

## マーケットの動き (2021年3月15日～3月19日)

先週の国内株式市場は、TOPIXが9日連続続伸となり91年以來の2,000ポイント水準を回復するなど堅調に推移する一方、日経平均株価は小幅な上昇となりました。

米国長期金利の上昇一服やFOMC（米国連邦公開市場委員会）が政策維持を表明したことによる安心感が株価を押し上げたものの、18日の日銀の金融政策決定会合にて、ETFの買い入れがTOPIX連動型のみに変更されたことから、日経平均株価は上げ幅を縮めて週を終えました。

## 投資環境見通し (2021年3月)

## 株式相場は上値の重い展開

緊急事態宣言発出の影響から1～3月期の経済成長率はマイナスとなる可能性があります。企業活動については中国や米国向け輸出の改善などを受けて、製造業中心に回復が続いています。世界的なワクチン接種の進展により、コロナ禍の収束に向けた動きが意識される中、国内株式相場は景気敏感セクターを中心に見直し買いが続くことが考えられます。しかし、年明け以降の相場上昇を受けて高値警戒感が広がりやすいことに加え、日銀による金融政策の「点検」においてはETFの買入に関する結果が注目されること、米国長期金利の急上昇に対する警戒感から、国内株式相場は当面、上値の重い展開が予想されます。

|                | 3月19日     | 騰落率   |        |        |        |
|----------------|-----------|-------|--------|--------|--------|
|                |           | 前週比   | 1カ月前比  | 6カ月前比  | 1年前比   |
| TOPIX (東証株価指数) | 2,012.21  | 3.13% | 4.32%  | 22.22% | 56.81% |
| 日経平均株価         | 29,792.05 | 0.25% | ▲0.75% | 27.53% | 79.98% |

※期間別騰落率の各計算期間は、基準日から過去に遡った期間の応答日(休日の場合は前営業日)までとします。

※最新の「投資環境見通し」もご覧ください。

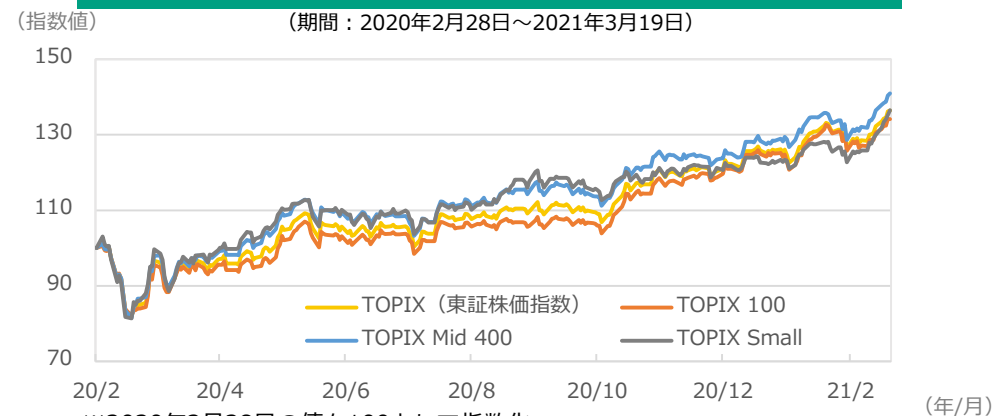
[https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload\\_pdf/202103\\_outlook.pdf](https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload_pdf/202103_outlook.pdf)

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの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、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目論見書等）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の見解に基づいており、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。●当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらに関する著作権等の一切の権利は、それらを作成・公表している各主体に帰属します。●使用インデックスについては、マーケット見通し（総合）の最終ページをご確認ください。<https://www.myam.co.jp/market/report>

## 日経平均株価、TOPIXの推移



## TOPIX規模別指数の推移



※2020年2月28日の値を100として指数化

※出所：FactSetのデータを基に明治安田アセットマネジメント作成

## マーケットの動き（2021年3月15日～3月19日）

先週の米国株式市場は、前週末比で下落しました。

FOMC（米国連邦公開市場委員会）ではゼロ金利政策継続の予想が示されたものの、米国長期金利が上昇傾向にあることや、欧州における新型コロナウイルス「第3波」への懸念から米国株式市場は下落しました。

欧州株式市場は、国ごとにまちまちな展開となりましたが、自動車セクターの大幅上昇に支えられたドイツ株価指数は上昇しました。

## 投資環境見通し（2021年3月）

## 米国、欧州とも上値の重い展開

**米国：**政府による追加経済対策やFRBによる緩和的な金融政策が長期化するとの見通しに加え、ワクチン普及を背景に経済活動の正常化や企業業績の改善見通しが支援材料とみられています。ただし、これまでの相場の上昇を受けた高値警戒感に加えて長期金利のさらなる上昇に対する警戒感も広がりやすく、上値の重い展開を予想しています。

