

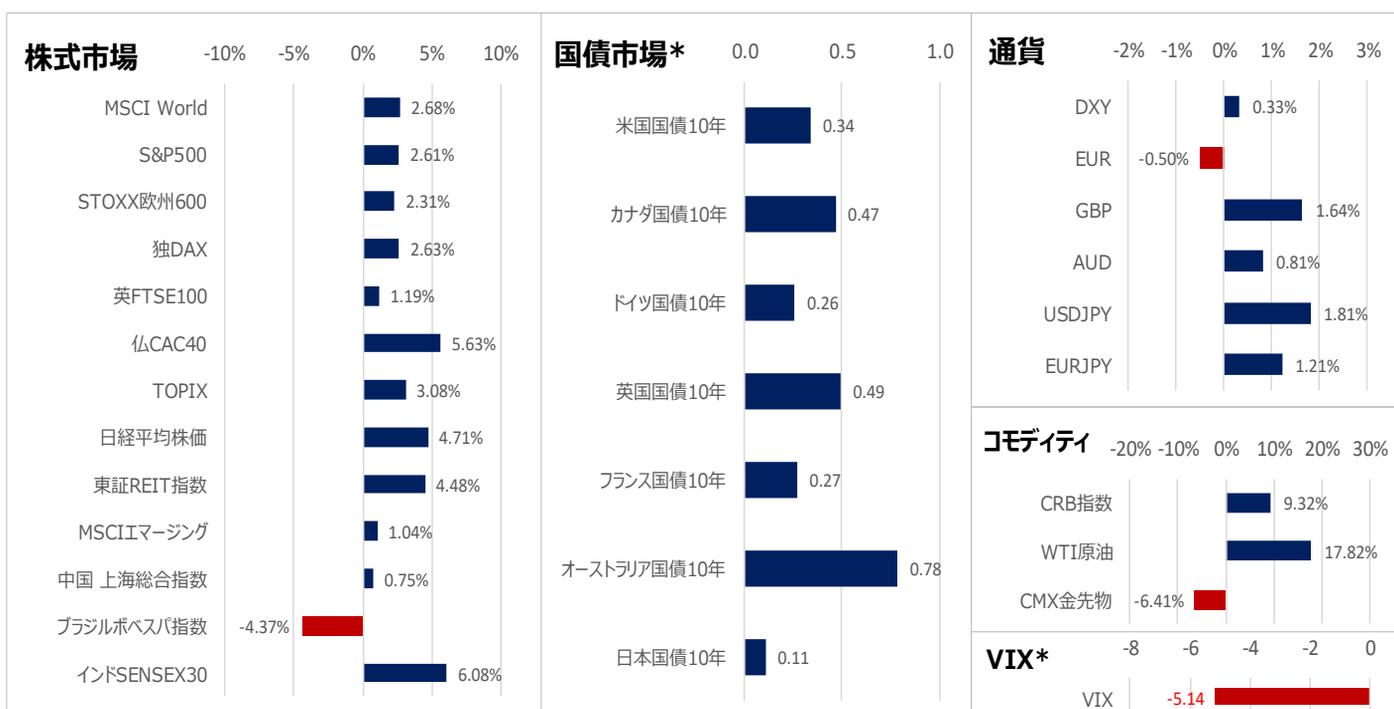
マンスリーレビュー&アウトルック

2021年3月

2021年2月の市場概況

- 新型コロナウイルスの感染拡大ペースが鈍化し、**経済活動正常化の期待から2月前半の株価は世界的に堅調**となったが、後半には**長期金利の上昇を嫌気して株価は軟調**に転じ、月末にかけては**米国主導でグローバル株は急落**
- 一次産品市況の上昇や大型経済対策への期待から**景気回復見通しとインフレ懸念**が高まり、**米国債主導で主要国の長期金利は上昇基調**、米10年国債利回りは月末にかけ一時**1.6%台へ急騰**し、社債市場も軟調に推移
- 投資家のリスク選好が高まる中、**米ドルと円が主要通貨に対して軟調**に推移、ドル円レートは月末にかけ**106円台**、ユーロ円は**128円台**と円安が進展
- サウジアラビアの自主減産や世界景気の回復期待、中東情勢の緊張から**原油価格は大幅高**、米金利の上昇が嫌気されて**金価格は軟調**、月初低下した**VIX指数は月末にかけ再び急騰**

