

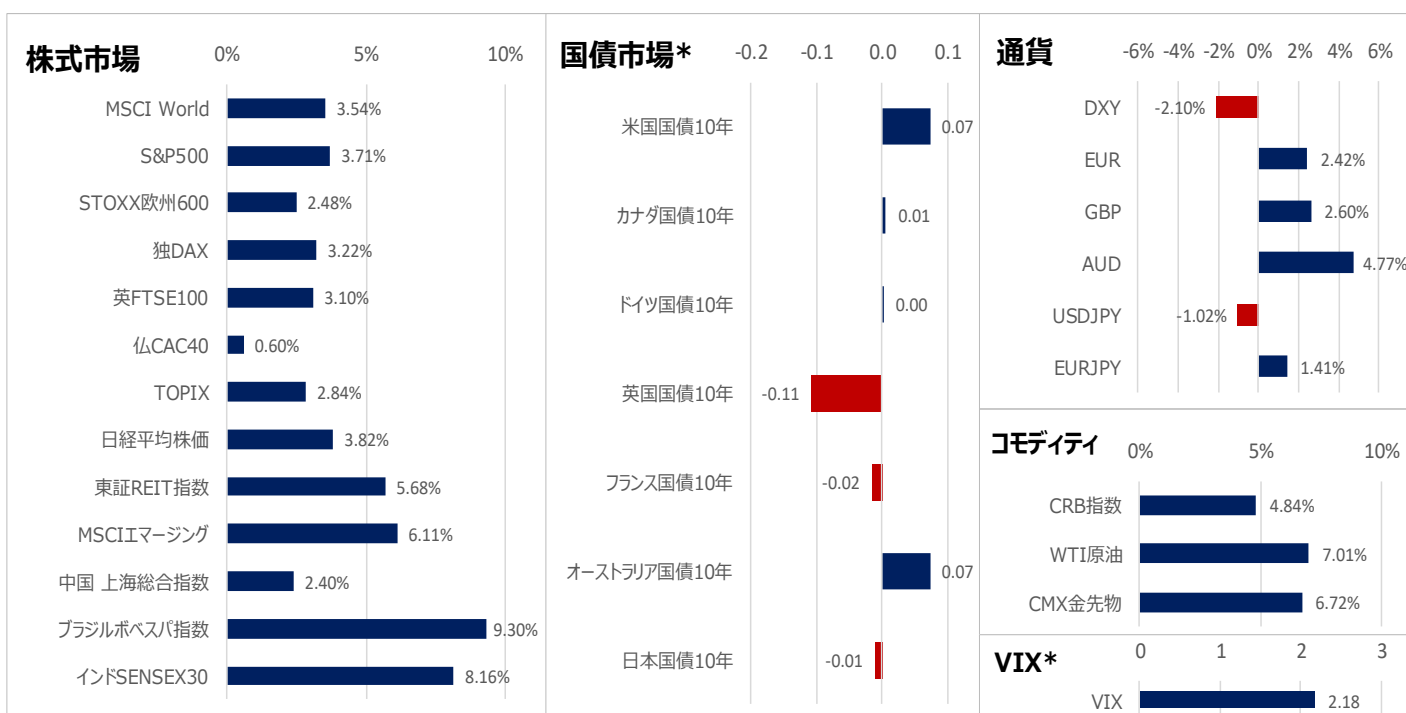
# マンスリーレビュー&アウトルック

2021年1月

## 2020年12月の市場概況

- 米大統領選の決着と新型コロナウイルスワクチンの接種開始が好感され、**リスク選好相場が継続**。主要中銀の緩和スタンス長期化や景気への楽観に支えられ、**グローバル株式は上昇基調**
- 追加経済対策への期待や景気への楽観が金利上昇圧力となったものの、**米欧中銀の緩和強化が金利上昇を抑制し、主要国長期金利は低位安定**。ロックダウンが進められた英国では10年国債利回りが低下
- 米ドル安基調が継続し、ドル円レートも103円割れをうかがう展開**
- 景気見通しの改善を受けて**エネルギー、非鉄など商品市況は総じて堅調**、米実質金利の低下から**金価格も上昇**

