

マーケット・ウォッチ

2021年10月号

1. 先月の回顧と今後の相場見通し（要旨）

<先月の回顧>

① 株式市場

日経平均株価は主要国の株式市場が下落するなか、前月比+1,363円上昇（騰落率+4.85%、月末終値 29,452円）。年度の半期末となる9月末比較ではバブル期の1989年に次ぎ歴代2位の高値。9月3日の菅首相の総裁選不出馬報道およびコロナ感染者数の減少から日経平均株価は急騰し、14日には1990年3月以来となる高値（30,670円）を記録。その後、中国不動産大手の破綻懸念およびFRB（米連邦準備理事会）の利上げ前倒し観測から株式市場は下落したが、月間では大幅上昇。

② 為替市場

米ドル円相場は円安ドル高で推移（騰落率+1.16%、月末気配 1ドル 111円 28銭）。ドル円は狭い範囲でもみ合っていたが、9月のFOMC（米連邦公開市場委員会）による、早ければ11月会合でのテーパリング開始示唆から米長期金利が急上昇。日米金利差拡大により、月末にかけて円は対ドルで一時112.07円まで下落。

③ 債券市場

日本10年国債利回りは、前月比+0.045%上昇（月末値 0.065%）。日銀は9月の金融政策決定会合で金融政策の据え置きを決定したが、米金融政策の早期引き締め観測による米長期金利上昇の影響を受け、日本10年国債利回りは上昇。

<今後の相場見通し>

① 株式市場

日経平均株価は調整の後、年末に向けじり高を予想。ワクチン接種率で米国を超越し、9月末の緊急事態宣言解除による非製造業の業績改善を期待。一方、新興国を中心とした変異型ウイルス拡大によるサプライチェーン（供給網）の混乱から、製造業の7~9月期決算および先行き見通しの悪化が懸念されるが、今後の新興国のワクチン接種進捗により年末ごろの見通し改善を想定。

（今月の予想レンジ）日経平均株価 27,000 ~ 29,500円 NYダウ 33,000 ~ 35,500ドル

② 為替市場

米ドル円相場は緩やかな円安ドル高推移を予想。金融正常化に動く米国と超低金利政策を継続する日本とのスタンスの違いから、日米金利差拡大による円安基調の展開を想定するが、米経常赤字の拡大およびバイデン政権の目玉戦略である「米国雇用計画」「米国家族計画」の協議難航により米ドルの上値抑制を見込む。米連邦政府の債務上限問題は、民主党と共和党の政治的な駆け引きの材料で、過去にも最終的には合意しており影響は限定的。

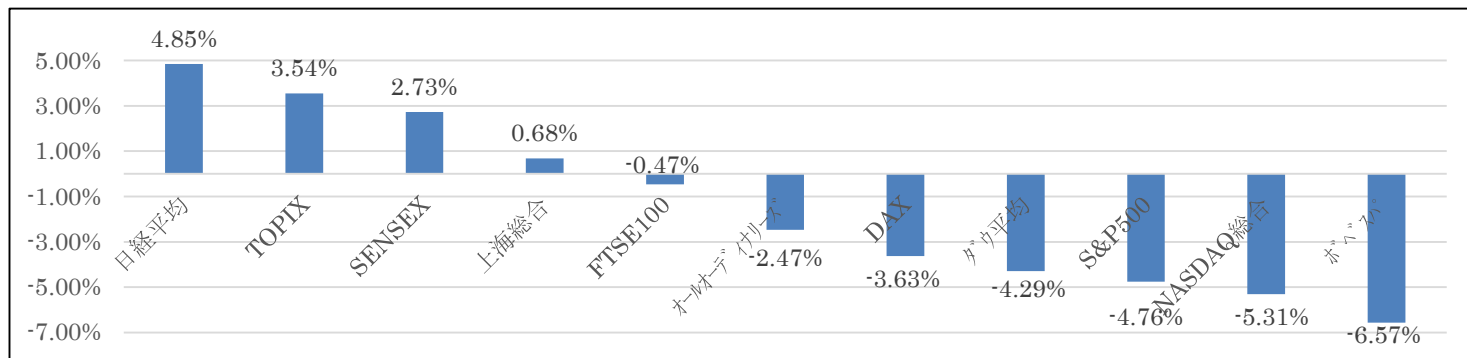
（今月の予想レンジ）米ドル円 109 ~ 114円 ユーロ円 127 ~ 131円