2021年2月（1/29～2/26）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ワクチンの普及による感染収束
- 追加経済対策/ロックダウン終了による景気見通しの改善
- 企業業績見通しの改善

マイナス要因



- 新型コロナウイルスワクチン普及の遅延/行動制限長期化
- 早期テーパリング（量的緩和縮小）懸念による米金利の大幅な上昇
- ボラティリティと金利の上昇による株式バリュエーションの割高感

	2021/2/26	過去1か月	3か月	年初来
MSCI World（現地通貨建て）	8,854.94	2.68%	5.52%	1.91%
S&P500	3,811.15	2.61%	5.23%	1.47%
STOXX欧州600	404.99	2.31%	4.01%	1.49%
独DAX	13,786.29	2.63%	3.73%	0.49%
英FTSE100	6,483.43	1.19%	3.47%	0.35%
仏CAC40	5,703.22	5.63%	3.35%	2.73%
TOPIX	1,864.49	3.08%	6.24%	3.31%
日経平均株価	28,966.01	4.71%	9.58%	5.55%
東証REIT指数	1,929.15	4.48%	14.29%	8.14%
MSCIマーキング（現地通貨建て）	178,525.00	1.04%	11.32%	4.91%
中国 上海総合指数	3,509.08	0.75%	3.46%	1.04%
ブラジルボバスパ指数	110,035.20	-4.37%	1.05%	-7.55%
インドSENSEX30	49,099.99	6.08%	11.21%	2.82%

国内株式：月初反騰して始まった日本株は、米国株の高値更新や主力企業の業績上方修正が好感されて上げ幅を拡大、日経平均株価は1990年8月以来の30,000円台を回復した。その後は上値の重い展開が続き、月末にかけては米株急落に連れて大幅安。米金利動向次第では値動きの荒い展開を想定するが、世界経済の回復や新型コロナウイルスの収束期待もあって、日本株は堅調推移の見通し。

米国株式：新規感染者数の減少や追加経済対策への期待を受けて、月初の米国株は堅調に推移。中旬以降は金利上昇が警戒されてもみ合いを続け、月末にかけては長期金利の急騰が嫌気され、グロース株を中心に急落。目先、金利動向が重石となろうが、世界的な景気回復期待に下支えされ、米国株は再び上値を追う堅調な展開を見込む。

欧州株式：米株高や欧州の景況改善を背景に欧州株は堅調に推移したものの、月の後半には世界的な金利上昇を受け軟調に転じ、月末にかけては米株急落に連れ大幅安となった。新型コロナウイルスワクチンの普及と感染収束期待、また、緩和的な金融政策がサポートとなって欧州の景気見通しは改善が見込まれ、企業業績の底入れに支えられて欧州株は底堅い展開を予想。

新興国株式：新型コロナウイルスの感染収束や世界経済の早期正常化が期待され、新興国株は上昇基調をたどったものの、半ば以降は上値の重い展開。月末にかけては米金利急騰を受けて新興国株も急落した。目先、値動きの荒い展開を想定するが、世界的な景気回復期待と金融緩和の長期化が下支えとなって、新興国株は堅調推移を見込む。

