

プラス要因



- 新型コロナウイルス向けワクチン・治療薬の開発
- 米大型追加対策の進展/追加緩和期待
- 感染ピークアウトによる景気見通しの改善

マイナス要因



- 新型コロナ抑制のための行動規制の強化/長期化
- 米中对立や英・EU交渉などの地政学リスク

	2020/11/30	過去1か月	3か月	年初来
MSCI World (現地通貨建て)	8,391.55	12.01%	5.53%	10.16%
S&P500	3,621.63	10.75%	3.47%	12.10%
STOXX欧州600	389.36	13.73%	6.23%	-6.37%
独DAX	13,291.16	15.01%	2.67%	0.32%
英FTSE100	6,266.19	12.35%	5.07%	-16.92%
仏CAC40	5,518.55	20.12%	11.55%	-7.69%
TOPIX	1,754.92	11.12%	8.45%	1.95%
日経平均株価	26,433.62	15.04%	14.23%	11.74%
東証REIT指数	1,687.98	3.22%	-3.41%	-21.32%
MSCIエマージング (現地通貨建て)	160,366.60	7.78%	7.63%	12.62%
中国 上海総合指数	3,391.76	5.19%	-0.12%	11.20%
ブラジルボエスパ指数	108,893.30	15.90%	9.58%	-5.84%
インドSENSEX30	44,149.72	11.45%	14.29%	7.02%

国内株式：バイデン候補の当選が確実視され不透明感が和らいだこと、また、規制強化や大型増税の懸念が後退して米株高が進み、国内株も月初より上昇基調、新型コロナワクチンを材料に中旬にかけ上げ幅を拡大した。国内の感染拡大から売られる場面もあったが、一段の米株高を背景に月末にかけ上値追いの展開。業績改善、ワクチン実用化への期待が当面の株価押し上げ材料となる見通し。一方で、株価急騰を受け警戒感も高まっており、感染状況悪化などの悪材料に過度に反応するリスクも。

米国株式：米大統領選でバイデン勝利が確実視され、米国株は月初より上昇基調をたどり、ワクチン開発の報道も追い風となって上値を追う動きが加速した。ダウ平均が初めて30,000ドルを上回るなど、月末にかけても堅調を維持した。高値警戒感が高まっているものの、ワクチンへの期待から市場心理が強気に傾いており、クリスマス商戦も好調なスタートを切っていることから、当面は堅調地合いが継続する見通し。

欧州株式：米大統領選を通過し不透明感が後退、新型コロナのワクチン開発進展も好感されて、投資家心理が急速に改善した。欧州の新型コロナ感染再拡大はマイナスだが、追加緩和観測の高まりや、世界的な株高を材料に欧州主要市場は軒並高。感染者数にピークアウトの兆しが見られ景況感の改善が見込まれること、また、低金利環境の長期化が予想されることから、欧州株は底堅い展開を想定。

新興国株式：バイデン候補の勝利が確実視され米中对立の緩和が期待されたほか、堅調な中国の景気指標やワクチン開発の進展で投資家心理が改善したことから、新興国株は軒並み上昇。利上げによりリラ安に歯止めがかかったトルコ株や、ブラジル、メキシコなど資源国株が特に高い。目先値動きの荒い展開を見込むが、バリュエーション割高感から上値の重い展開を想定。

プラス要因



- 主要中銀による金融緩和の長期化/追加緩和
- 新型コロナ感染拡大による行動規制強化と景況悪化
- デイスインフレ圧力

マイナス要因



- 大規模経済対策に伴う財政悪化/国債増発
- 新型コロナワクチンの開発進展や、金融/財政下支えによる早期経済正常化の実現

	2020/11/30	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	0.839	-0.035	+0.134	-1.079
カナダ国債10年	0.669	+0.008	+0.049	-1.030
ドイツ国債10年	-0.571	+0.056	-0.174	-0.386
英国国債10年	0.305	+0.043	-0.006	-0.517
フランス国債10年	-0.327	+0.016	-0.230	-0.442
オーストラリア国債10年	0.896	+0.069	-0.086	-0.474
日本国債10年	0.032	-0.010	-0.019	+0.043
		(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		3.34%	2.70%	10.66%
USD投資適格社債_対米国債スプレッド	+1.10	-0.25	-0.27	+0.09
USDハイイールド社債_トータルリターン		3.96%	3.41%	5.13%
USDハイイールド社債_対米国債スプレッド	+4.12	-0.97	-0.65	+0.76