③ 債券市場

日本10年国債利回りは、レンジの上振れを予想。日銀の低金利政策に変化はないが、供給制約によるインフレ懸念の高まりから、海外金利上昇時には国内金利への波及を見込む。本年3月の金融政策決定会合で明確化された長期金利の変動幅±0.25%程度が利回り上限の目処となるが、9月末の日銀公表「10~12月分の長期国債買入れ予定」では、国債購入規模は維持されるため、長期金利の上昇は限定的。

（今月の予想レンジ）日本10年国債利回り 0.04 ~ 0.15% 米国10年国債利回り 1.40 ~ 1.70%

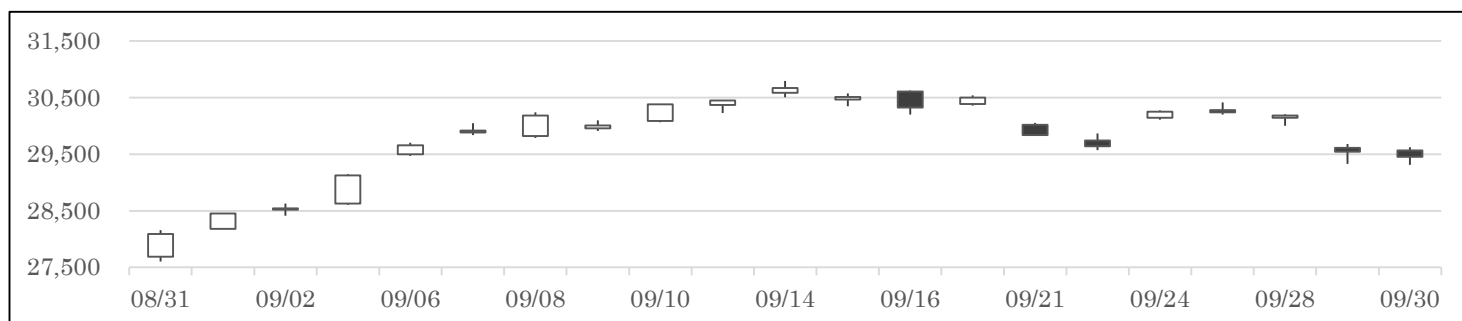
2. 株式 < 主要株式指標 前月騰落率 >



< 主要株式指標 月末終値 >

日経平均	TOPIX	NYダウ	S&P500	NASDAQ	DAX	FTSE100	本-財-デ-イ-ツ	上海総合	英-フ-ツ	SENSEX
日本	日本	アメリカ	アメリカ	アメリカ	ドイツ	英国	オーストラリア	中国	フランス	インド
29,452.66	2,030.16	33,843.92	4,307.54	14,448.582	15,260.69	7,086.42	7,629.70	3,568.1668	110,979.10	59,126.36

< 日経平均株価推移 >



(出所) : QUICK のデータを基に 静銀ティーム証券が作成

< 先月の回顧 >

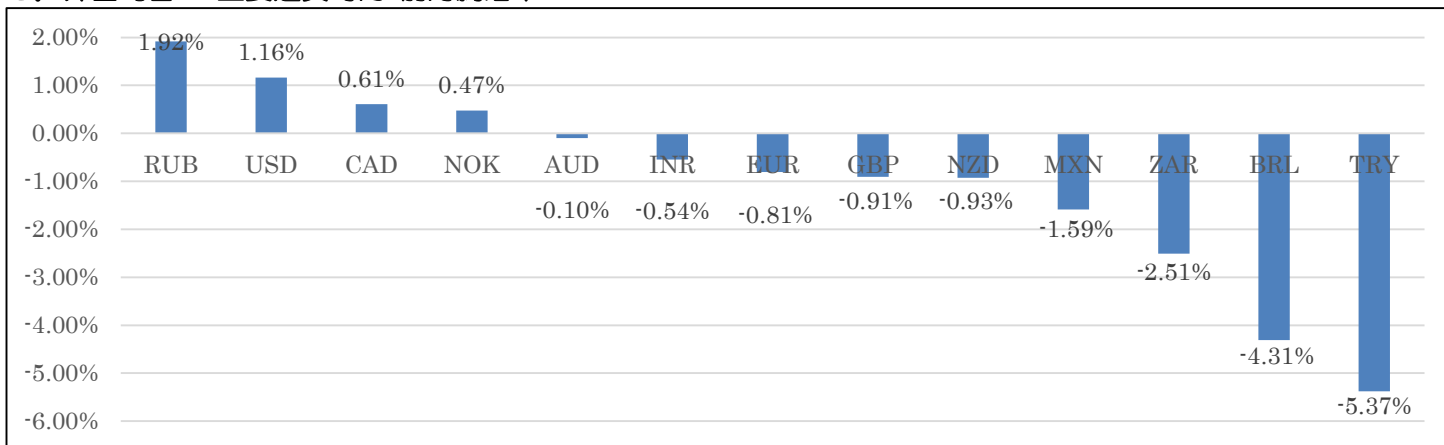
- ① 日経平均株価は主要国の株式市場が下落するなか、前月比+1,363 円上昇（騰落率+4.85%、月末終値 29,452 円）。年度の半期末となる 9 月末比較ではバブル期の 1989 年に次ぎ歴代 2 位の高値。9 月 3 日の菅首相の総裁選不出馬報道およびコロナ感染者数の減少から日経平均株価は急騰し、14 日には 1990 年 3 月以来となる高値（30,670 円）を記録。その後、中国不動産大手の破綻懸念および FRB（米連邦準備理事会）の利上げ前倒し観測から株式市場は下落したが、月間では大幅上昇。
- ② NY ダウ（米国株式）は前月比▲1,516 ドル下落（騰落率▲4.29%、月末終値 33,843 ドル）。NYダウは早期量的緩和の縮小（テーパリング）懸念から軟調に推移し、その後の中国恒大集団のデフォルト懸念で一時急落したが、同社債の一部利払い実施から株価は大きく反発。22 日の FOMC（米連邦公開市場委員会）によるテーパリングおよび利上げ前倒しの示唆から長期金利が上昇し、株価は月末にかけて大きく下落。