プラス要因



- 主要中銀による金融緩和の長期化
- 新型コロナウイルス感染拡大による景気見通しの悪化
- インフレ圧力の低下

マイナス要因



- 大規模経済対策に伴う財政悪化/国債増発
- 新型コロナウイルス感染収束に伴う景気見通しの急速な改善
- 早期テーパリング観測、インフレ懸念の高まり

	2021/2/26	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	1.40	0.34	0.57	0.49
カナダ国債10年	1.35	0.47	0.69	0.68
ドイツ国債10年	-0.26	0.26	0.31	0.31
英国国債10年	0.82	0.49	0.52	0.62
フランス国債10年	-0.01	0.27	0.32	0.33
オーストラリア国債10年	1.92	0.78	1.02	0.95
日本国債10年	0.16	0.11	0.13	0.14
		(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		-2.05%	-3.33%	-3.72%
USD投資適格社債_対米国債スプレッド	+0.98	-0.07	-0.12	-0.04
USDハイイールド社債_トータルリターン		0.37%	2.59%	0.70%
USDハイイールド社債_対米国債スプレッド	+3.26	-0.36	-0.86	-0.34

※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：米国債利回りの上昇を受け日本国債利回りは上昇基調をたどり、3月に予定される金融政策点検で長期金利の変動幅が拡大するとの観測から、月末にかけても利回りは上昇、10年国債利回りは約5年ぶりの水準で月を終えた。米国債利回り上昇に連れ、利回りのレンジは上方にシフトしているものの、国内の基調インフレは目標を下回る状況が継続しており、長期国債利回りは低位安定推移を見込む。

米国債：追加経済対策による国債増発懸念から米国債利回りは上昇基調、新型コロナウイルスの新規感染者数の減少や一次産品市況の上昇を背景にインフレ懸念が高まるなか、月末にかけて国債は更に売られた。7年国債の入札低調も嫌気され、10年国債利回りは一時1.6%台に急上昇。量的緩和の長期化が米国債の下支えとなるものの、経済正常化期待が高まる中、米国債は上値の重い展開を予想。

欧州債：ユーロ圏景況感の改善を受けECBの追加緩和観測は後退、欧州国債利回りは米国に連れて上昇基調をたどった。周縁国とドイツとの利回りスプレッドは、政局不安が後退したイタリアで縮小し、スペイン、ポルトガルで拡大。感染収束期待が高まった英国債利回りは大きく上昇した。欧州景気の回復や米金利の上昇は欧州国債にマイナスに働くものの、域内のインフレ圧力は緩やかなものにとどまり、ECBの金融緩和は長期化が見込まれることから、欧州国債利回りは低位安定推移の見通し。

新興国ドル建て国債：新興国ドル建て国債のスプレッドは月初より縮小したものの、基準となる米国債利回りが上昇基調をたどったことから、新興国ドル建て国債利回りは上昇。月末にかけては米金利が急騰し、スプレッドも拡大して、2月の主要新興国ドル建て国債のリターンは軒並みマイナスとなった。新型コロナウイルスが収束に向かい世界経済の底入れ期待が高まる中、新興国国債の信用スプレッドは低位安定が見込まれる。

米ドル プラス要因

- 新型コロナウイルス早期収束見通しと景況感の改善
- 景気回復を伴う米長期金利の上昇
- 早期テーパリング観測

米ドル マイナス要因

- ワクチン普及の遅延による新型コロナウイルスの感染拡大
- FRBによる量的緩和の拡大
- 人権問題を巡る米中対立の再燃

	2021/2/26	過去1か月	3か月	年初来
DXY	90.88	0.33%	-1.08%	1.05%
EUR	1.2075	-0.50%	1.24%	-1.15%
GBP	1.3933	1.64%	4.58%	1.92%
AUD	0.7706	0.81%	4.93%	0.16%
USDJPY	106.57	1.81%	2.17%	3.22%
EURJPY	128.67	1.21%	3.42%	1.97%
CRB指数	190.43	9.32%	18.98%	13.49%
WTI原油	61.50	17.82%	35.64%	26.75%
CMX金先物	1,728.80	-6.41%	-2.64%	-8.78%
VIX*	27.95	-5.14	+7.38	+5.20

