

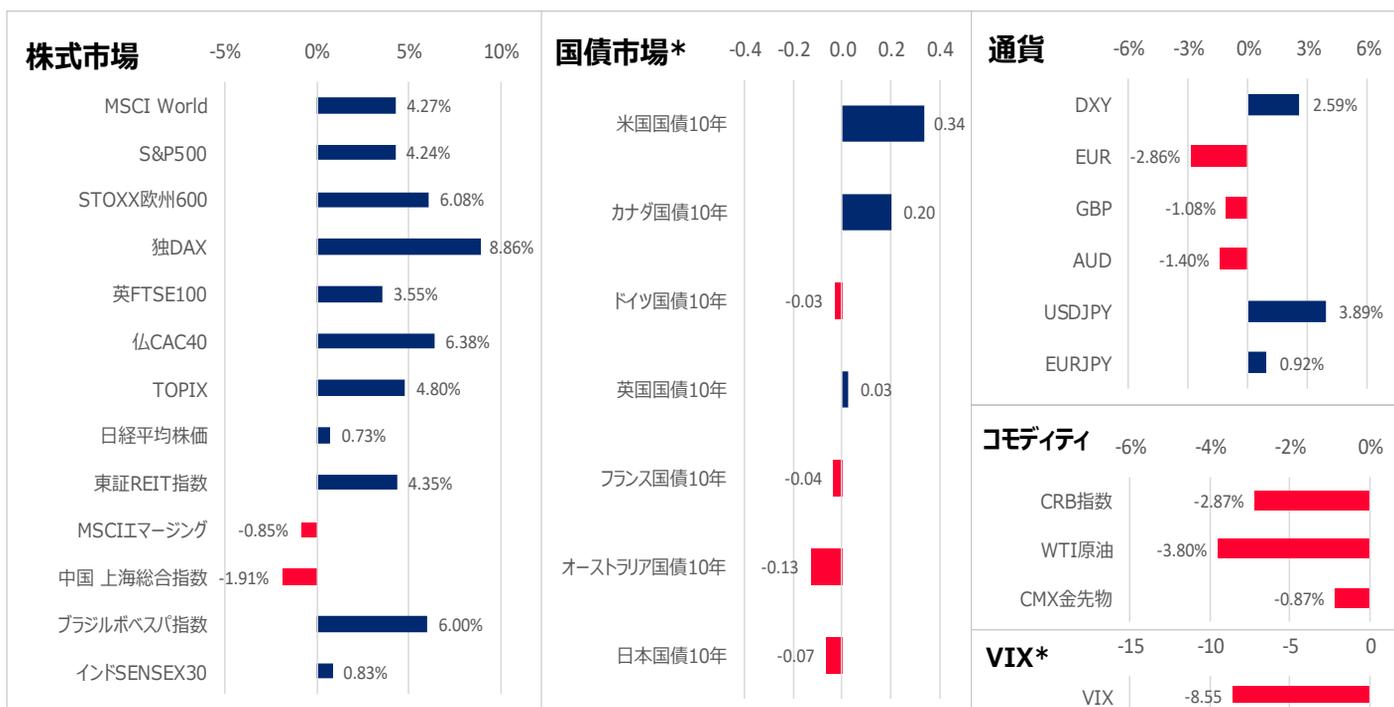
# マンスリーレビュー&アウトルック

2021年4月

## 2021年3月の市場概況

- ・ 上旬には世界的な長期金利の上昇で警戒感が高まり、下旬にかけては欧州の新型コロナウイルス感染再拡大が嫌気される場面もあったものの、景気回復期待を背景にグローバル株式は堅調に推移、先進国市場を中心に月間では大幅高
- ・ 景気回復期待やインフレ観測から米10年国債利回りは1.7%台へ上昇、欧州では感染第3波による行動制限の長期化を受け、欧州長期国債利回りはやや低下するなどまちまち。日銀政策会合と金融政策点検を経て、日本10年国債利回りは低下
- ・ 長期金利上昇を背景に米ドルが主要通貨に対し上昇し、ドル円レートは1年ぶりの110円台、ユーロドルレートは昨年11月以来初めて1.18を割り込み、ユーロ円レートは約2年半ぶりの130円台乗せ
- ・ 減産継続や米国の大寒波を受け原油価格は上昇したものの、米原油在庫増やコロナ感染再拡大から月後半には下落基調。米ドル高と金利上昇を材料に金価格は軟調に推移