< 今後の見通し >

- ① 日経平均株価は調整の後、年末に向けじり高を予想。ワクチン接種率で米国を超越し、9 月末の緊急事態宣言解除による非製造業の業績改善を期待。一方、新興国を中心とした変異型ウイルス拡大によるサプライチェーン（供給網）の混乱から、製造業の 7~9 月期決算および先行き見通しの悪化が懸念されるが、今後の新興国のワクチン接種進捗により年末ごろの見通し改善を想定。
- ② 米国株式は上下に振れながら持ち直す展開を予想。コロナ禍により各国中央銀行が演出した株高と債券高が併存する「ゴルディロックス(適温相場)」は終了し、需給回復による企業業績改善（株高）と金利上昇（債券安）の局面への移行を想定。半導体や労働力の不足などコロナによる供給制限は一時的だが、脱炭素を主因とする供給制限に変化した場合には長期化するため注意が必要。

(今月の予想レンジ) 日経平均株価 27,000 ~ 29,500 円 NY ダウ 33,000 ~ 35,500 ドル

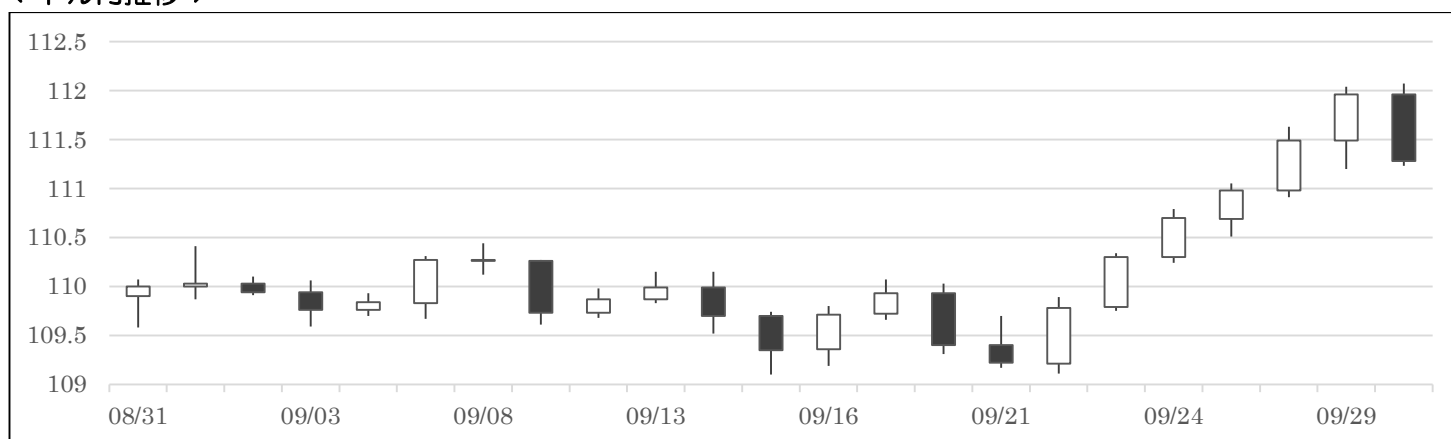
3. 外国為替 < 主要通貨対円 前月騰落率 >



< 主要通貨対円 月末気配レート >

USD	EUR	GBP	AUD	CAD	NZD	NOK	BRL	INR	MXN	RUB	ZAR	TRY
ドル	EU	イギリス	オーストラリア	カナダ	ニュージーランド	ノルウェー	ブラジル	インド	メキシコ	ロシア	南アフリカ	トルコ
111.28	128.86	149.92	80.37	87.71	76.74	12.71	20.43	1.4987	5.3892	1.5291	7.3759	12.5

< ドル円推移 >