### 2020年12月（11/30～12/31）のグローバル市場動向



※前月末比騰落率、\*は騰落幅

## プラス要因



- 新型コロナウイルス普及による感染抑制
- ロックダウン等行動規制の緩和による景気見通しの改善
- 主要中銀による緩和姿勢の長期化

## マイナス要因



- コロナウイルス変異種の感染拡大による景気回復期待の後退
- 「トリプルブルー」による米財政悪化と金利上昇リスク

|                    | 2020/12/31 | 過去1か月 | 3か月    | 年初来     |
|--------------------|------------|-------|--------|---------|
| MSCI World（現地通貨建て） | 8,688.76   | 3.54% | 12.47% | 14.06%  |
| S&P500             | 3,756.07   | 3.71% | 11.69% | 16.26%  |
| STOXX欧州600         | 399.03     | 2.48% | 10.51% | -4.04%  |
| 独DAX               | 13,718.78  | 3.22% | 7.51%  | 3.55%   |
| 英FTSE100           | 6,460.52   | 3.10% | 10.13% | -14.34% |
| 仏CAC40             | 5,551.41   | 0.60% | 15.57% | -7.14%  |
| TOPIX              | 1,804.68   | 2.84% | 11.02% | 4.84%   |
| 日経平均株価             | 27,444.17  | 3.82% | 18.37% | 16.01%  |
| 東証REIT指数           | 1,783.90   | 5.68% | 3.32%  | -16.85% |
| MSCIエマージング（現地通貨建て） | 170,169.50 | 6.11% | 16.09% | 19.50%  |
| 中国 上海総合指数          | 3,473.07   | 2.40% | 7.92%  | 13.87%  |
| ブラジルボバサ指数          | 119,017.20 | 9.30% | 25.81% | 2.92%   |
| インドSENSEX30        | 47,751.33  | 8.16% | 25.44% | 15.75%  |

**国内株式：**新型コロナウイルスワクチン接種開始による経済正常化の期待が株価を押し上げる一方で、国内外の感染再拡大が下げ材料となり、国内株は一進一退の展開。ウイルス変異種への警戒感から下げ足を速める場面もあったものの、米追加経済対策法案の成立が好感され、月末にかけ株価は反発。1都3県を対象に緊急事態宣言が再発令される見込みで、感染者数の推移や行動規制の動向次第では、上値の重い展開となる見通し。

**米国株式：**新型コロナウイルスワクチンへの期待や緩和長期化観測から、主要指数は最高値を更新する展開。ウイルス変異種の感染拡大や追加経済対策協議の難航を材料に調整局面もあったものの、ワクチン接種開始やコロナ対策法案成立が好感され、月末にかけ主要指数は再び高値を更新した。急上昇後の高値警戒感が高まりつつあり、目先は悪材料に反応し易いレンジ内の不安定な展開を想定。

**欧州株式：**新型コロナウイルスの感染再拡大により行動規制が強化されたことや、感染力が強いコロナ変異種が広まりつつあることが欧州株の上値を抑制したものの、米英で新型コロナウイルスワクチンが承認され経済活動正常化の期待が高まったこと、また、ECBによる追加緩和が予想通り実施されたことから欧州株は堅調となった。ワクチン普及への期待が株価の下支えとなろうが、感染動向次第では目先値動きの荒い展開を見込む。

**新興国株式：**世界的なリスク選好相場が継続して先進国で株高が進む中、新興国株も上昇基調をたどった。原油を始め資源価格が上昇し、ブラジル、ロシア、南アフリカなどの資源国株が大幅高、ネット企業への規制強化から中国大型銘柄は上値の重い展開。新興国の一部では新型コロナウイルスの感染拡大が続いており、インド、中国などでは高値警戒感も高まりつつあることから、短期的には不安定な相場を想定する。