※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：もみ合い。米金利低下を受け日本国債利回りが低下する場面もあったが、世界的な株高が進んで安全資産売りが優勢となり、国債利回りは上昇。その後、感染再拡大でリスク回避姿勢が強まり利回りは低下したが、月末には国債増発懸念や株高を背景に利回りは再び上昇した。インフレ圧力の上振れリスクは僅少で国債利回りの上昇圧力は限定的、当面、レンジ内での推移を見込む。

米国債：国債増発懸念から米国債利回りは上昇し、新型コロナワクチンへの期待でリスク選好の動きが加速する中、半ばにかけ利回り上昇基調は継続した。月後半にかけては感染拡大に歯止めがかからず、追加緩和期待が高まる中、米国債利回りは緩やかに低下に向かった。リスク選好の動きが米国債の売り圧力となろうが、金融緩和策長期化見通しから利回り上昇も限定的で、レンジ内の推移を想定する。

欧州債：米大統領選後の不透明感後退や、新型コロナワクチン開発進展の報道を受けて欧州国債は売られたが、ECBの追加緩和期待や新型コロナの感染拡大が材料となって利回り上昇は限定的。イタリア、スペインなど周縁国とドイツとのスプレッドは縮小した。緩和スタンスの強化とロックダウンによる欧州景況感の悪化が下支えとなって、欧州国債利回りは低位安定を見込む。

新興国ドル建て国債：投資家のリスク選好が回復し、基準となる米金利が上昇する場面もあったが、政治的不透明感の後退や新型コロナワクチンの開発進展、また、原油価格の反発を背景に、信用スプレッドが縮小し、新興国ドル建て国債は堅調。メキシコ、ブラジルなどの資源国や、通貨安が止まったトルコが特に買われた。超低金利環境が続く中、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

- 米追加経済対策の協議進展
- ECBの追加緩和/BOEのマイナス金利
- 地政学リスクの高まりによるリスク回避スタンス

米ドル マイナス要因

- 新型コロナ感染拡大による米国内の行動規制強化
- ワクチン・治療薬の開発遅延による米国景気の下振れリスク
- FRBによる量的緩和の拡大

	2020/11/30	過去1か月	3か月	年初来
DXY	91.87	-2.31%	-0.30%	-4.69%
EUR	1.1927	2.40%	-0.08%	6.37%
GBP	1.3323	2.90%	-0.35%	0.50%
AUD	0.7344	4.50%	-0.43%	4.60%
USDJPY	104.31	-0.33%	-1.51%	-3.96%
EURJPY	124.42	2.04%	-1.57%	2.18%
CRB指数	160.06	10.59%	4.47%	-13.85%
WTI原油	45.34	26.68%	6.41%	-25.75%
CMX金先物	1,775.70	-5.54%	-9.89%	16.58%
VIX*	20.57	-17.45	-5.84	+6.79

*期間騰落は変化幅

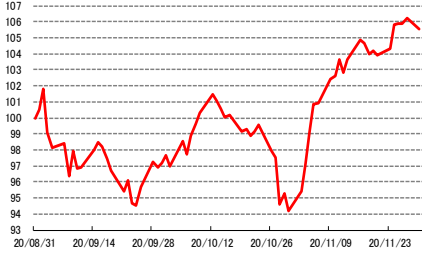
米ドル：リスク選好の回復を受け米ドルは主要通貨に対して下落、ドル円レートも下落基調をたどった。ワクチン報道で105円台後半まで反発する場面はあったものの、月末にかけては再び円高が進んだ。目先、ドル円はレンジ取引を見込むが、デイスインフレ圧力による円実質金利の上昇で円高が進み易い局面。

