツの利回りスプレッドは、イタリアなどで拡大する一方、スウェーデンなどで縮小した。原油価格の高止まりなどからインフ圧力の長期化などが意識されるものの、景況感の鈍化もあり、欧州債利回りは方向感の乏しい展開を想定。

新興国ドル建て国債：原油価格急騰に伴うインフレ加速懸念や中国経済の悪化懸念から上旬の新興国ドル建て国債は売りが優勢となったが、米国株の最高値更新などをを受けて下旬以降は値を戻した。米国債と新興国ドル建て国債との利回りスプレッドは、リスク選好の動きもあり横ばい圏で推移した。ニュージーランドで利上げが実施されるなど、グローバルで金融政策の正常化が進んでいることや、サプライチェーンの混乱や資源価格上昇に伴うインフレ懸念などから、グローバル新興国ドル建て国債は上値が重くなろう。

米ドル プラス要因

- 米国を除く主要国での利上げ機運の低下
- インフラ法案の成立と米国経済の加速期待

米ドル マイナス要因

- サプライチェーンの混乱による米景気悪化
- 米連邦政府の債務上限問題の再燃

	2021/10/29	過去1か月	3か月	年初来
DXY	94.12	-0.11%	2.11%	4.65%
EUR	1.1558	-0.19%	-2.63%	-5.39%
GBP	1.3682	1.54%	-1.60%	0.09%
AUD	0.7518	4.03%	2.37%	-2.29%
USDJPY	113.95	2.39%	3.86%	10.36%
EURJPY	131.77	2.24%	1.18%	4.43%
CRB指数	237.70	3.83%	9.00%	41.66%
WTI原油	83.57	11.38%	13.01%	72.24%
CMX金先物	1,783.90	1.63%	-1.58%	-5.87%
VIX*	16.26	-6.88	-1.98	-6.49

*期間騰落は変化幅

米ドル：イールドカーブ・コントロールの完全廃止の見方が広がった豪ドルや早期利上げ実施の可能性が高まった英ポンドなどが対ドルで上昇するいっぽう、日本の低インフレを背景に主要通貨に対して円安が進行した結果、ドルインデックスはほぼ横ばいとなった。インフレへの警戒感強いものの、雇用情勢や景気への配慮から米連邦準備理事会（FRB）は利上げを急がない可能性が高く、米ドルはレンジ内での動きを想定する。

ユーロ：インフレ加速への警戒感や中国景気の悪化によるユーロ圏経済の鈍化懸念などを背景に、ユーロは主要通貨に対して上値の重い展開となった。欧州圏の景気回復期待やECBの金融政策正常化への警戒感強いものの、ラガルドECB総裁のハト派姿勢や足元のユーロ圏経済の鈍化などから、ユーロは上値の重い展開を見込む。

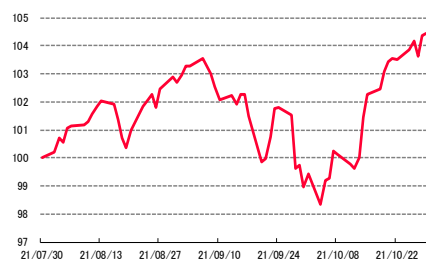
原油：石油輸出国機構(OPEC)加盟国とロシアなど非加盟国からなるOPECプラスが、協調減産を少なくとも2022年4月まで維持する方針を示したことで需給のひっ迫が意識されたことや、国際エネルギー機関（IEA）が石油需要の見通しを上方修正したことで原油価格は大幅に続伸した。リスク選好の動きなどから一段の上昇も期待されているが、グローバル経済の鈍化や足元の急ピッチの上昇への警戒感から、上値の重い展開を想定する。

金：米国株の最高値更新などリスク選好の動きが金の上値を重くしたが、米ドル高の動きが一服したことやインフレ加速への警戒感が強まるなか米長期金利が安定的に推移したことを受けて、米ドルの代替財とされる金は上昇した。米国経済の相対的な強さや米国の金融政策正常化の動きに変化はないことから、上値の重い展開を予想する。