## プラス要因 (金利低下)



- 主要中銀による金融緩和の長期化/追加緩和
- 新型コロナウイルス感染拡大を受けたロックダウンの拡がり
- インフレ圧力の低迷

## マイナス要因 (金利上昇)



- 大規模経済対策実施に伴う財政悪化/国債需給悪化
- 新型コロナウイルスワクチンの急速な普及や、金融/財政下支えによる早期経済正常化の実現

|                          | 2020/12/31 | 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                  | 0.91       | 0.07     | 0.23  | -1.00  |
| カナダ国債10年                 | 0.68       | 0.01     | 0.12  | -1.02  |
| ドイツ国債10年                 | -0.57      | 0.00     | -0.05 | -0.38  |
| 英国国債10年                  | 0.20       | -0.11    | -0.03 | -0.63  |
| フランス国債10年                | -0.34      | -0.02    | -0.10 | -0.46  |
| オーストラリア国債10年             | 0.97       | 0.07     | 0.18  | -0.40  |
| 日本国債10年                  | 0.02       | -0.01    | 0.01  | 0.03   |
| (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       |            | 0.40%    | 3.58% | 11.11% |
| USD投資適格社債_対米国債スプレッド      | +1.02      | -0.08    | -0.43 | +0.01  |
| USDハイールド社債_トータルリターン      |            | 1.88%    | 6.45% | 7.11%  |
| USDハイールド社債_対米国債スプレッド     | +3.60      | -0.52    | -1.57 | +0.24  |

※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：**国内外の新型コロナウイルス感染再拡大を受け国債が買われ、日本国債利回りは中旬にかけ低下基調。その後はワクチン接種の開始や、英-EUの通商合意からリスク選好姿勢が強まり、国債利回りは上昇した。足元の米国債利回り上昇や、国債増発による需給悪化は利回り上昇要因ながら、景況感の低迷が続くなか日銀が掲げる物価目標の達成は困難で、長期金利は低位安定推移を見込む。

**米国債：**新型コロナウイルスワクチンの承認や追加経済対策への期待から米国債利回りは上昇（価格は下落）したものの、その後は経済正常化期待がマイナスに、米欧の感染拡大や行動規制再強化の動きがプラスに働き一進一退。リスク選好の回復や国債増発は利回り上昇要因ながら、世界的な金融緩和の長期化が見込まれ、また、コロナ禍による景気下振れリスクも高いことから、国債利回りの上昇余地は限定的。

**欧州債：**新型コロナウイルスの感染拡大やウイルス変異種の拡がりにより、ロックダウン等行動規制の強化を進めた英国で国債利回りが低下したものの、他の欧州主要市場ではレンジ内での小動きに終始。12月のECB理事会ではほぼ予想通りの追加緩和が決定され、国債市場への影響は軽微なものにとどまった。ワクチン普及への期待はインフレ圧力の低迷に相殺されて、欧州国債は低位で安定的に推移する見通し。

**新興国ドル建て国債：**新型コロナウイルスワクチンの承認や、主要中銀による緩和スタンス長期化観測を背景に、投資家のリスク選好姿勢が強まり信用スプレッドは縮小、新興国ドル建て国債は堅調に推移した。原油を始め資源価格が総じて堅調となり、メキシコ、南アフリカ、UAEなどの資源国が買われた。世界的な低金利環境継続が見込まれる中、高利回りを狙う資金フローが新興国国債の下支えとなる見込み。

