

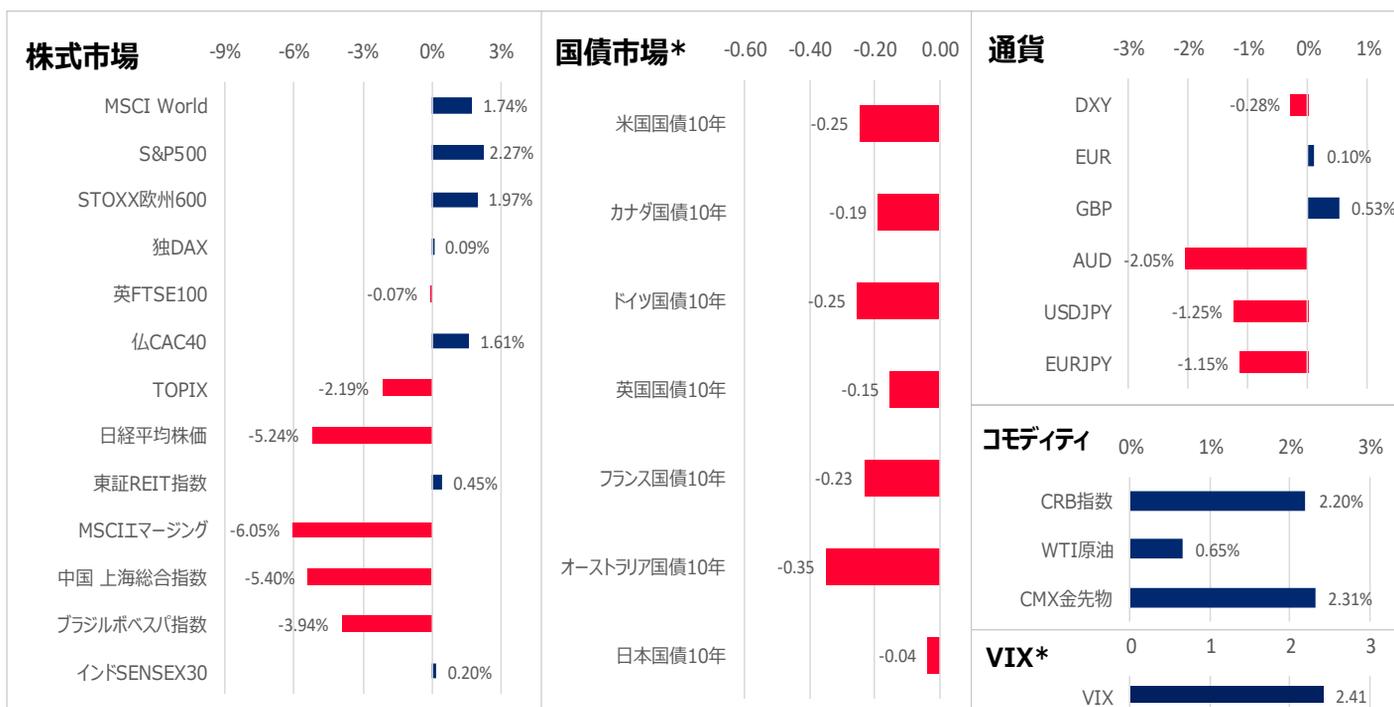
マンスリーレビュー&アウトルック

2021年8月

2021年7月の市場概況

- 米国株が牽引し、**グローバル株は堅調地合いが継続**。新型コロナウイルスの世界的な感染拡大を嫌気し短期的に下落幅が拡大したが、業績改善期待を材料に**米国株は最高値を更新**。一方、経済成長力の相対的な弱さなどから日本株が軟調に推移したほか、中国の規制強化の動きが嫌気され、香港株や上海株の下げ幅が拡大した。
- **主要国の長期金利は低下基調**（価格は上昇）で推移。インフレ警戒感が和らいだことや新型コロナウイルス変異株の感染拡大などから、米長期国債利回りは2月以来の水準に低下。米国債の動きに連れ、ドイツやフランスなどの長期国債利回りも低下した。
- 米ドルは対ユーロではレンジ内で推移した。一方、**米長期金利の低下や新興国株安の動きから円高が進行**、下旬以降のドル円は109円台後半を中心に推移した。ユーロ円も、ドル円の動きに連れて円高が進行した。
- 原油価格はリスク回避の動きなどから一時的に下げ幅を拡大したが、米国株高の動きに連れて下旬以降に急回復。米長期金利の低下や新型コロナウイルスの感染拡大による不透明感の高まりから金価格は反発。米国株が短期的に下げ幅を拡大したことを受けて、VIX指数は小幅上昇。