## 2021年3月（2/26～3/31）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

- 新型コロナウイルスワクチンの普及による感染収束
- 米インフラ投資計画推進による景気見通しの改善
- 好調な決算発表と業績見通しの上振れ

## マイナス要因

- 変異種ウイルスによる感染再拡大/行動制限長期化
- 量的緩和縮小懸念やインフレ観測による米金利の大幅な上昇
- 割高感が高まる株価バリュエーション

	2021/3/31	過去1か月	3か月	年初来
MSCI World (現地通貨建て)	9,232.82	4.27%	6.26%	6.26%
S&P500	3,972.89	4.24%	5.77%	5.77%
STOXX欧州600	429.60	6.08%	7.66%	7.66%
独DAX	15,008.34	8.86%	9.40%	9.40%
英FTSE100	6,713.63	3.55%	3.92%	3.92%
仏CAC40	6,067.23	6.38%	9.29%	9.29%
TOPIX	1,954.00	4.80%	8.27%	8.27%
日経平均株価	29,178.80	0.73%	6.32%	6.32%
東証REIT指数	2,013.08	4.35%	12.85%	12.85%
MSCIマーキング (現地通貨建て)	177,014.20	-0.85%	4.02%	4.02%
中国 上海総合指数	3,441.91	-1.91%	-0.90%	-0.90%
ブラジルボヘSPA指数	116,633.70	6.00%	-2.00%	-2.00%
インドSENSEX30	49,509.15	0.83%	3.68%	3.68%

**国内株式：**前月急落の反動や緊急事態宣言解除を材料に株価は反発基調で始まり、グローバル景気の回復期待を背景に日本株は続伸したが、下旬には欧州の感染再拡大が嫌気され小幅安。日銀のETF買入がTOPIX型に一本化との発表から、日経平均は小幅高にとどまる。変異種ウイルス再拡大はリスクながら、ポストコロナを見込んだ世界的なリスク選好の動きから、再び高値を試す展開を想定する。

**米国株式：**金利上昇が嫌気され冴えない値動きが続いたが、景気への楽観やゼロ金利政策長期化の見通しを背景に主要株価指数は高値を更新。下旬にかけ上値の重い場面もあったが、ワクチン接種目標引き上げやインフラ投資計画への期待から高値圏でのみみ合いとなった。大規模な景気対策やワクチンの供給拡大による経済の早期正常化が見込まれ、米国株は上値を追う展開を見込む。

**欧州株式：**新型コロナウイルスワクチンの普及や米大型経済対策への期待を背景に、世界経済の早期正常化見通しが強まり、欧州株も米国株に連れ上昇基調をたどった。欧州での感染再拡大が嫌気される場面もあったものの、金利上昇を抑制するECBの緩和スタンスが欧州株の下支えとなった。変異種ウイルスの感染動向が注目され、ワクチン普及に伴う景況感改善を材料に、欧州株の上昇基調は継続の見通し。

**新興国株式：**世界的な株高に連れ主要新興国市場は堅調に推移したものの、インターネット銘柄中心に大幅安となった中国株と、中銀総裁の更迭が嫌気されたトルコ株が下落し、エマージング株指数は前月比マイナス。人権を巡る欧米と中国の対立や、中国の引締め懸念などから目先値動きの荒い展開を見込むものの、ワクチン普及を背景にリスク選好の動きが強まる見通しで、新興国株は堅調推移を見込む。