## 米ドル プラス要因

- 新型コロナウイルス感染拡大による世界的なリスク回避姿勢
- ECBの追加緩和/BOEのマイナス金利、米金利上昇による金利差拡大

## 米ドル マイナス要因

- 新型コロナウイルス感染拡大による米国内の行動規制強化
- FRBによる量的緩和の拡大

|        | 2020/12/31 | 過去1か月  | 3か月    | 年初来     |
|--------|------------|--------|--------|---------|
| DXY    | 89.94      | -2.10% | -4.21% | -6.69%  |
| EUR    | 1.2216     | 2.42%  | 4.22%  | 8.94%   |
| GBP    | 1.3670     | 2.60%  | 5.80%  | 3.12%   |
| AUD    | 0.7694     | 4.77%  | 7.43%  | 9.59%   |
| USDJPY | 103.25     | -1.02% | -2.11% | -4.94%  |
| EURJPY | 126.18     | 1.41%  | 2.05%  | 3.62%   |
| CRB指数  | 167.80     | 4.84%  | 12.99% | -9.68%  |
| WTI原油  | 48.52      | 7.01%  | 20.64% | -20.54% |
| CMX金先物 | 1,895.10   | 6.72%  | 0.40%  | 24.42%  |
| VIX*   | 22.75      | +2.18  | -3.62  | +8.97   |

\*期間騰落は変化幅

**米ドル**：世界的なリスク選好の回復基調が継続し、米ドルは主要通貨に対して弱含む展開。ドル円レートも一時103円台を割り込むなど円高ドル安が進んだ。新型コロナウイルスのワクチン接種が開始されたものの、足元の感染再拡大から米国景気の先行き不透明感は根強い。ドル円は当面レンジ取引が続く見通し。

**ユーロ**：リスク選好の回復を背景とした米ドル安が継続し、ユーロは月初より上昇基調をたどった。当面はドル安基調を背景に緩やかなユーロ高が進むと見られるものの、新型コロナウイルスの感染拡大や英国で報告されたウイルス変異種も懸念されることから、欧州の景気下振れリスクは高まっており、ユーロの上値余地は限定的。

**原油**：新型コロナウイルスワクチンを巡るリスク選好の回復や、OPECプラスによる減産縮小が予想を下回ったことから、原油価格は月初より反発基調をたどり、WTI先物価格は月末にかけ50ドルを窺う展開。経済活動正常化による原油需要の回復には時間を要する見通しで、一段の需給改善は当面見込み難いことから、上値の重い展開を想定。

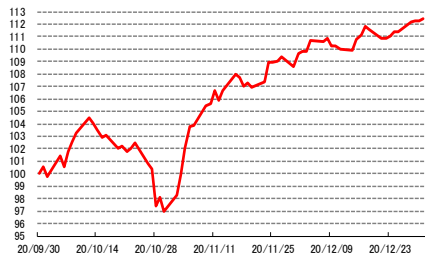
**金**：期待インフレ率の上昇により米実質金利が低下に向かう中、実質金利と逆相関にある金価格は堅調に推移。下旬には、変異種ウイルスへの懸念から米ドルが買い戻され、金は上値の重い展開となった。景気回復に時間を要する状況は変わらず、新型コロナウイルスワクチンの普及や経済対策の合意を材料に、米実質金利のマイナス幅が拡大しつつあり、短期的に金価格は底堅い値動きとなる見通し。

