

マーケットレポート 2021年3月号

日本

前月の振り返り

◆トピックス

日銀は金融政策決定会合(3月18~19日開催)で、「より効果的で持続的な金融緩和を実施していくための点検」の結果を公表しました。公表を受けて株式市場では、ETF買入れの対象から日経平均株価連動型が除外され、日経平均株価は下落しました。債券市場では、長期金利の変動幅が「概ね±0.1%の倍程度」から「±0.25%程度」と明確化されましたが、「連続指値オペ制度」の導入もあり金利の上昇は限定的でした。

◆株式市場

株式市場は上昇しました。月の上旬は、米追加経済対策成立への期待感と米長期金利の上昇懸念などから一進一退の展開となりました。月の中旬は、国内の緊急事態宣言が解除される見通しとなり経済正常化期待が高まったことや、米連邦準備理事会(FRB)がゼロ金利政策を維持する方針を示したことから上昇しました。月の下旬は、欧州各国で変異株による感染再拡大を受け行動制限が強化されるなど、経済正常化期待が後退したことなどから上昇幅を縮めました。月を通して株式市場は上昇しました。

◆債券市場

10年国債の価格は上昇(金利は低下)しました。月の上旬は、日銀の黒田総裁が長期金利の変動幅拡大を否定する姿勢を示したことなどから、国債は買われました。月の下旬は、日銀の政策点検の結果、「連続指値オペ制度」が導入され金利上昇が抑えられるとの見方が台頭したことや、政策点検への不透明感が後退したことなどから、国債は買われました。月を通して価格は上昇(金利は低下)しました。

◆今後の見通し

国内の緊急事態宣言は3月下旬に全て解除されたものの、再度の感染拡大を受けて一部地域に「まん延防止等重点措置」が適用されるなど、感染状況は依然予断を許しません。一方、ワクチンの接種が進む米国では経済正常化への機運が高まっています。国内においてもワクチン接種が進捗すれば、いずれ経済は正常化に向かうと思われるものの、ワクチン接種は他国比で遅れており、今後の接種スケジュールの進捗を注視する必要があります。株式市場では、短期的な高値警戒感が強まることや、感染が再拡大すれば企業業績や経済指標への悪影響が生じる恐れもあり、注意が必要です。一方、ワクチン接種の効果が確認され経済正常化への道筋が見えれば、世界的な金融緩和の下で堅調に推移すると見込みます。債券市場では、日銀が政策点検の結果「連続指値オペ制度」を導入するなど強力な金融緩和は継続されることから、金利の上昇幅は限られ、金利の絶対水準は低位での推移を見込みます。

		3月末	2月末	月間騰落率
株式	日経平均株価(単位:円)	29,178.80	28,966.01	0.73%
	TOPIX	1,954.00	1,864.49	4.80%
債券	10年国債利回り	0.095	0.162	▲0.067

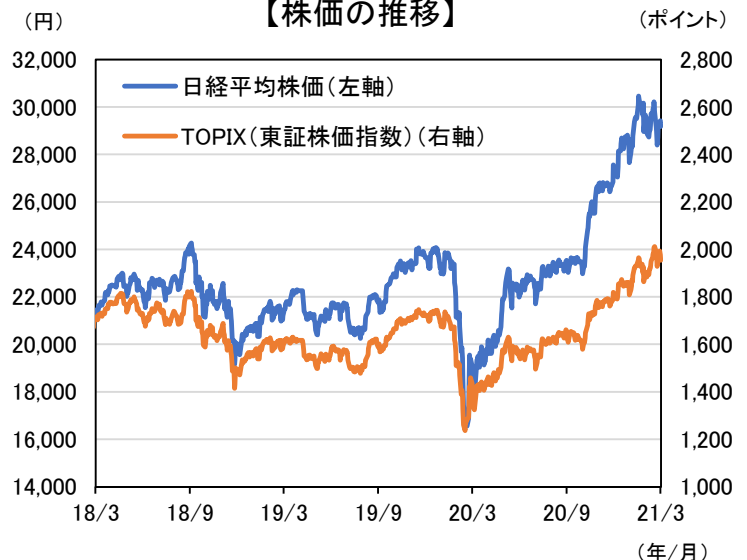
(出所) BloombergのデータをもとにJP投信作成
※債券の騰落率は利回りの変化幅です。