(出所) : QUICK のデータを基に静銀ディーエム証券が作成

< 先月の回顧 >

- ① 米ドル円相場は円安ドル高で推移（騰落率+1.16%、月末気配 1ドル 111 円 28 銭）。ドル円は狭い範囲でもみ合っていたが、9月のFOMC（米連邦公開市場委員会）による、早ければ11月会合でのテーパリング開始示唆から米長期金利が急上昇。日米金利差拡大により、月末にかけて円は対ドルで一時112.07円まで下落。
- ② ユーロ円相場はユーロ安円高で推移（騰落率▲0.81%、月末気配 1ユーロ 128 円 86 銭）。9日開催のECB（欧州中央銀行）理事会でPEPP（パンデミック緊急購入プログラム）の買入ペース減速が決定され、金融正常化に前向き姿勢となったが、米長期金利の上昇およびドイツ議会選挙の不透明感からユーロは弱含みで推移。

< 今後の見通し >

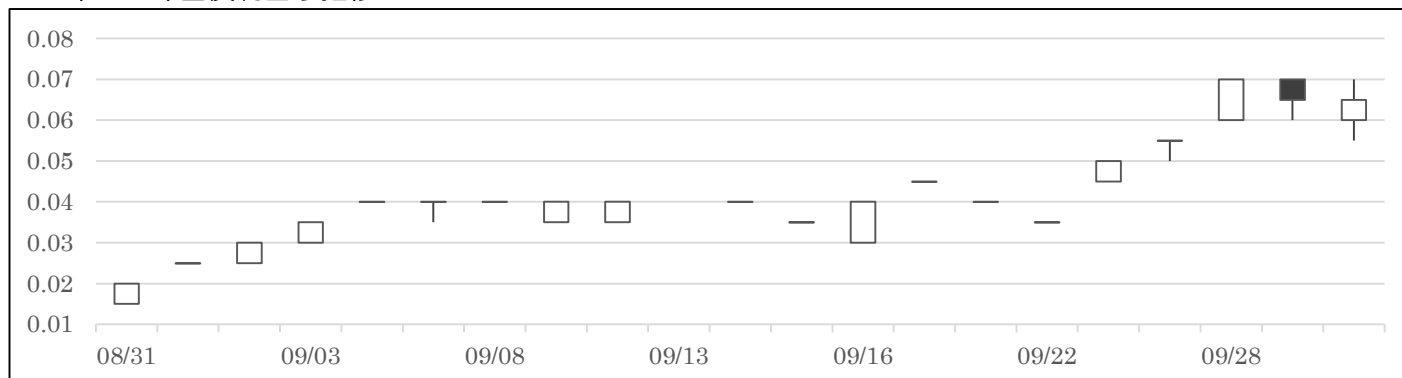
- ① 米ドル円相場は緩やかな円安ドル高推移を予想。金融正常化に動く米国と超低金利政策を継続する日本とのスタンスの違いから、日米金利差拡大による円安基調の展開を想定するが、米経常赤字の拡大およびバイデン政権の目玉戦略である「米国雇用計画」「米国家族計画」の協議難航により米ドルの上値抑制を見込む。米連邦政府の債務上限問題は、民主党と共和党の政治的な駆け引きの材料で、過去にも最終的には合意しており影響は限定的。
- ② ユーロ円相場はレンジ内推移を予想。ECBは12月の会合で債券の緊急買取制度の存廃議論を予定するなど金融正常化に取り組み始めたが、ユーロ相場は域内景気回復ペースの鈍化およびドイツの議会選挙後の連立政権交渉の難航から、ユーロ円は一進一退の展開を想定。