## 1. MSCI World

終値: 8,688.76 期間騰落率: +12.47%

株式

USD

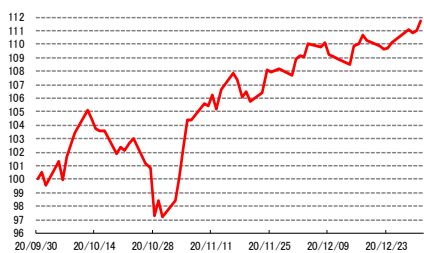


## 2. S&P500

終値: 3,756.07 期間騰落率: +11.69%

株式

USD

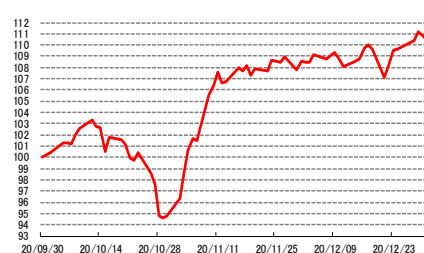


## 3. STOXX欧州600

終値: 399.03 期間騰落率: +10.51%

株式

EUR

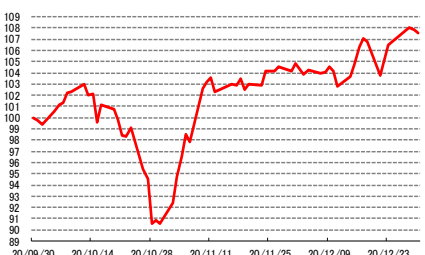


## 4. 独DAX

終値: 13,718.78 期間騰落率: +7.51%

株式

EUR

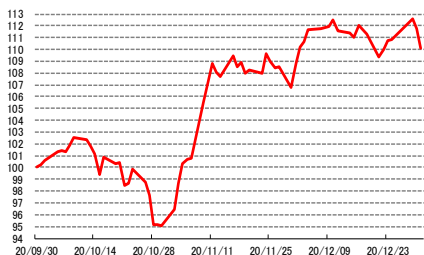


## 5. 英FTSE100

終値: 6,460.52 期間騰落率: +10.13%

株式

GBP

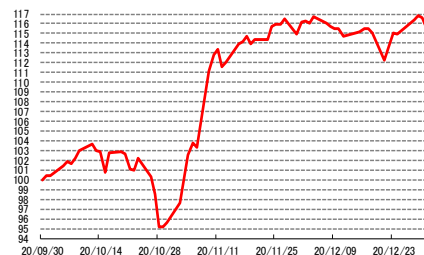


## 6. 仏CAC40

終値: 5,551.41 期間騰落率: +15.57%

株式

EUR



## 7. TOPIX

終値: 1,804.68 期間騰落率: +11.02%

株式

JPY

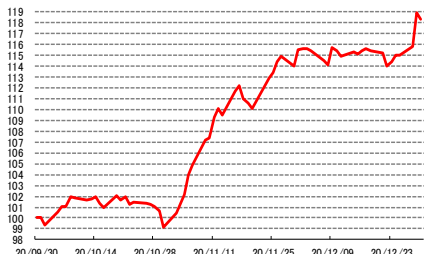


## 8. 日経平均株価

終値: 27,444.17 期間騰落率: +18.37%

株式

JPY

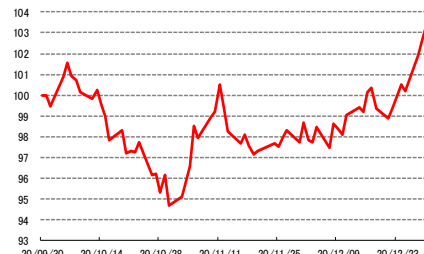