【金融政策の点検結果 概要】

- 金融仲介機能への影響に配慮しつつ、機動的に長短金利の引き下げを行うため、「貸出促進付利制度」を創設。
- 長期金利の変動幅を±0.25%程度と明確化するとともに、長期金利に強力な上限を設ける「連続指値オペ制度」を導入。
- ETFを約12兆円を上限に必要に応じて買入れを行う。(原則年間6兆円の買入れ目安を削除)
- ETFは、TOPIXに連動するもののみを買入れる。(日経平均株価連動型は買入対象から除外)

(出所) 日銀公表の資料をもとにJP投信作成

【株価の推移】



【10年国債の利回りの推移】



米国

前月の振り返り

◆トピックス

米連邦公開市場委員会(FOMC)は3月16~17日の定例会合で、フェデラルファンド(FF)金利誘導目標を0.00~0.25%に据え置くことを決定しました。また、会合後に会見したパウエル米連邦準備理事会(FRB)議長は、「景気回復は依然としてばらつきがあり、本格回復には程遠い」と述べるなど、早期の利上げ観測を抑制する姿勢を示しました。

◆株式市場

米国株式市場は上昇しました。月の前半は、目先の利益を確定する売りが優勢となる場面もありましたが、好調な雇用統計が発表され労働市況が改善しているとの見方や、追加経済対策の成立により景気回復が更に勢いづくとの期待から大幅に上昇しました。その後欧州での新型コロナウイルス感染再拡大を受けて売りが優勢となる場面もありましたが、バイデン大統領がワクチン接種目標の倍増を表明すると、経済活動の正常化が加速するとの見方が強まり、月の後半にかけて上昇幅を広げました。月を通して米国株式市場は大幅に上昇し、NYダウ、S&P500ともに過去最高値を記録する場面がありました。

◆債券市場

米国10年国債の価格は下落(金利は上昇)しました。月の前半は、新型コロナウイルスのワクチン普及に加え、追加経済対策が成立し景気回復が早まるとの見方から売りが膨らむ展開となりました。その後、欧州での新型コロナウイルス感染再拡大を受け買いが優勢となる場面がありましたが、FRBのゼロ金利政策の長期化観測やワクチンの普及加速による将来の景気回復期待などから国債は売られました。月を通して価格は下落(金利は上昇)しました。

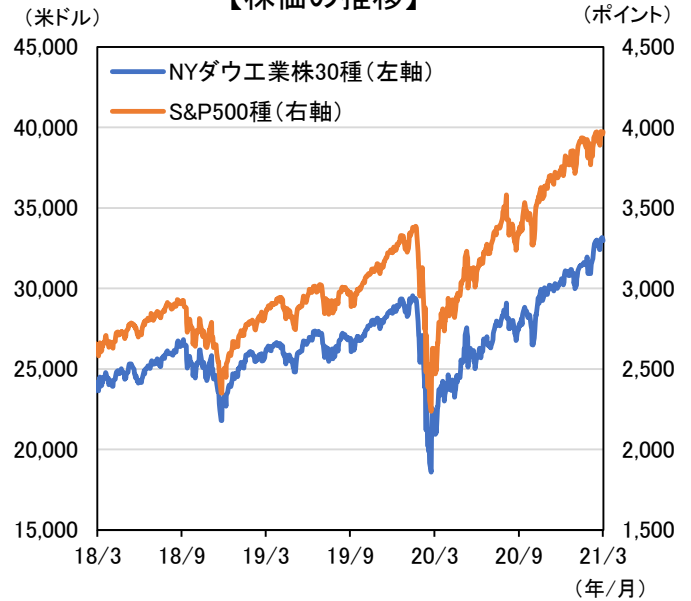
◆為替

米ドル/円は、円安・ドル高で終わりました。月初、日米金利差の拡大や市場予想を上回る米雇用統計を背景に円売り・ドル買いが進みました。その後、日米金利差の縮小や利上げ前倒し観測の後退によりドルが売られる場面もありましたが、ワクチン普及の加速によって経済活動の正常化が進み、経済が力強く回復するとの見方からドルが買われました。月を通して円安・ドル高で終わりました。