2021年7月（6/30～7/30）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



- 米インフレ指標の落ち着き
- 米国長期金利の安定推移
- 市場予想を上回る業績改善

マイナス要因



- 新型コロナウイルスワクチン接種の有効性低下と感染者数の増加
- グローバル景気のピークアウト
- 中国の規制強化の動き

	2021/7/30	過去1か月	3か月	年初来
MSCI World (現地通貨建て)	10,118.75	1.74%	5.29%	16.46%
S&P500	4,395.26	2.27%	5.12%	17.02%
STOXX欧州600	461.74	1.97%	5.57%	15.72%
独DAX	15,544.39	0.09%	2.70%	13.31%
英FTSE100	7,032.30	-0.07%	0.90%	8.85%
仏CAC40	6,612.76	1.61%	5.48%	19.12%
TOPIX	1,901.08	-2.19%	0.15%	5.34%
日経平均株価	27,283.59	-5.24%	-5.31%	-0.59%
東証REIT指数	2,160.33	0.45%	4.68%	21.10%
MSCIマーキング (現地通貨建て)	172,804.30	-6.05%	-3.93%	1.55%
中国 上海総合指数	3,397.36	-5.40%	-1.44%	-2.18%
ブラジルボベスパ指数	121,800.80	-3.94%	2.45%	2.34%
インドSENSEX30	52,586.84	0.20%	7.80%	10.13%

国内株式：米国株高や外需主導の業績改善期待から中旬にかけて値を戻す場面もあったが、新型コロナウイルス変異株の国内感染拡大や、中国の規制強化による業績悪化懸念などから、日本株は下落した。欧米株と比較し日本株の出遅れ感が強いことなどから下値は限定的と見ているが、中国の規制強化の動きや新型コロナウイルス変異株の感染拡大から、日本株の上昇余地は限定的になる。

米国株式：新型コロナウイルス変異株の世界的な感染拡大をきっかけに一時的に売りが優勢となったが、企業業績の改善期待や米長期金利が低位で推移したことを背景に、月末にかけては連日で最高値を更新した。投資家の買い意欲は旺盛であるが、米国の景気回復力の持続性に懸念が広がっていることなどから、一段の上値追いには慎重になると想定。

欧州株式：新型コロナウイルス変異株の感染拡大などから下旬にかけて下げ幅を拡大したが、米国株が急速に切り返したことや、欧州中央銀行（ECB）が物価上昇を容認し金融緩和を長期化する姿勢を示したことも追い風となって欧州株は上昇。金融緩和策の長期化などを背景にしたリスク選好の動きは続いているが、スペインやフランスなどの行動規制の動きもあり、欧州株は上値の重い展開を予想。

新興国株式：新型コロナウイルスの世界的な感染拡大や、中国の規制強化の動きを嫌気した上海株や香港株の下げ幅が拡大し、新興国株は軟調に推移した。グローバルでの潤沢な資金供給が新興国株の下支え要因となろうが、中国の規制強化の動きや一部の新興国の金融引き締め懸念、ワクチン接種率の低さなどから新興国株は軟調な展開を想定。

債券

プラス要因



- 新型コロナウイルス（変異株）の感染拡大と景気見通しの悪化
- インフレ指標の落ち着き

マイナス要因



- 新型コロナウイルスワクチン接種率の上昇と感染拡大の収束
- 景気過熱と早期利上げの意識の高まり

	2021/7/30	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	1.22	-0.25	-0.40	0.31
カナダ国債10年	1.20	-0.19	-0.34	0.53
ドイツ国債10年	-0.46	-0.25	-0.26	0.11
英国国債10年	0.57	-0.15	-0.28	0.37
フランス国債10年	-0.11	-0.23	-0.26	0.24
オーストラリア国債10年	1.18	-0.35	-0.57	0.21
日本国債10年	0.02	-0.04	-0.08	0.00
		(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		1.49%	4.42%	-0.25%
USD投資適格社債_対米国債スプレッド	+0.94	+0.07	-0.02	-0.08
USDハイイールド社債_トータルリターン		0.38%	2.03%	4.01%
USDハイイールド社債_対米国債スプレッド	+2.94	+0.26	+0.03	-0.66