# 債券

## プラス要因



- 主要中銀による金融緩和の長期化/追加緩和
- 新型コロナ変異種ウイルスの感染拡大/ワクチン供給の遅延
- 米インフラ投資計画の難航、見直し

## マイナス要因



- 大規模経済対策に伴う主要国の財政悪化/国債増発
- 感染収束に伴う早期経済活動正常化
- 量的緩和縮小懸念やインフレ懸念の高まり

	2021/3/31	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	1.74	0.34	0.83	0.83
カナダ国債10年	1.56	0.20	0.88	0.88
ドイツ国債10年	-0.29	-0.03	0.28	0.28
英国国債10年	0.85	0.03	0.65	0.65
フランス国債10年	-0.05	-0.04	0.30	0.30
オーストラリア国債10年	1.79	-0.13	0.82	0.82
日本国債10年	0.10	-0.07	0.07	0.07
		(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		-1.92%	-5.57%	-5.57%
USD投資適格社債_対米国債スプレッド	+0.98	+0.00	-0.04	-0.04
USDハイイールド社債_トータルリターン		0.15%	0.85%	0.85%
USDハイイールド社債_対米国債スプレッド	+3.10	-0.16	-0.50	-0.50

※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：**長期金利の変動許容幅拡大に否定的な黒田日銀総裁発言を受け、国債利回りは月初より低下基調。その後、政策会合と金融政策点検が概ね予想通りとなったことから10年国債利回りは0.1%割れまで低下した。国内の感染再拡大により経済正常化には時間を要すると見られ、10年国債利回りはゼロ近辺での推移を見込むが、日銀の国債買入減額により、一時的に利回りが上昇する可能性も。

**米国債：**ワクチン普及や大型経済対策による早期正常化期待が高まり、10年国債利回りはFOMC後に1.7%台まで上昇。その後国債が買われる場面もあったものの、大規模インフラ計画への期待を背景に、月末にかけ利回りは再び上昇。米国債の売り圧力は継続するが、金融緩和策の長期化が見込まれ、利回り上昇で米国債の投資妙味も増していることから、下値余地も限定的。レンジ内の推移を想定する。

**欧州債：**ECBが資産購入を拡大し、過度な金利上昇を抑制する緩和的なスタンスを維持したこと、また域内の感染再拡大により行動規制が延長、強化されたことから、欧州国債利回りは低下基調となった。ワクチン普及に伴い経済活動正常化の期待が高まる展開を想定、欧州国債利回りは上昇する見通しながら、ECBの量的緩和長期化やインフレ圧力の抑制から、国債利回りの上昇は小幅なものとなる見込み。

**新興国ドル建て国債：**基準となる米国債利回りが上昇し、ドル建て国債のスプレッドも拡大したことから、3月の主要新興国ドル建て国債のリターンはマイナスとなった。中銀総裁更迭により通貨リラが急落したトルコや、原油価格下落の影響でサウジアラビア、ロシアなど産油国のドル建て国債が特に軟調。リスク選好の動きが強まり、ドル建て国債のスプレッドも再び低下が見込まれるものの、米金利上昇がマイナスに働いて新興国ドル建て国債は小動きにとどまる見通し。

# 通貨等

## 米ドル プラス要因

- 新型コロナウイルス収束見通しと景況感の改善
- 米長期金利の上昇/金利差拡大
- 量的緩和の早期縮小観測

## 米ドル マイナス要因

- 変異種ウイルスによる感染拡大
- 欧州、日本との景況感格差縮小
- 人権問題を巡る米中対立の先鋭化

	2021/3/31	過去1か月	3か月	年初来
DXY	93.23	2.59%	3.66%	3.66%
EUR	1.1730	-2.86%	-3.98%	-3.98%
GBP	1.3783	-1.08%	0.83%	0.83%
AUD	0.7598	-1.40%	-1.25%	-1.25%
USDJPY	110.72	3.89%	7.23%	7.23%
EURJPY	129.86	0.92%	2.92%	2.92%
CRB指数	184.96	-2.87%	10.23%	10.23%
WTI原油	59.16	-3.80%	21.93%	21.93%
CMX金先物	1,713.80	-0.87%	-9.57%	-9.57%
VIX*	19.40	-8.55	-3.35	-3.35