ユーロ：月初は米大統領選動向に左右され乱高下となったが、バイデン勝利とねじれ議会の選挙結果が好感され、投資家のリスク選好回復とともにユーロ高が進んだ。英・EU通商交渉進展の期待も買い材料となって、月後半にかけユーロは一段高。感染再拡大に伴う欧州景況感の悪化や、ECBの追加緩和観測を背景に、目先ユーロの上値余地は限定的と判断する。

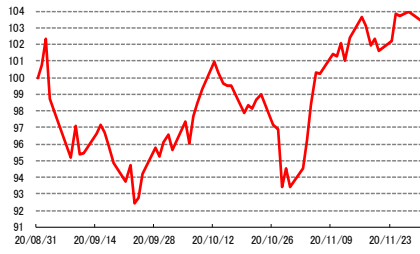
原油：世界的なリスク選好の回復を受け、原油価格は緩やかな回復基調、新型コロナワクチンの開発進展を受けた原油需要回復の思惑から、WTI先物価格は中旬には40ドル台を回復した。米原油在庫の減少も買い材料となって、月後半にかけ原油価格は一段高、3月以来の高値を付けた。OPECプラスの協調減産縮小は限定的なものとなる見通しながら、需要下振れのリスクも高く、上値の重い展開を想定する。

金：バイデン政権下で財政赤字が拡大しドル安基調が継続するとの思惑や、新型コロナ感染拡大を材料に、月初金価格は堅調に推移したが、ワクチン開発進展の報道でリスク選好の動きが強まったことから、月末にかけ金価格は下落基調となった。目先、景気への楽観が金の上値を抑制すると見ているが、景気の本格回復には相当程度の時間を要する状況で、下値の余地も限定的と判断する。

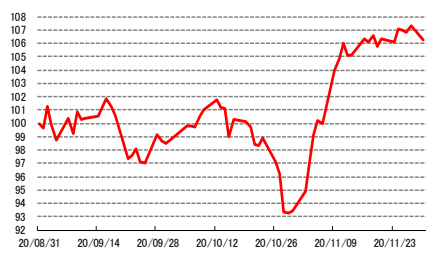
1. MSCI World 株式
終値: 8,391.55 期間騰落率: +5.53% USD



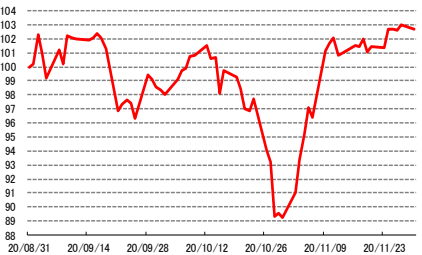
2. S&P500 株式
終値: 3,621.63 期間騰落率: +3.47% USD



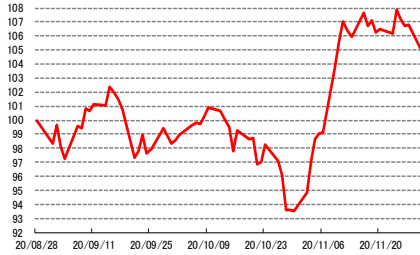
3. STOXX欧州600 株式
終値: 389.36 期間騰落率: +6.23% EUR



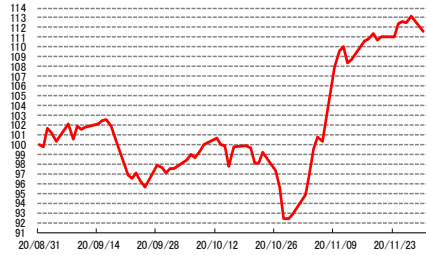
4. 独DAX 株式
終値: 13,291.16 期間騰落率: +2.67% EUR