※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：米長期金利の低下に合わせて、10年国債利回りも低下基調で推移した。また、10年国債がゼロ%に近づいたことで、超長期国債の買い意欲も強まった。2020年度の税収上振れによって、国債増発による需給悪化懸念が和らいでいることや国内のデフレ圧力の強さから、積極的な売り材料は乏しく、10年国債利回りはゼロ%近辺でのみみ合いを想定。

米国債：景気回復にピークアウト感が出てきたことや新型コロナウイルス変異株の感染拡大などを背景に米10年国債利回りは低下基調で推移した。また、7月の米連邦公開市場委員会（FOMC）で、テーパリングは年末になることが示唆されたが、事前予想通りで材料視されなかった。今後も金融政策の正常化が意識される局面などでは売り圧力は高まろうが、変異株の感染拡大による景気の影響も意識されていることなどから、米国債利回りはレンジ内の推移を見込む。

欧州債：ECBの金融緩和の長期化観測、新型コロナウイルス変異株の感染拡大などから、欧州国債は低下基調で推移した。周縁国とドイツとの利回りスプレッドは、新型コロナウイルス感染者の急増からスペインなどで拡大した。今後、経済正常化への期待感やインフレ圧力の警戒感などが売り材料視される場面もあろうが、新型コロナウイルスの感染拡大による移動制限の強化などが買い要因となり、欧州国債利回りは方向感のないレンジ内での動きを想定する。

新興国ドル建て国債：新型コロナウイルス変異株の世界的な感染拡大などによる株価下落から新興国ドル建て国債のスプレッドは拡大したが、基準となる米国債利回りの低下がプラスに寄与しプラスリターンを確保した。新型コロナウイルスの感染拡大による景気悪化懸念やインフレ懸念の台頭などから、グローバル新興国ドル建て国債は売り圧力が生じやすいと考える。

通貨等

米ドル プラス要因

- 米国経済主導のグローバル景気拡大
- 利上げ前倒しへの意識の高まりと米長期金利の上昇

米ドル マイナス要因

- 新型コロナウイルスの感染拡大と景気悪化
- 新興国の混乱とリスク回避の動き

	2021/7/30	過去1か月	3か月	年初来
DXY	92.17	-0.28%	0.98%	2.49%
EUR	1.1870	0.10%	-1.25%	-2.83%
GBP	1.3904	0.53%	0.59%	1.71%
AUD	0.7344	-2.05%	-4.82%	-4.55%
USDJPY	109.72	-1.25%	0.38%	6.27%
EURJPY	130.23	-1.15%	-0.89%	3.21%
CRB指数	218.08	2.20%	9.17%	29.97%
WTI原油	73.95	0.65%	16.31%	52.41%
CMX金先物	1,812.60	2.31%	2.54%	-4.35%
VIX*	18.24	+2.41	-0.37	-4.51

*期間騰落は変化幅

米ドル：米連邦準備理事会（FRB）は金融緩和の縮小を急がないとの見方などから、米長期金利が低下基調で推移したことを受けて、小幅にドル安が進行。日米金利差縮小や新型コロナウイルス変異株の感染拡大などを背景にした新興国株安の動きから、中旬以降のドル円レートは110円割れを中心に推移した。不安定な新興国株の動向などが米ドルの売り材料となろうが、米国の金融政策正常化に向けた動きに変化はないことから、米ドルはレンジ内での推移を見込む。

ユーロ：ECBの金融緩和の長期化観測が強まる一方、FRBでも早急な金融政策の可能性は低いとの見方などからユーロドルはレンジ内で推移。米ドルが対円で売られた動きに連れユーロ円もユーロ安が進行した。欧州圏の景気回復期待は維持されているものの、新型コロナウイルス変異株の感染拡大による懸念も広がっていることなどから、ユーロはレンジ内での動きに留まろう。

原油：OPECプラスによる協調減産縮小の決定や新型コロナウイルスの感染拡大を嫌気してリスク回避の動きが進み一時的に下げ幅が拡大したが、米国株の最高値更新などから月末にかけて急速に値を戻した。景気改善による需要拡大期待は根強いものの、グローバル経済のピークアウト感も高まっていることから、レンジ内での不安定な展開を見込む。

金：米長期金利の低下を受け金利のつかない金への相対的な魅力が高まったことや、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大から、安全資産とされる金は堅調に推移した。新型コロナウイルスの感染拡大による行動規制の強化などが金価格のサポート要因となるものの、米国金融政策の正常化に向けた動きに伴う米ドルの上昇などが売り材料となり、広いレンジ内での推移を想定。