(今月の予想レンジ) 米ドル円 109 ~ 114 円 ユーロ円 127 ~ 131 円

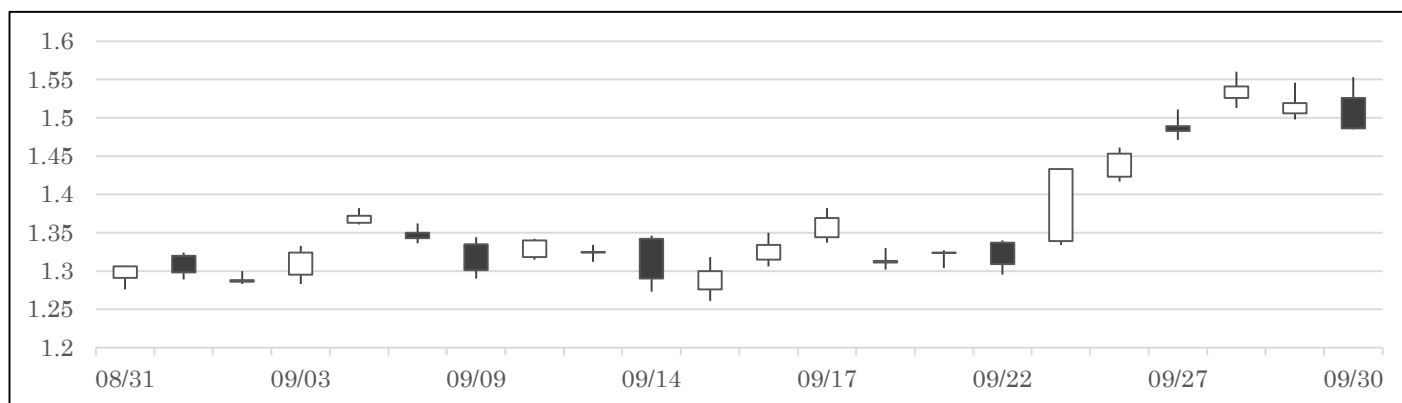
4. 債券 < 10年国債利回り 前月騰落幅 >

	日本	アメリカ	ドイツ	イギリス	インド	ブラジル	メキシコ
10年国債利回り	0.065	1.486	-0.201	0.929	6.2035	10.769	7.354
前月騰落幅	0.045	0.18	0.184	0.31	-0.054	0.572	0.401

< 日本 10年国債利回り推移 >



< 米国 10年国債利回り推移 >



(出所) : QUICK のデータを基に静銀ティーム証券が作成

< 先月の回顧 >

- ① 日本 10年国債利回りは、前月比+0.045%上昇(月末値 0.065%)。日銀は9月の金融政策決定会合で金融政策の据え置きを決定したが、米金融政策の早期引き締め観測による米長期金利上昇の影響を受け、日本 10年国債利回りは上昇。
- ② 米国 10年国債利回りは、前月比+0.18%上昇(月末値 1.486%)。9月22日のFOMC(米連邦市場委員会)では年内の資産買入縮小が示唆され、またFOMC参加者の政策見通しでは半数が来年中の利上げを予想していたため、長期金利は大きく上昇。

< 今後の見通し >

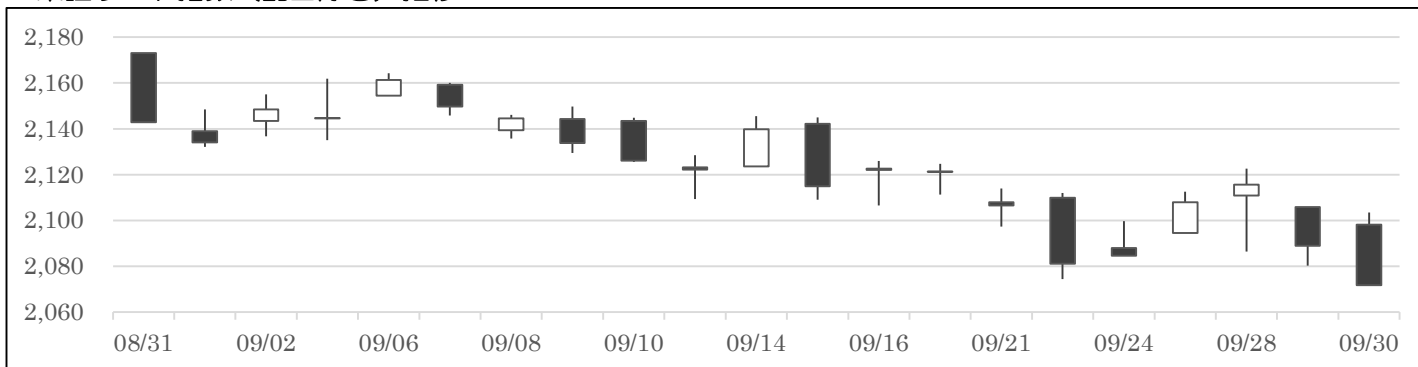
- ① 日本 10年国債利回りは、レンジの上振れを予想。日銀の低金利政策に変化はないが、供給制約によるインフレ懸念の高まりから、海外金利上昇時には国内金利への波及を見込む。本年3月の金融政策決定会合で明確化された長期金利の変動幅±0.25%程度が利回り上限の目処となるが、9月末の日銀公表「10~12月分の長期国債買入れ予定」では、国債購入規模は維持されるため、長期金利の上昇は限定的。
- ② 米国 10年国債利回りは、緩やかな上昇を予想。物価上昇や景気回復を背景にFRBは金融緩和縮小に進むが、最近の供給制約による物価上昇で「スタグフレーション(景気後退と物価上昇の併存)」への移行を警戒。インフレ抑制の利上げでは失業率を高める可能性があり、低金利政策による雇用促進ではインフレ助長するため、金融政策変更には十分な検討が必要。今後の新興国のワクチン接種進捗およびOPECプラスによる原油増産を想定し、景気に配慮した金融正常化による緩やかな金利上昇を見込む。