*期間騰落は変化幅

米ドル：追加経済対策の進展や金利上昇を受け、米ドルは主要通貨に対して上昇したものの、中旬以降はユーロ、英ポンドに対して軟調となる一方で、対円では上昇基調が継続するなどまちまちの展開、ドル円レートは106円台まで円安が進んだ。米景気見通しが改善を続け金利上振れリスクが高まる中、米ドルの堅調推移を見込む。

ユーロ：イタリアの政局が安定に向かい、ユーロ圏の景況感が改善する中、中旬以降のユーロは対ドルで堅調に推移したものの、米金利急騰を受けてユーロは月末にかけ急落、前月末比下落して月を終えた。ユーロ円レートは128円台へ上昇。欧州各国の行動規制は長期化しているものの、景気見通し改善や追加緩和観測の後退を下支えに、ユーロはレンジ内での取引が続く見通し。

原油：米大型追加経済対策実現の期待が高まったほか、中東情勢の緊迫化や米国の大寒波による供給懸念も買い材料となって、原油価格は月を通じて上昇基調をたどり、WTI先物価格は昨年1月以来の60ドル台を回復した。中長期的にはOPECプラスによる減産の縮小や価格上昇による供給増が上値を抑制し、レンジの下値を探る展開を見込む。

金：米国債利回りの上昇や米ドル高が嫌気されて金価格は冴えない値動き、半ばから月末にかけては米金利の上昇加速が一段の売り材料となって、大幅安で月を終えた。実質金利の上昇は金価格の下押し要因で、金は上値の重い展開を想定するが、新興国経済の底入れに伴う実需の回復や、世界的なインフレ懸念の高まりが金価格の下支えとして期待され、下落リスクも限定的。

1. MSCI World 株式
終値: 8,854.94 期間騰落率: +5.52% USD



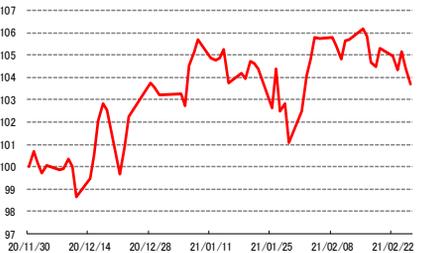
2. S&P500 株式
終値: 3,811.15 期間騰落率: +5.23% USD



3. STOXX欧州600 株式
終値: 404.99 期間騰落率: +4.01% EUR



4. 独DAX 株式
終値: 13,786.29 期間騰落率: +3.73% EUR



5. 英FTSE100 株式
終値: 6,483.43 期間騰落率: +3.47% GBP



6. 仏CAC40 株式
終値: 5,703.22 期間騰落率: +3.35% EUR



7. TOPIX 株式
終値: 1,864.49 期間騰落率: +6.24% JPY



8. 日経平均株価 株式
終値: 28,966.01 期間騰落率: +9.58% JPY



9. 東証REIT指数 株式
終値: 1,929.15 期間騰落率: +14.29% JPY



10. MSCIマージン 株式
終値: 178,525.00 期間騰落率: +11.32% USD



11. 中国 上海総合指数 株式
終値: 3,509.08 期間騰落率: +3.46% CNY



12. ブラジルボババ指数 株式
終値: 110,035.20 期間騰落率: +1.05% BRL



13. インドSENSEX30 株式
終値: 49,099.99 期間騰落率: +11.21% INR



※ 直近3か月（2020年12月～2021年2月）の日足チャートです。起点（2020年11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。

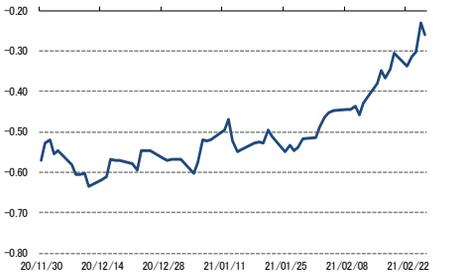
14. 米国国債10年利回り 債券
終値: 1.40 期間騰落幅: 0.57 (実数値ベース) USD