1. MSCI World

終値: 10,118.75 期間騰落率: +5.29% 株式 USD



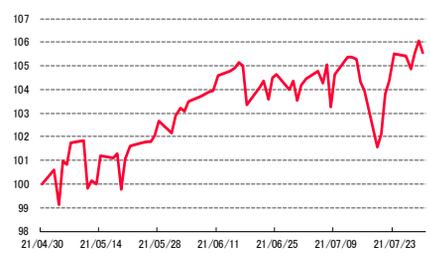
2. S&P500

終値: 4,395.26 期間騰落率: +5.12% 株式 USD



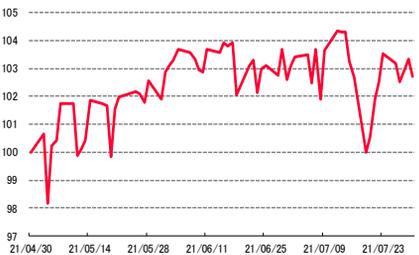
3. STOXX欧州600

終値: 461.74 期間騰落率: +5.57% 株式 EUR



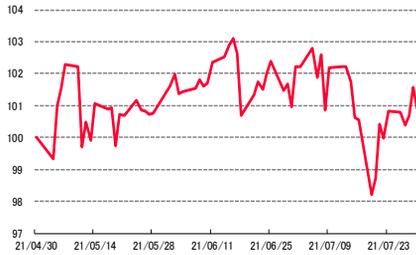
4. 独DAX

終値: 15,544.39 期間騰落率: +2.70% 株式 EUR



5. 英FTSE100

終値: 7,032.30 期間騰落率: +0.90% 株式 GBP



6. 仏CAC40

終値: 6,612.76 期間騰落率: +5.48% 株式 EUR



7. TOPIX

終値: 1,901.08 期間騰落率: +0.15% 株式 JPY



8. 日経平均株価

終値: 27,283.59 期間騰落率: -5.31% 株式 JPY



9. 東証REIT指数

終値: 2,160.33 期間騰落率: +4.68% 株式 JPY



10. MSCIマージン

終値: 172,804.30 期間騰落率: -3.93% 株式 USD



11. 中国 上海総合指数

終値: 3,397.36 期間騰落率: -1.44% 株式 CNY