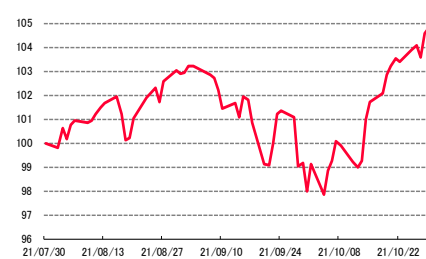
appendix

株式

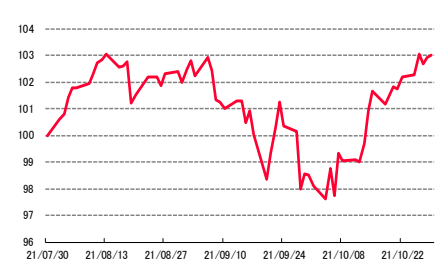
1. MSCI World 株式
終値: 10,567.72 期間騰落率: +4.44% USD



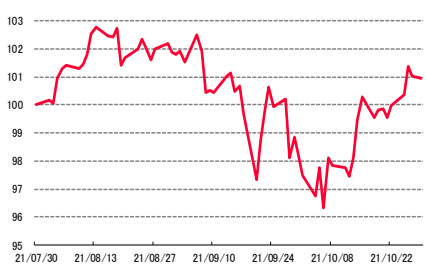
2. S&P500 株式
終値: 4,605.38 期間騰落率: +4.78% USD



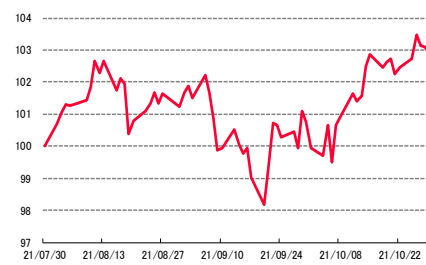
3. STOXX欧州600 株式
終値: 475.51 期間騰落率: +2.98% EUR



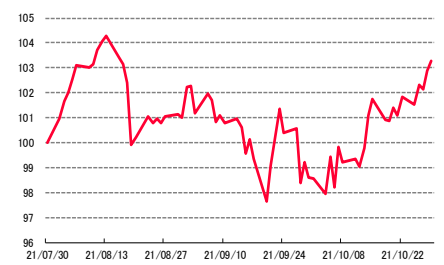
4. 独DAX 株式
終値: 15,688.77 期間騰落率: +0.93% EUR



5. 英FTSE100 株式
終値: 7,237.57 期間騰落率: +2.92% GBP



6. 仏CAC40 株式
終値: 6,830.34 期間騰落率: +3.29% EUR



7. TOPIX 株式
終値: 2,001.18 期間騰落率: +5.27% JPY



8. 日経平均株価 株式
終値: 28,892.69 期間騰落率: +5.90% JPY



9. 東証REIT指数 株式
終値: 2,092.94 期間騰落率: -3.12% JPY



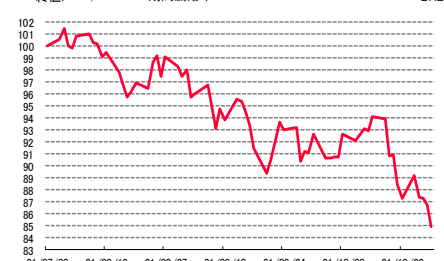
10. MSCIエマージング 株式
終値: 173,399.90 期間騰落率: +0.34% USD



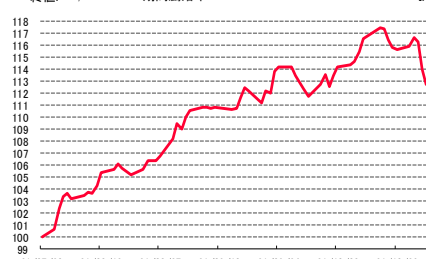
11. 中国 上海総合指数 株式
終値: 3,547.34 期間騰落率: +4.41% CNY