(今月の予想レンジ) 日本 10年国債利回り 0.04 ~ 0.15% 米国 10年国債利回り 1.40 ~ 1.70%

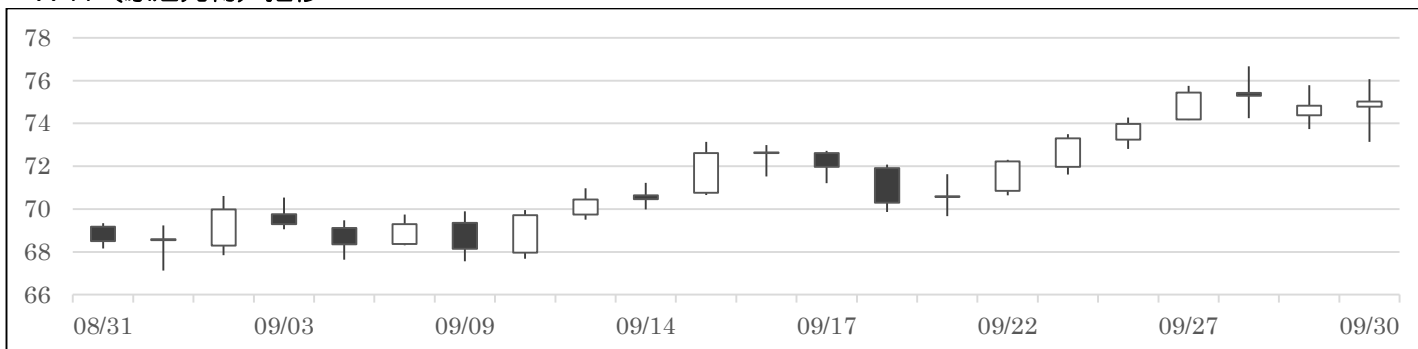
5. その他「リート、商品」〈月末気配値または終値及び前月騰落率〉

	リート（配当除き）			商品（米ドル建）	
	東証リート指数	S&P 米国リート指数	S&P 豪州リート指数	原油 WTI 先物	金 COMEX 先物
指数（配当除き）	2,071.77	374.8	167.98	75.03	1,757.00
前月騰落率	-3.32%	-4.31%	-3.30%	9.53%	-3.36%

〈東証リート指数（配当除き）推移〉



〈WTI（原油先物）推移〉



（出所）：QUICK のデータを基に静銀ティーエム証券が作成

〈先月の回顧〉

- ① Jリート（日本の不動産投資信託）市場の東証リート指数は、前月比▲71.14 ポイント下落（騰落率▲3.32%、月末終値 2,071 ポイント）。Jリートは、月初から公募増資の増加による需給悪化懸念から軟調地合いで推移したが、中国不動産大手の恒大集団を巡る債務問題および国内長期金利の上昇から下落幅を拡大。
- ② WTI（原油先物）は、前月比+6.53 ドル上昇（騰落率+9.53%、月末終値 75.03 ドル）。米国経済正常化による需要回復期待があるなか、8月下旬に米メキシコ湾に発生したハリケーン「アイダ」の影響で原油供給が減少し、原油価格は上昇。OPEC プラス（石油輸出国機構と主要非加盟産油国）は 10 月 4 日の会合で協調減産の縮小幅を従来ペース維持で決定したため、WTI は 2014 年 11 月以来、約 7 年ぶりとなる 78 ドル台に上昇。