◆今後の見通し

引き続き新型コロナウイルス対策や経済対策に焦点が当てられる見通しであることや、FRBによる大規模な景気下支えが続くことから、経済、金融政策の急激な変化は考えにくいものと思われます。3月末に発表されたインフラ投資計画に続いて4月半ばには大型経済対策の第2弾が公表予定であり、経済対策の動向に注目が集まります。他方、ワクチン接種のペースは加速しているものの、足下では新規感染者数が下げ止まっており、再び感染者数が増加基調に転じれば、経済指標や企業業績への悪影響が生じる懸念もあることから、株式市場については、短期的には値幅の大きい展開が予想されます。債券市場については、ワクチン普及期待や国債増発観測などが金利の上昇要因と考えられますが、FRBによる長期的な低金利政策が見込まれていることや量的緩和政策の維持が決定されていることなどから概ね横ばいの推移を見込みます。

【株価の推移】



【10年国債の利回りの推移】



【為替の推移(対円)】



		3月末	2月末	月間騰落率
株式	NYダウ(単位:米ドル)	32,981.55	30,932.37	6.62%
	S&P500	3,972.89	3,811.15	4.24%
債券	10年国債利回り	1.740	1.405	0.336
為替	米ドル/円	110.71	106.25	4.20%

(出所) BloombergのデータをもとにJP投信作成
※債券の騰落率は利回りの変化幅です。

欧州

前月の振り返り

◆トピックス

3月11日、欧州中央銀行(ECB)のラガルド総裁は債券利回り上昇を積極的に抑える方針を打ち出し、ECB政策委員会においてパンデミック緊急購入プログラム(PEPP)の債券購入ペースを加速させる方針を決定しました。

◆株式市場

DAX指数(独)、FTSE 100(英)は上昇しました。月上旬は米国の追加経済対策に対する期待などから欧州株式は上昇しました。その後は、ウイルスの感染拡大を抑えるための封鎖措置の長期化に対する不安などから下落する局面もありましたが、ワクチン接種において米国が新たな目標を掲げ、世界的な成長見通しへの楽観が強まったことなどから欧州株式も月末まで堅調に推移しました。月を通して欧州株式市場は上昇となりました。

◆債券市場

ドイツ10年国債は価格が上昇(金利は低下)した一方、英国10年国債は価格が下落(金利は上昇)しました。ECB政策委員会メンバーが利下げの可能性に言及したことから月初に欧州国債が買われました。その後、月中旬には物価の上昇を巡る不安感から米国の長期金利が上昇したことに追随し、欧州国債が売られ、利回りが上昇しました。月下旬になり新型コロナウイルスの感染再拡大から一時的に国債が買われる局面もありましたが、米国の景気刺激策に対する期待などから欧州国債は売られました。その結果、月を通してドイツ国債は価格が上昇(金利は低下)した一方、英国国債は価格が下落(金利は上昇)となりました。

◆為替

ユーロ/円、ポンド/円はそれぞれ円安・ユーロ高、円安・ポンド高となりました。月上旬は英国でワクチン接種が順調に進展していることなどから英ポンドが上昇しました。月中旬にはECBのハト派的な姿勢により投資家のリスク許容度が改善し、米ドルが売られたことなどからユーロやポンドは堅調に推移しました。月下旬に入り、欧州での都市封鎖措置の強化により景気回復が遅れるとの不安が高まったことなどから一時的に軟調に推移したものの、ワクチン展開を巡る楽観や米国の経済対策に対する期待などからユーロや英ポンドは上昇しました。その結果、月を通して円安・ユーロ高、円安・ポンド高となりました。

◆今後の見通し

新型コロナウイルスに対するワクチン接種が進展し、感染収束期待を受けた景気の回復見通しが強まっているものの、依然としてウイルスの変異種による感染の再拡大が懸念され、予断を許さない状況です。株式市場は、欧州各国の行動制限措置の延長により経済回復の遅延が懸念され、短期的には値幅の大きな展開になると見込みます。債券市場は、ワクチン普及に伴う感染収束期待により景気の回復見通しが強まってきている点が金利の上昇要因と考えられますが、新型コロナウイルスの感染が収束するまでは低金利環境が維持される見込みであることから、概ね横ばいでの推移を見込みます。