12. ブラジルボババ指数 株式
終値: 103,500.70 期間騰落率: -15.02% BRL



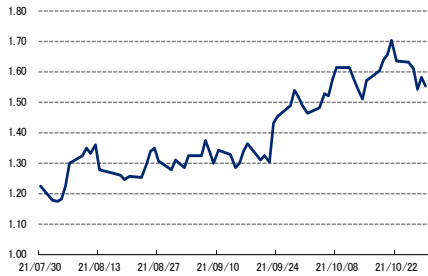
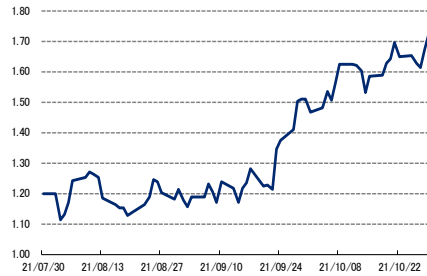
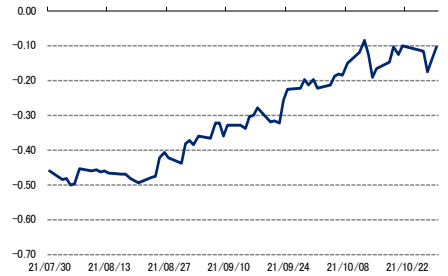
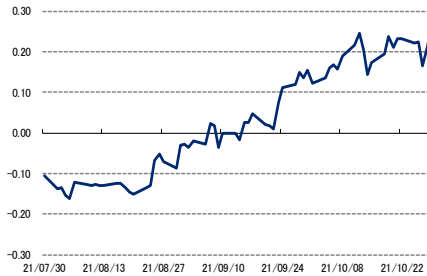
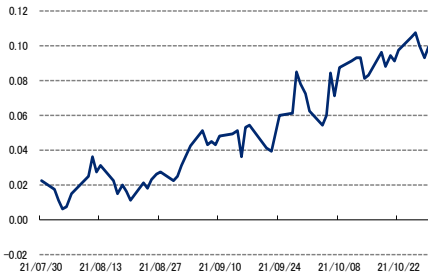
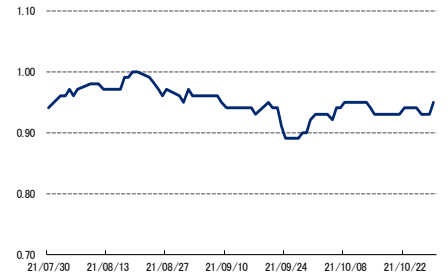
13. インドSENSEX30 株式
終値: 59,306.93 期間騰落率: +12.78% INR



※ 直近3カ月（2021年8月～2021年10月）の日足チャートです。起点（2021年7月末日）を100として指数化しています。
※ 各指数につきましては最終ページをご参照ください。
※ プルームバークデータをもとに弊社作成。

appendix

債券

14. 米国国債10年利回り 債券
終値: 1.55 期間騰落幅: 0.33 (実数値ベース) USD15. カナダ国債10年利回り 債券
終値: 1.72 期間騰落幅: 0.52 (実数値ベース) CAD16. ドイツ国債10年利回り 債券
終値: -0.11 期間騰落幅: 0.36 (実数値ベース) EUR17. 英国国債10年利回り 債券
終値: 1.03 期間騰落幅: 0.47 (実数値ベース) GBP18. フランス国債10年利回り 債券
終値: 0.27 期間騰落幅: 0.38 (実数値ベース) EUR19. オーストラリア国債10年利回り 債券
終値: 2.09 期間騰落幅: 0.91 (実数値ベース) AUD20. 日本国債10年利回り 債券
終値: 0.10 期間騰落幅: 0.08 (実数値ベース) JPY21. USD投資適格社債 トータルリターン 債券
終値: 194.61 期間騰落率: -1.27% USD22. USD投資適格社債 対米国債スプレッド 債券
終値: 0.95 期間騰落幅: 0.01 (実数値ベース) USD23. USDハイールド社債 トータルリターン 債券
終値: 2,439.87 期間騰落率: +0.33% USD24. USDハイールド社債 対米国債スプレッド 債券
終値: 2.87 期間騰落幅: -0.07 (実数値ベース) USD