\*期間騰落は変化幅

**米ドル**：米金利の上昇を受け、米ドルは主要通貨に対して上昇基調をたどった。ワクチン接種目標の引き上げやインフラ投資計画への期待から米経済の早期正常化観測が強まって、ドル円レートは月を通じてドル高が進み、月末にかけては昨年3月以来の110円台まで上昇。日米金利差の拡大もドル高要因となって取引水準は切り上がり、目先110円を挟んだレンジでの取引を見込む。

**ユーロ**：ECBは急速な金利上昇を牽制し、米欧金利差が拡大する中、ユーロの対ドルレートは下落基調、月末にかけては欧州での新型コロナウイルス感染再拡大も売り材料となって、ユーロドルレートは4か月ぶりの1.18割れ。ユーロ円レートは129円台後半まで上昇。欧州の景気回復期待は根強いが、ワクチン普及と変異種ウイルスの感染抑制が確認されるまで、ユーロ安基調は継続する見通し。

**原油**：OPECプラスの協調減産維持や米寒波による供給懸念から原油価格は上昇基調を維持、WTI先物価格は67ドル台を付ける場面もあったものの、月後半にかけては高値警戒感が強まり、米原油在庫の増加や欧州での感染再拡大も嫌気されて原油価格は下落した。春先以降の減産縮小や価格上昇による供給増が上値を抑制し、下値を探る展開を見込む。

**金**：米長期金利の上昇基調が継続し、金価格は月初より軟調に推移。その後、リスク選好の動きが強まり、安全資産とされる金は冴えない値動きが続いた。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、インド、中国における実需の回復や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 USD  
終値: 9,232.82 期間騰落率: +6.26%