## 9. 東証REIT指数

終値: 1,783.90 期間騰落率: +3.32%

株式

JPY

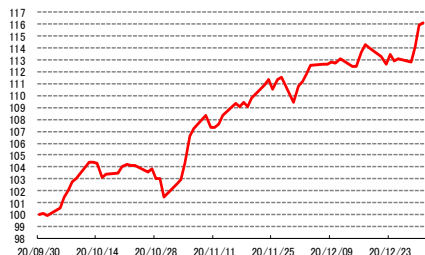


## 10. MSCIマージン

終値: 170,169.50 期間騰落率: +16.09%

株式

USD

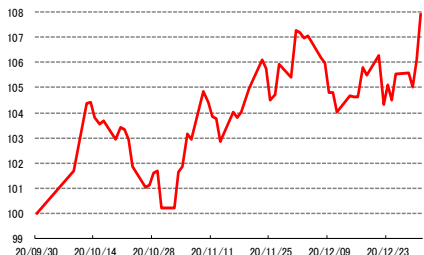


## 11. 中国上海総合指数

終値: 3,473.07 期間騰落率: +7.92%

株式

CNY



## 12. ブラジルボババ指数

終値: 119,017.20 期間騰落率: +25.81%

株式

BRL

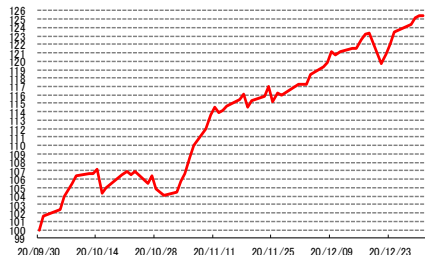


## 13. インドSENSEX30

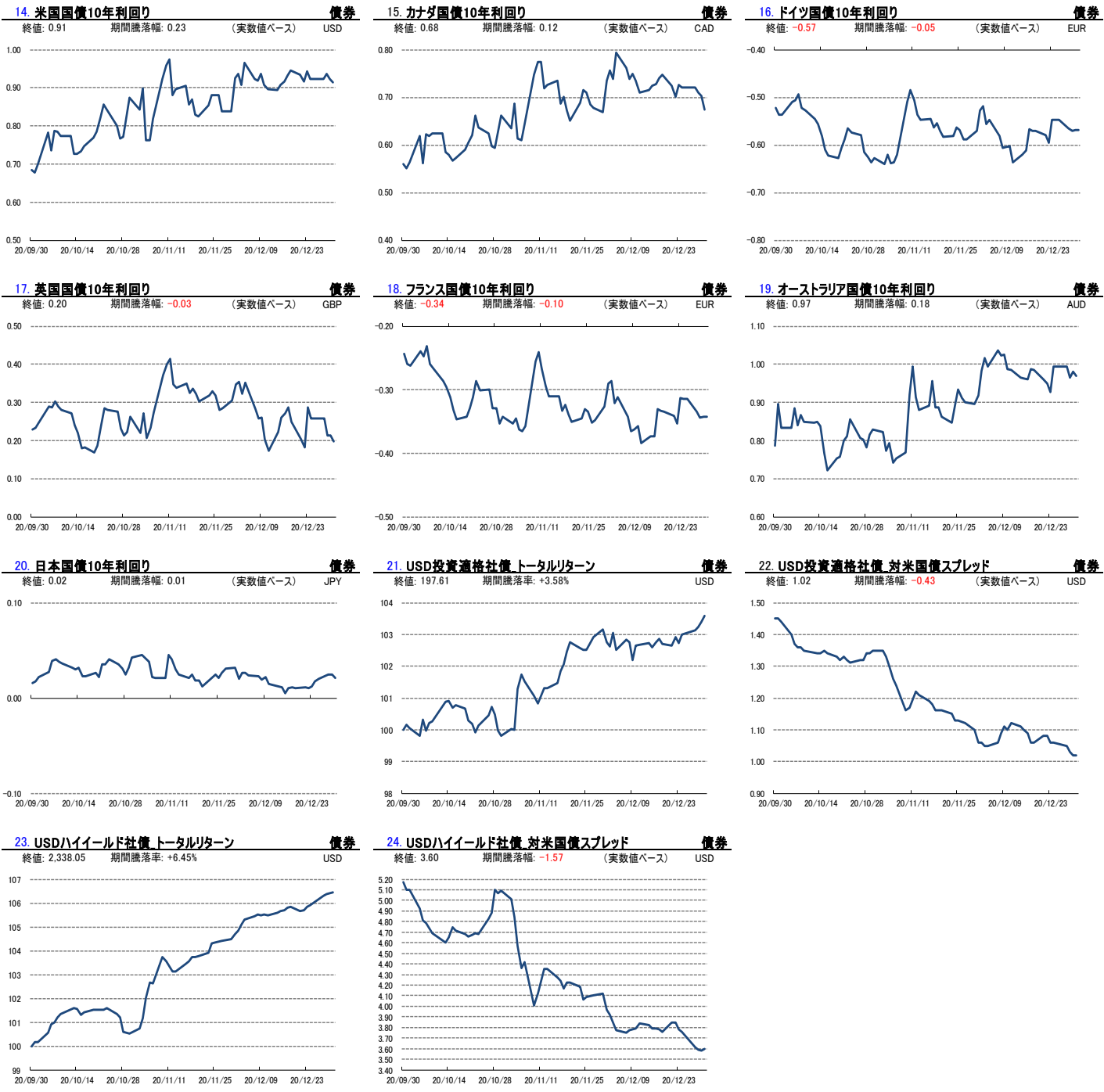
終値: 47,751.33 期間騰落率: +25.44%

株式

INR



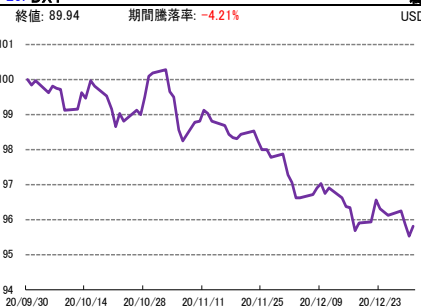
※ 直近3カ月（2020年10月～2020年12月）の日足チャートです。起点（2020年9月末日）を100として指数化しています。  
 ※ 各指数につきましては最終ページをご参照ください。  
 ※ プルームバーグデータをもとに弊社作成。



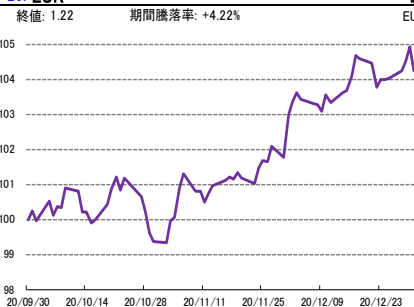
※ 直近3か月（2020年10月～2020年12月）の日足チャートです。起点（2020年9月末日）を100として指数化しています(実数値ベース以外)。  