〈今後の見通し〉

- ① 東証リート指数は、相場調整後の年末に向けた戻りを予想。ワクチン接種進捗による感染者数の減少、非常事態宣言の解除から経済正常化への期待感の高まりに加え、18 カ月連続上昇中の東京都心 5 区のオフィス空室率の上昇ペースは鈍化。リートには好材料が出始めたが、世界的なインフレ懸念の高まりによる長期金利の上昇および中国不動産大手の経営不安の連想による相場調整を経て、その後の相場回復を想定。
- ② WTI（原油先物）はレンジ切上げを予想。ハリケーンで被災したメキシコ湾の海上油田施設の影響は来年初まで続く見込みだが、価格維持を目的に OPEC プラスは急激な増産はしない方針のため、原油価格の一時的な高騰を想定。「脱炭素」から欧米先進国の主要生産会社が、原油や天然ガスの資源開発を縮小しているため、自然災害やテロによる一時的な価格高騰は起こり易いが、原油は OPEC プラスの需要予測に基づく生産供給で価格調整されており、相場の乱高下はあっても一時的に留まり、レンジを切り上げたレベルでの推移を想定。

（今月の予想レンジ） J リート 1,950 ～ 2,150 ポイント WTI 70 ～ 85 ドル

6. 2021年10月のスケジュール

日本		米国		その他	
1日	7-9月日銀短観	8日	9月雇用統計	5日	豪準備銀行政策金利発表
8日	8月国際収支・貿易収支	13日	9月消費者物価指数	8日	インド中銀政策金利
13日	8月機械受注	15日	9月小売売上高	18日	中国7-9月期四半期GDP
20日	9月貿易統計	26日	9月新築住宅販売件数	27日	ブラジル中央銀行政策金利
22日	9月消費者物価指数	28日	7-9月期四半期実質GDP	28日	ECB政策金利
27-28日	日銀・金融政策決定会合	29日	9月個人消費支出	29日	欧州10月消費者物価指数

(出所)：各種報道機関等の情報を基に静銀ティーム証券が作成

7. 事業所案内

支店名	住所	電話番号	支店名	住所	電話番号
静岡県					
本社	〒420-0853 静岡市葵区追手町1番13号 (アゴラ静岡4F)	0120-23-1184	浜松支店	〒430-0944 浜松市中区田町322番地の7 (アゴラ浜松2F)	053-458-7700
本店営業部	〒420-0853 静岡市葵区追手町1番13号 (静岡銀行呉服町支店2F)	054-255-7511	掛川支店	〒436-0056 掛川市中央1丁目2番地の10 (静岡銀行掛川支店2F)	0537-22-0080
静岡駅南支店	〒422-8067 静岡市駿河区南町11番1号 (静銀・中京銀静岡駅南ビル2F)	054-282-5700	磐田支店	〒438-0073 磐田市二之宮東1番地1 (静岡銀行磐田支店2F)	0538-36-1411
清水支店	〒424-0812 静岡市清水区小芝町2番1号 (静岡銀行清水中央支店2F)	054-367-2000	浜松西支店	〒432-8061 浜松市西区入野町9784番地の1 (静岡銀行入野支店1F)	053-449-5500
藤枝支店	〒426-0034 藤枝市駅前1丁目6番4号 (静岡銀行藤枝駅支店2F)	054-645-2110	浜松北支店	〒433-8114 浜松市中区葵東1丁目5番2号 (静岡銀行葵町支店2F)	053-420-1851
島田支店	〒427-0022 島田市本通3丁目6番の2 (静岡銀行島田支店1F)	0547-34-5040	浜北中央支店	〒434-0038 浜松市浜北区貴布祢318番地の1 (静岡銀行浜北支店2F)	053-586-7811
神奈川県					
沼津支店	〒410-0055 沼津市高島本町1番地の1 (静岡銀行沼津駅北支店2F)	055-921-1811	横浜支店	〒220-0011 横浜市西区高島2丁目19番12号 (スカイビル22階)	045-548-4888
熱海支店	〒413-0013 熱海市銀座町14番8号 (静岡銀行熱海支店3F)	0557-83-5081	横浜支店 小田原営業所	〒250-0011 小田原市栄町1丁目1番15号 (ミナカ小田原3階)	0465-46-8113
山梨県					
三島支店	〒411-0838 三島市中田町10番29号 (静岡銀行三島支店2F)	055-972-9100	山梨本店	〒400-0031 甲府市丸の内1丁目20番8号 (山梨中央銀行本店2階)	055-244-7821
富士支店	〒417-0055 富士市永田町1丁目70番地 (静岡銀行富士中央支店2F)	0545-51-2211			