15. カナダ国債10年利回り 債券
終値: 1.35 期間騰落幅: 0.69 (実数値ベース) CAD



16. ドイツ国債10年利回り 債券
終値: -0.26 期間騰落幅: 0.31 (実数値ベース) EUR



17. 英国国債10年利回り 債券
終値: 0.82 期間騰落幅: 0.52 (実数値ベース) GBP



18. フランス国債10年利回り 債券
終値: -0.01 期間騰落幅: 0.32 (実数値ベース) EUR



19. オーストラリア国債10年利回り 債券
終値: 1.92 期間騰落幅: 1.02 (実数値ベース) AUD



20. 日本国債10年利回り 債券
終値: 0.16 期間騰落幅: 0.13 (実数値ベース) JPY



21. USD投資適格社債 トータルリターン 債券
終値: 190.26 期間騰落率: -3.33% (実数値ベース) USD



22. USD投資適格社債 対米国債スプレッド 債券
終値: 0.98 期間騰落幅: -0.12 (実数値ベース) USD



23. USDハイイールド社債 トータルリターン 債券
終値: 2,354.40 期間騰落率: +2.59% (実数値ベース) USD



24. USDハイイールド社債 対米国債スプレッド 債券
終値: 3.26 期間騰落幅: -0.86 (実数値ベース) USD



※ 直近3か月（2020年12月～2021年2月）の日足チャートです。起点（2020年11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

終値: 90.88 期間騰落率: -1.08% USD



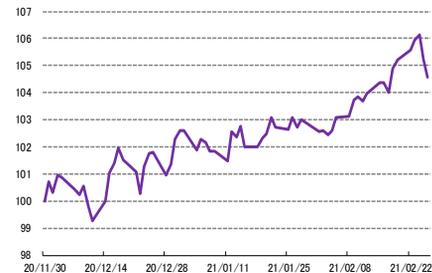
26. EUR 為替

終値: 1.21 期間騰落率: +1.24% EUR



27. GBP 為替

終値: 1.39 期間騰落率: +4.58% GBP



28. AUD 為替

終値: 0.77 期間騰落率: +4.93% AUD



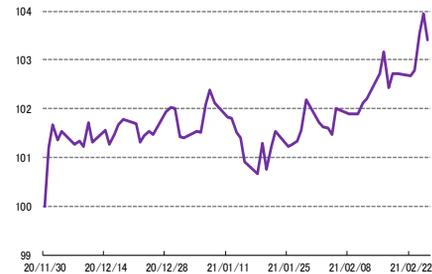
29. USDJPY 為替

終値: 106.57 期間騰落率: +2.17% JPY



30. EURJPY 為替

終値: 128.67 期間騰落率: +3.42% JPY



31. CRB指数 コモディティ

終値: 190.43 期間騰落率: +18.98% USD



32. WTI原油 コモディティ

終値: 61.50 期間騰落率: +35.64% USD



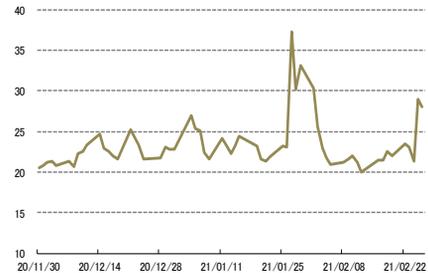
33. CMX金先物 コモディティ

終値: 1,728.80 期間騰落率: -2.64% USD



34. VIX VIX

終値: 27.95 期間騰落幅: 7.38 (実数値ベース) USD



※ 直近3カ月（2020年12月～2021年2月）の日足チャートです。起点（2020年11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