 ※ 各指数につきましては最終ページをご参照ください。  
 ※ プルームバークデータをもとに弊社作成。



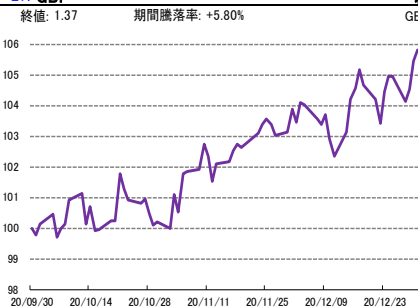
**25. DXY** 為替 USD



**26. EUR** 為替 EUR



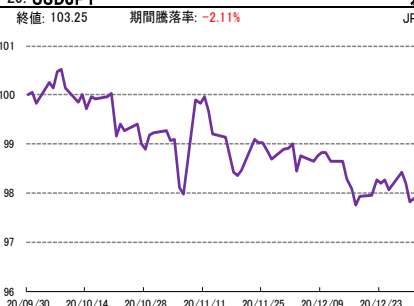
**27. GBP** 為替 GBP



**28. AUD** 為替 AUD



**29. USDJPY** 為替 JPY



**30. EURJPY** 為替 JPY



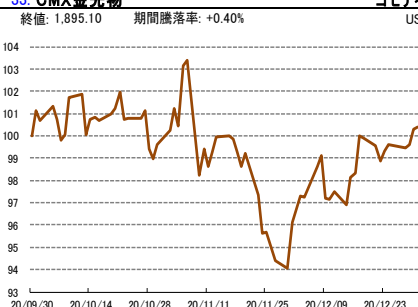
**31. CRB指数** コモディティ USD



**32. WTI原油** コモディティ USD



**33. CMX金先物** コモディティ USD



**34. VIX** VIX USD



※ 直近3か月（2020年10月～2020年12月）の日足チャートです。起点（2020年9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アストマックス投信投資顧問株式会社※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。

※2021年3月8日付で商号を「PayPayアセットマネジメント株式会社」に変更する予定です。

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