【作成】静銀ティーム証券(株) 商品部

佐野 寿宏 (公益社団法人日本証券アナリスト協会 認定アナリスト・日本FP協会認定CFP/1級FP技能士)

本資料に関してご留意頂きたい事項

- 本資料は、投資環境等に関する情報提供のために静銀ティーエム証券が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。投資勧誘に使用することを想定して作成したものではありません。
- 本資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 本資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性等を保証するものではありません。
- 各ページのグラフ・データ等は、過去の実績・状況であり、また、見通ししないし分析は作成時点での見解を示したものです。したがって、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また税金・手数料等は考慮しておりません。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の静銀ティーエム証券商品部の見解です。また、静銀ティーエム証券が取り扱う商品における投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。

● 投資信託にかかるご注意

◆ お客様にご負担いただく費用

直接ご負担いただく費用 ・ 申込手数料 上限 3.85% (税込) ・ 信託財産留保額 上限 0.5%

間接的にご負担いただく費用 ・ 信託報酬 上限 2.42% (税込) ・ その他の費用 監査報酬、売買委託手数料等

※「その他の費用」につきましては、運用状況等により変動するものであり、事前に料率・上限額等を表示できません。

また、費用等の合計額につきましても、申込金額や保有期間等に応じて異なりますので表示できません。

※上記の費用の料率につきましては、当社が販売する投資信託のうち、それぞれの費用における最高の料率を記載しております。

※外貨建て外国投資信託の売買、償還等にあたり、円貨と外貨を交換する際には、当社が決定した適用為替によるものとします。

◆ 投資信託のリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や債券、REIT、その他の有価証券等を投資対象としますので、組入有価証券等の価格の下落（価格変動リスク）や、組入有価証券等の発行会社の倒産や財務状況の悪化（信用リスク）、また外貨建資産に投資する場合には為替の変動（為替リスク）等の影響により基準価額が下落し、損失を被ることがあります。したがって、投資元本が保証されているものではなく、これを割り込むことがあります。ファンドによっては、換金できない期間がある場合や、1日あたりの換金額が制限される場合があります。

詳細は各ファンドの契約締結前交付書面（投資信託説明書（交付目論見書）および補完書面）をご確認ください。

● 上場有価証券等にかかるご注意

◆ お客様にご負担いただく費用

上場有価証券等の売買にあたっては以下の手数料をいただきます。

・ 日本株式 約定代金に対して税込み最大 1.21% (最低料金 2,750 円)

・ 新株予約権付社債 約定代金に対して税込み最大 1.21% (最低料金 2,750 円)

・ 外国株式 約定代金に対して税込み最大 1.1%

◆ 上場有価証券等のリスクについて

株式相場、金利水準、為替相場等の変動等によって上場有価証券等の価格が変動し、損失が生じるおそれがあります。上場有価証券等の発行者等の業務や財産の状況の変化によって上場有価証券等の価格が変動し、損失が生じるおそれがあります。

上場有価証券等のお取引の際は、あらかじめ上場有価証券等書面をよくお読みください。

● 円貨建て・外貨建て債券にかかるご注意

◆ お客様にご負担いただく費用

債券を募集・売出し等により、または当社との相対取引により購入する場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

外貨建て債券の売買、償還等にあたり円貨と外貨を交換する際には、当社が決定した為替レートによるものとします。

◆ 債券のリスクについて

債券の市場価格は、基本的に市場の金利水準の変化に対応して変動します。したがって売却の場合は売却損が生じるおそれがあります。

外貨建て債券は為替相場の状況によっては為替差損が生じるおそれがあります。債券の発行者等の業務や財産の状況の変化によって債券の価格が変動し、売却損が生じるおそれがあります。

上記は、債券のすべてのリスクを表記したものではありませんので、お取引の際は、あらかじめ契約締結前交付書面をよくお読みください。

SHIZUGIN TM SECURITIES



静岡ディーエム証券株式会社

静岡市追手町1番13号(アゴラ静岡4階) 〒420-0853

TEL.(054)254-6111 FAX.(054)205-1925

URL <http://www.shizuginm.co.jp/>