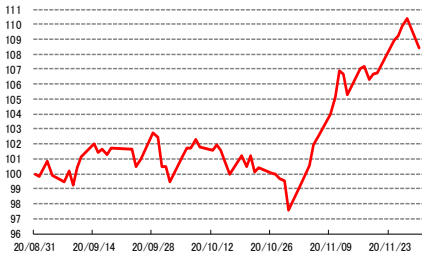
5. 英FTSE100 株式
終値: 6,266.19 期間騰落率: +5.07% GBP



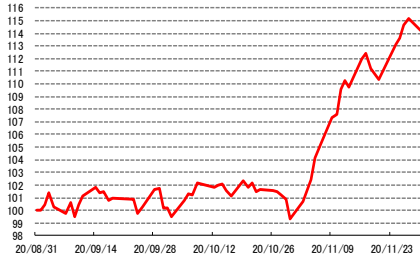
6. 仏CAC40 株式
終値: 5,518.55 期間騰落率: +11.55% EUR



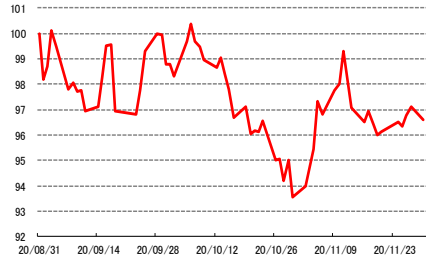
7. TOPIX 株式
終値: 1,754.92 期間騰落率: +8.45% JPY



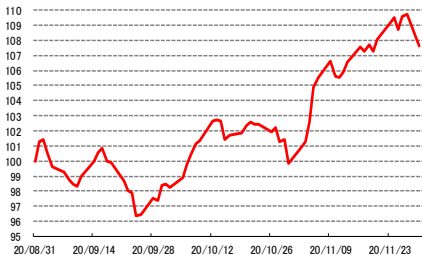
8. 日経平均株価 株式
終値: 26,433.62 期間騰落率: +14.23% JPY



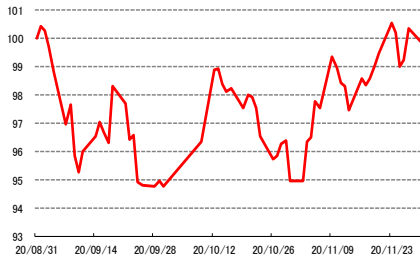
9. 東証REIT指数 株式
終値: 1,687.98 期間騰落率: -3.41% JPY



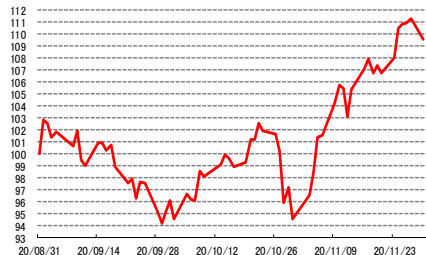
10. MSCIアジア 株式
終値: 160,366.60 期間騰落率: +7.63% USD