※ 直近3カ月（2021年8月～2021年10月）の日足チャートです。起点（2021年7月末日）を100として指数化しています(実数値ベース以外)。

※ 各指数につきましては最終ページをご参照ください。

※ ブルームバーグデータをもとに弊社作成。

appendix

為替/コモディティ/VIX

25. DXY 為替
終値: 94.12 期間騰落率: +2.11% USD



26. EUR 為替
終値: 1.16 期間騰落率: -2.63% EUR



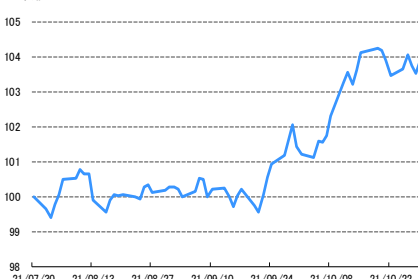
27. GBP 為替
終値: 1.37 期間騰落率: -1.60% GBP



28. AUD 為替
終値: 0.75 期間騰落率: +2.37% AUD



29. USDJPY 為替
終値: 113.95 期間騰落率: +3.86% JPY



30. EURJPY 為替
終値: 131.77 期間騰落率: +1.18% JPY



31. CRB指数 コモディティ
終値: 237.70 期間騰落率: +9.00% USD



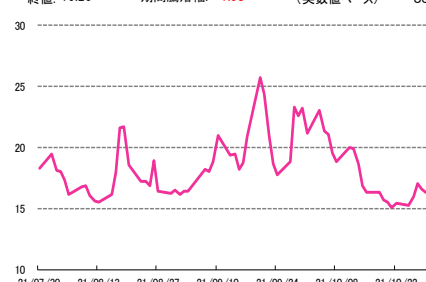
32. WTI原油 コモディティ
終値: 83.57 期間騰落率: +13.01% USD



33. CMX金先物 コモディティ
終値: 1,783.90 期間騰落率: -1.58% USD



34. VIX VIX
終値: 16.26 期間騰落率: -1.98 (実数値ベース) USD



※ 直近3カ月（2021年8月～2021年10月）の日足チャートです。起点（2021年7月末日）を100として指数化しています(実数値ベース以外)。

※ 各指数につきましては最終ページをご参照ください。

※ ブルームバーグデータをもとに弊社作成。

当資料のお取り扱いに関する留意事項、使用している指数等について

当資料は情報提供を目的としてPayPayアセットマネジメント株式会社が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。当資料は当社が信頼できると判断した情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料中に記載した内容、数値、図表等は、当資料作成時点のものであり、今後、予告なく変更することがあります。当資料で使用している各指数に関する著作権、知的所有権その他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。なお、当資料のいかなる内容も将来の投資成果を示唆ないし保証するものではありません。

使用している指数は以下の通り（すべて現地通貨建て）

【株式】

MSCI World：MSCIワールド・グロス・トータルリターン・インデックス、S&P500：S&P500種株価指数、STOXX欧州600：STOXX Europe 600種株価指数、独DAX：ドイツDAX指数、英FTSE100：イギリスFTSE100指数、仏CAC40：フランスCAC40指数、TOPIX：東証株価指数、MSCIエマージング：MSCIエマージング・グロス・トータルリターン・インデックス、中国 上海総合指数：中国 上海総合指数（Shanghai Stock Exchange Composite Index）、ブラジルボベスパ指数：ブラジル ボベスパ指数（Ibovespa Index）、インドSENSEX30：S&P BSEセンセックス指数（S&P BSE Sensex Index）

【債券】

USD投資適格社債_トータルリターン：Bloomberg Barclays米ドル建て投資適格社債トータルリターン・インデックス、USDハイイールド社債_トータルリターン：Bloomberg Barclays米国米ドル建てハイイールド社債トータルリターン・インデックス

【為替等】

DXY：米ドル・インデックス、EUR：ユーロ/米ドル 為替スポット、GBP：英ポンド/米ドル 為替スポット、AUD：オーストラリアドル/米ドル 為替スポット、USDJPY：米ドル/円 為替スポット、EURJPY：ユーロ/円 為替スポット、WTI原油：WTI原油先物価格1番限、CMX金先物：COMEX金先物価格1番限、VIX：CBOE S&P500ボラティリティ・インデックス

出所：ブルームバーグ