2. S&P500 株式 USD  
終値: 3,972.89 期間騰落率: +5.77%



3. STOXX欧州600 株式 EUR  
終値: 429.60 期間騰落率: +7.66%



4. 独DAX 株式 EUR  
終値: 15,008.34 期間騰落率: +9.40%



5. 英FTSE100 株式 GBP  
終値: 6,713.63 期間騰落率: +3.92%



6. 仏CAC40 株式 EUR  
終値: 6,067.23 期間騰落率: +9.29%



7. TOPIX 株式 JPY  
終値: 1,954.00 期間騰落率: +8.27%



8. 日経平均株価 株式 JPY  
終値: 29,178.80 期間騰落率: +6.32%



9. 東証REIT指数 株式 JPY  
終値: 2,013.08 期間騰落率: +12.85%



10. MSCIマージン 株式 USD  
終値: 177,014.20 期間騰落率: +4.02%



11. 中国 上海総合指数 株式 CNY  
終値: 3,441.91 期間騰落率: -0.90%



12. ブラジルボバ指数 株式 BRL  
終値: 116,633.70 期間騰落率: -2.00%



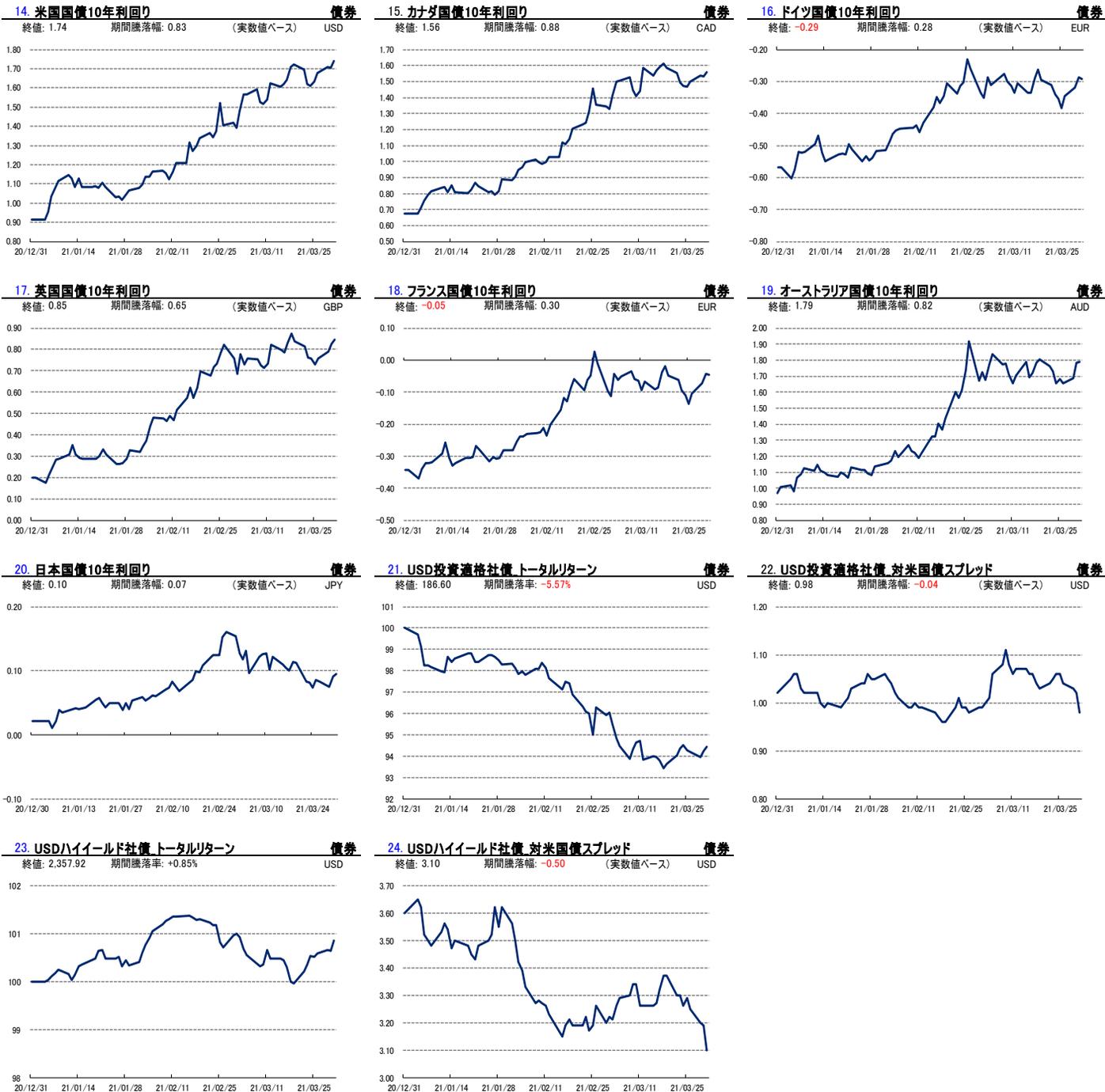
13. インドSENSEX30 株式 INR  
終値: 49,509.15 期間騰落率: +3.68%



※ 直近3カ月（2021年1月～2021年3月）の日足チャートです。起点（2020年12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。

# appendix

# 債券



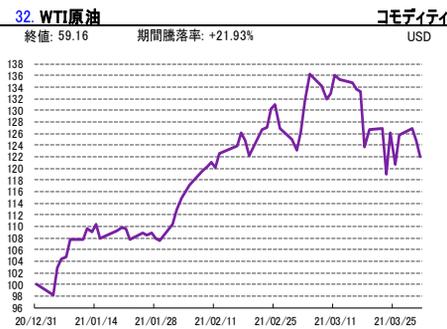
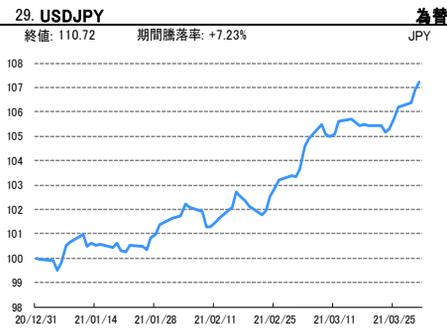
※ 直近3か月（2021年1月～2021年3月）の日足チャートです。起点（2020年12月末日）を100として指数化しています(実数値ベース以外)。

※ 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。

# appendix

# 為替/コモディティ/VIX



※ 直近3か月（2021年1月～2021年3月）の日足チャートです。起点（2020年12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。

※2021年3月8日付で商号を「アストマックス投信投資顧問株式会社」から変更いたしました。

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