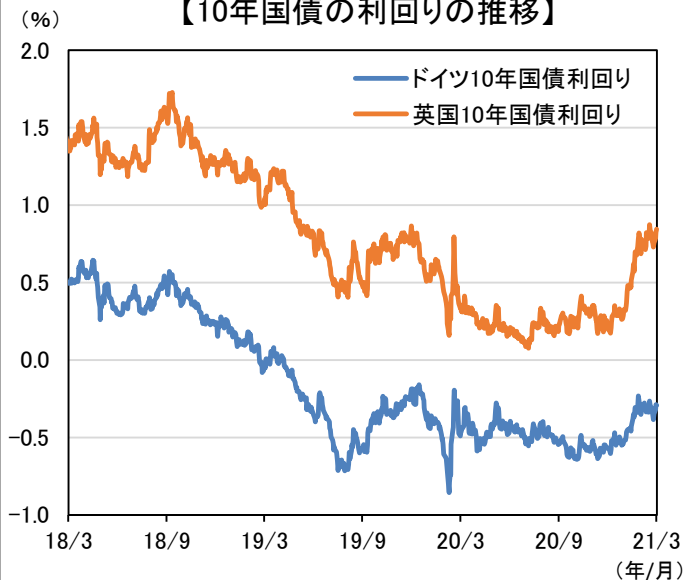
		3月末	2月末	月間騰落率
株式	ドイツ DAX	15,008.34	13,786.29	8.86%
	英国 FTSE100	6,713.63	6,483.43	3.55%
債券	ドイツ10年国債利回り	▲ 0.292	▲ 0.260	▲0.032
	英国10年国債利回り	0.845	0.820	0.025
為替	ユーロ/円	129.80	129.15	0.50%
	英ポンド/円	152.23	148.48	2.53%

(出所) BloombergのデータをもとにJP投信作成
※債券の騰落率は利回りの変化幅です。

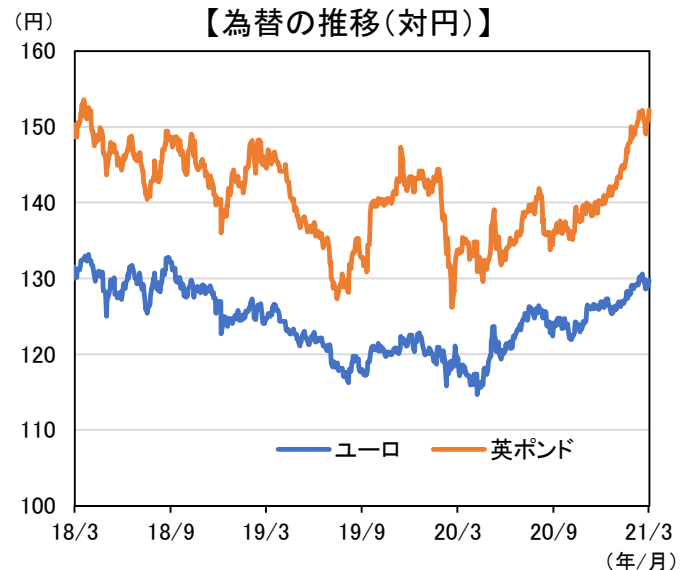
【株価の推移】



【10年国債の利回りの推移】



【為替の推移(対円)】



【ご留意事項】

- 当資料は、JP投信が投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- ご購入のお申し込みの際は、最新の投資信託説明書(交付目論見書)の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- 投資信託は値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替変動リスクを伴います。)に投資しますので基準価額は変動します。したがって、投資元本や利回りが保証されるものではありません。ファンドの運用による損益は全て投資者の皆さまに帰属します。
- 投資信託は預貯金や保険契約とは異なり、預金保険機構および保険契約者保護機構等の保護の対象ではありません。また、証券会社以外でご購入いただいた場合は、投資者保護基金の保護の対象ではありません。
- 当資料は、信頼できると判断した各種情報等に基づき作成していますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、今後予告なく変更される場合があります。
- 当資料中の図表、数値、その他データについては、過去のデータに基づき作成したものであり、将来の成果を示唆あるいは保証するものではありません。
- 当資料で使用している各指数に関する著作権等の知的財産権、その他の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。

JP投信

商号:JP投信株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第2879号
加入協会:一般社団法人投資信託協会

- 当資料は、JP投信が作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示資料ではなく、証券取引の勧誘を目的としたものでもありません。