11. 中国上海総合指数 株式
終値: 3,391.76 期間騰落率: -0.12% CNY



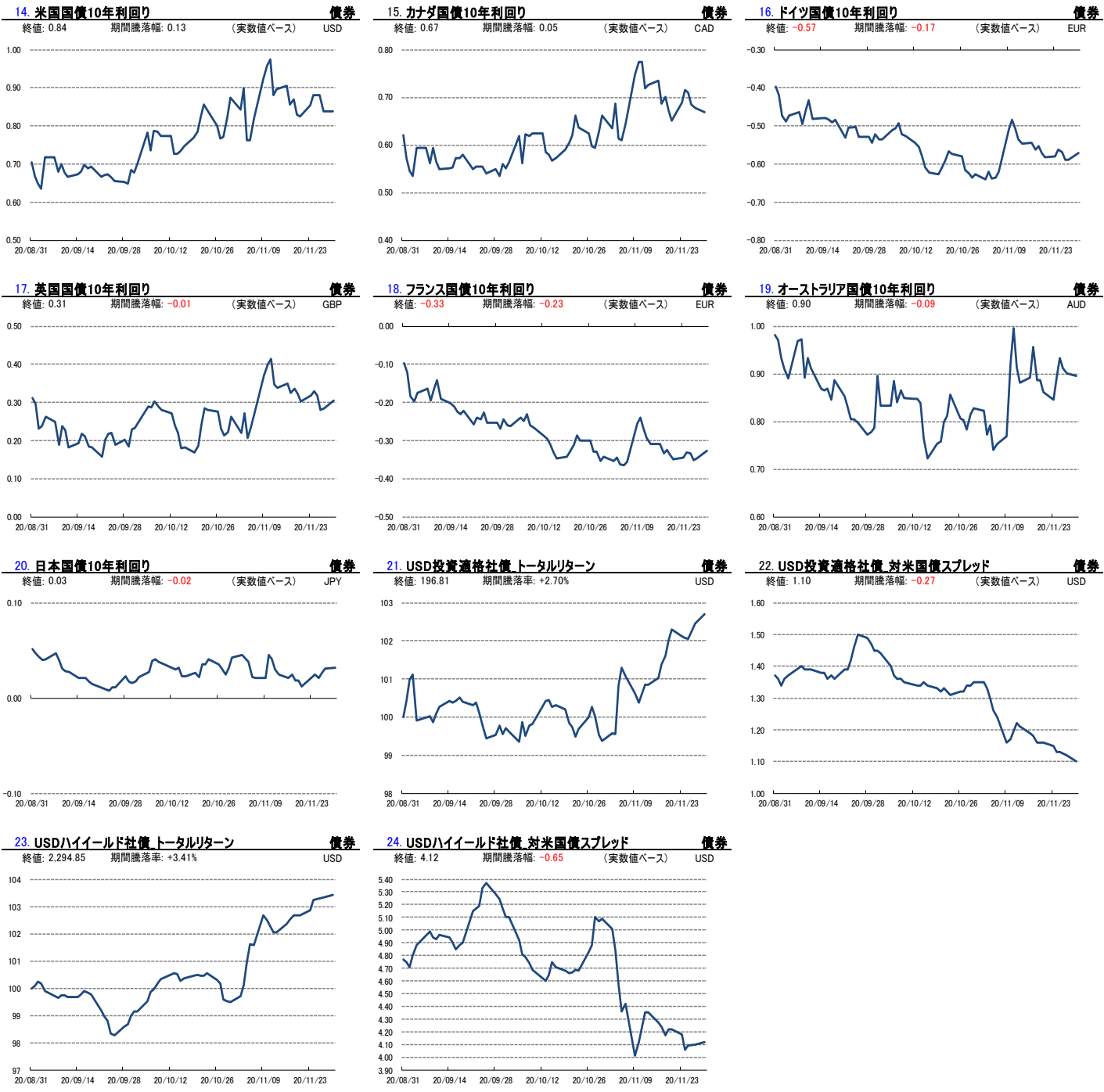
12. ブラジルボババ指数 株式
終値: 108,893.30 期間騰落率: +9.58% BRL



13. インドSENSEX30 株式
終値: 44,149.72 期間騰落率: +14.29% INR

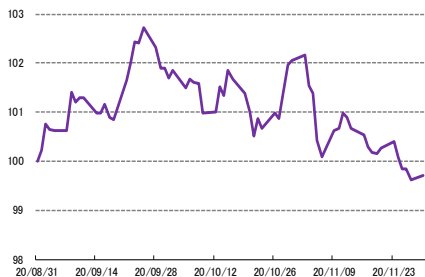


※ 直近3か月（2020年9月～2020年11月）の日足チャートです。起点（2020年8月末日）を100として指数化しています。
 ※ 各指数につきましては最終ページをご参照ください。
 ※ プルームバーグデータをもとに弊社作成。