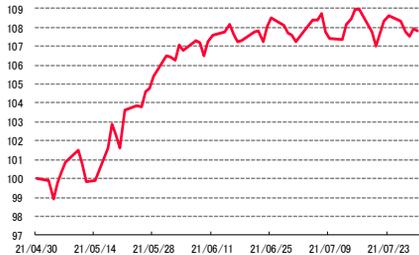
12. ブラジルボババ指数

終値: 121,800.80 期間騰落率: +2.45% 株式 BRL



13. インドSENSEX30

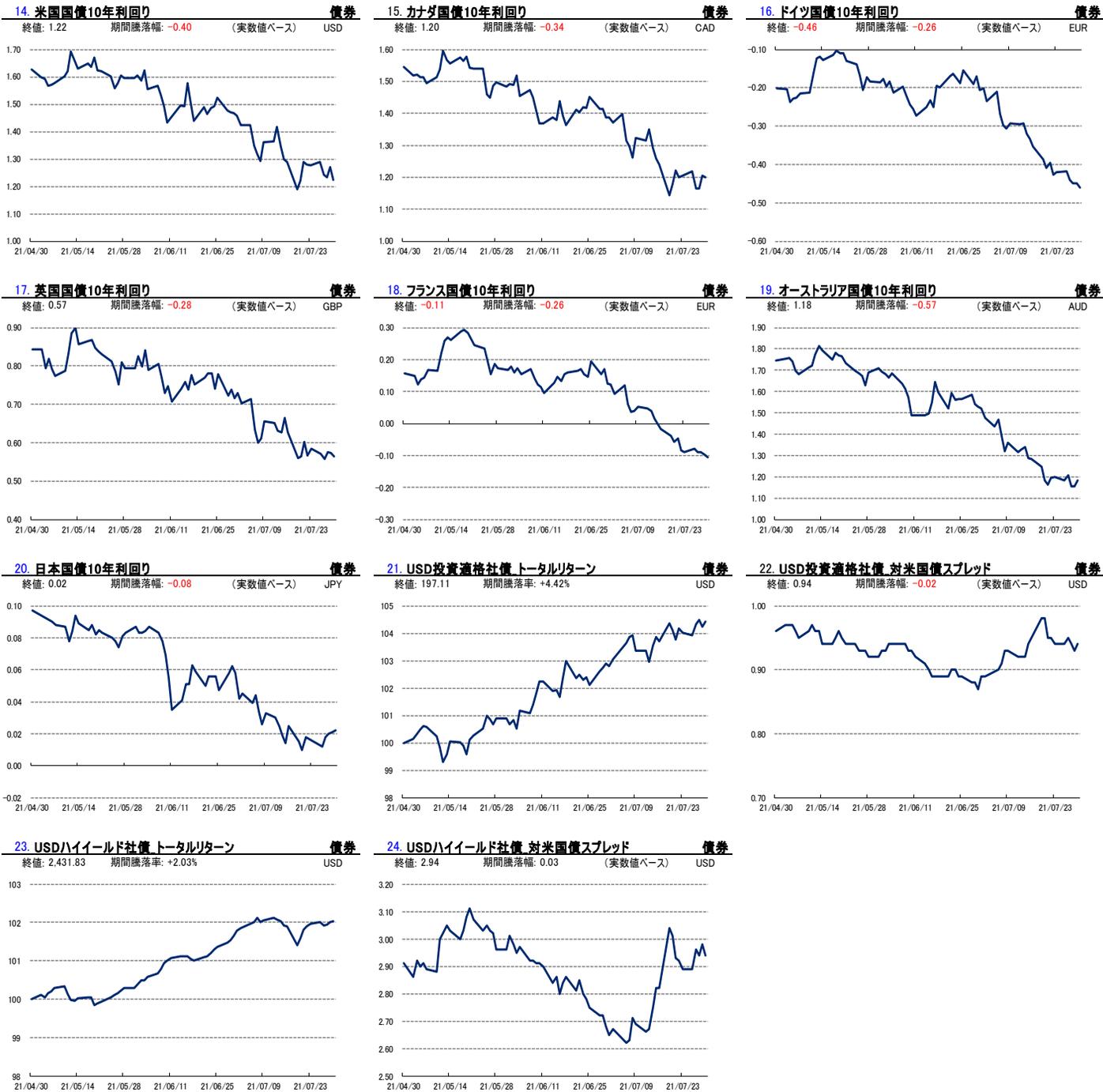
終値: 52,586.84 期間騰落率: +7.80% 株式 INR



※ 直近3カ月（2021年5月～2021年7月）の日足チャートです。起点（2021年4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。
 ※ プルームバークデータをもとに弊社作成。

appendix

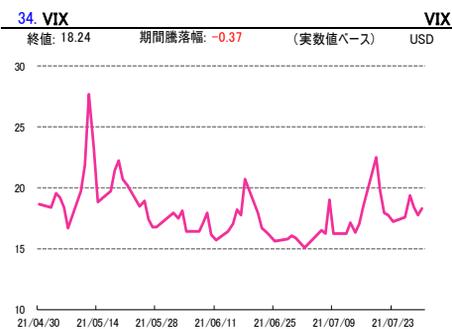
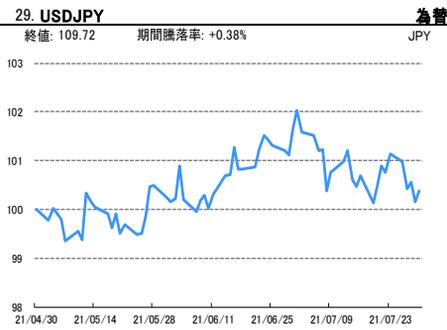
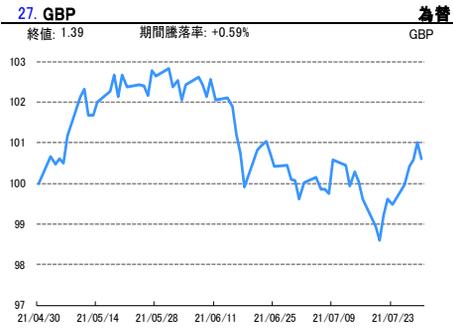
債券



※ 直近3か月（2021年5月～2021年7月）の日足チャートです。起点（2021年4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5月～2021年7月）の日足チャートです。起点（2021年4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。

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