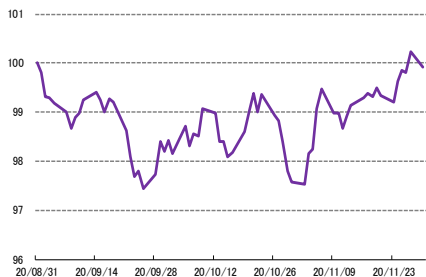


※ 直近3か月（2020年9月～2020年11月）の日足チャートです。起点（2020年8月末日）を100として指数化しています(実数値ベース以外)。
 ※ 各指数につきましては最終ページをご参照ください。
 ※ プルームバークデータをもとに弊社作成。

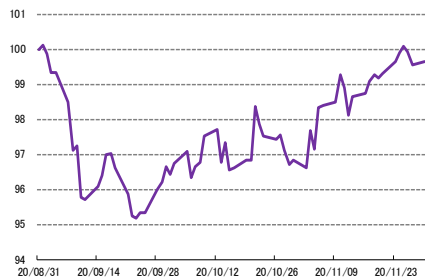
25. DXY 為替 USD
終値: 91.87 期間騰落率: **-0.30%**



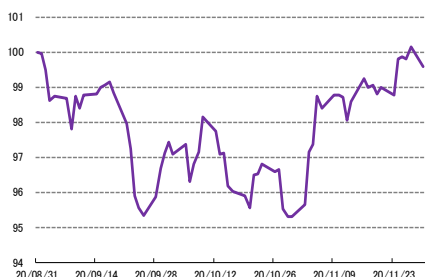
26. EUR 為替 EUR
終値: 1.19 期間騰落率: **-0.08%**



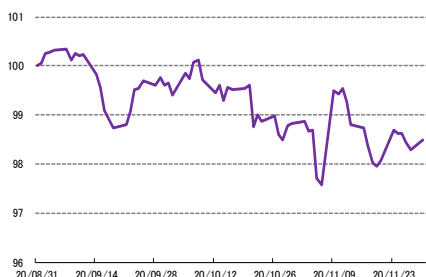
27. GBP 為替 GBP
終値: 1.33 期間騰落率: **-0.35%**



28. AUD 為替 AUD
終値: 0.73 期間騰落率: **-0.43%**



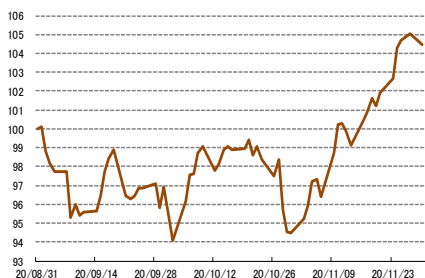
29. USDJPY 為替 JPY
終値: 104.31 期間騰落率: **-1.51%**



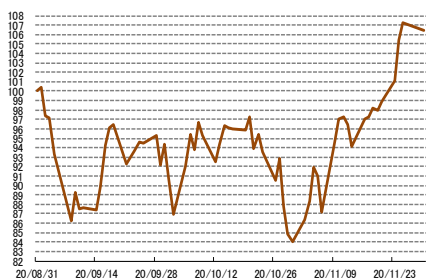
30. EURJPY 為替 JPY
終値: 124.42 期間騰落率: **-1.57%**



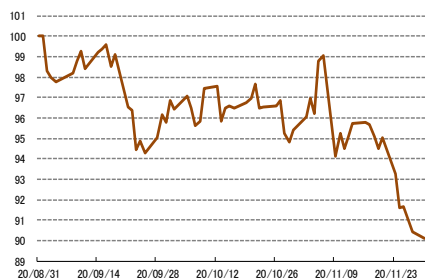
31. CRB指数 コモディティ USD
終値: 160.06 期間騰落率: **+4.47%**



32. WTI原油 コモディティ USD
終値: 45.34 期間騰落率: **+6.41%**



33. CMX金先物 コモディティ USD
終値: 1,775.70 期間騰落率: **-9.89%**



34. VIX VIX USD
終値: 20.57 期間騰落率: **-5.84** (実数値ベース)



※ 直近3カ月（2020年9月～2020年11月）の日足チャートです。起点（2020年8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。

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