**欧州：**新型コロナウイルスの新規感染者数は減少傾向にあり、経済活動再開に向けた動きもみられますが、足元の株価水準はすでに将来の景気回復を相当程度織り込んだとみられることに加え、これまでの相場の上昇で高値警戒感が広がりやすいことから、上値の重い展開を予想しています。

|             | 3月19日     | 騰落率    |       |        |        |
|-------------|-----------|--------|-------|--------|--------|
|             |           | 前週比    | 1カ月前比 | 6カ月前比  | 1年前比   |
| S&P500種株価指数 | 3,913.10  | ▲0.77% | 0.16% | 19.26% | 62.41% |
| NYダウ        | 32,627.97 | ▲0.46% | 3.60% | 20.19% | 62.43% |

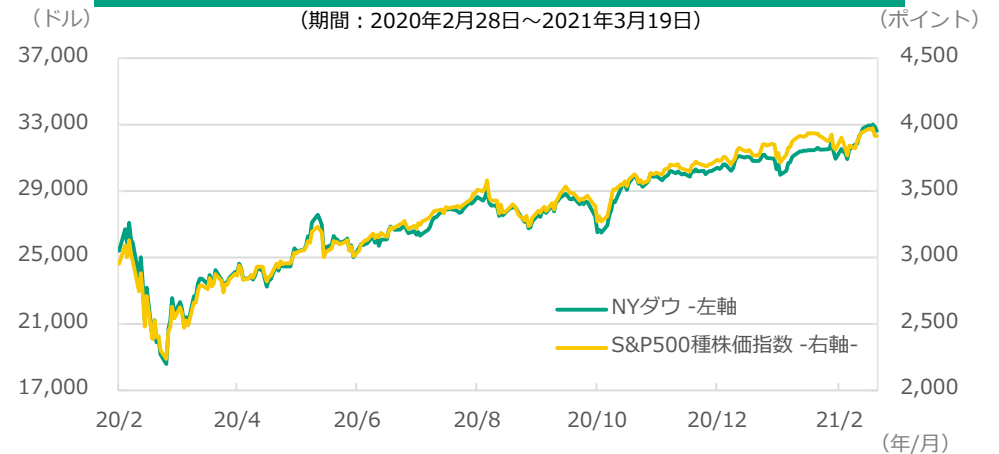
※期間別騰落率の各計算期間は、基準日から過去に遡った期間の応答日(休日の場合は前営業日)までとします。

※最新の「投資環境見通し」もご覧ください。

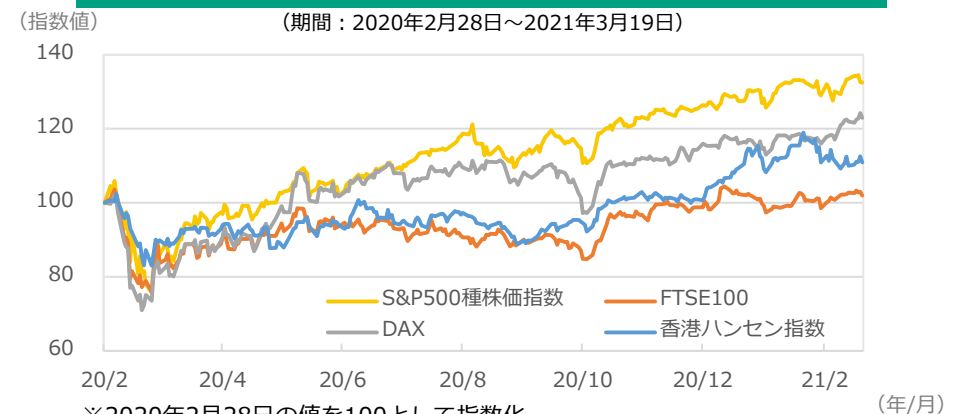
[https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload\\_pdf/202103\\_outlook.pdf](https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload_pdf/202103_outlook.pdf)

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの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、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目論見書等）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の見解に基づいており、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。●当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらに関する著作権等の一切の権利は、それらを作成・公表している各主体に帰属します。●使用インデックスについては、マーケット見通し（総合）の最終ページをご確認ください。<https://www.myam.co.jp/market/report>

## 米国株価指数の推移



## 主要国株価指数の推移



※2020年2月28日の値を100として指数化

※出所：FactSetのデータを基に明治安田アセットマネジメント作成

## マーケットの動き (2021年3月15日~3月19日)

先週の国内債券市場は、前週末比でほぼ横ばいとなりました。週初から週の半ばにかけて、国内金利は緩やかな低下傾向で推移したものの、18日に日銀が10年国債利回りの変動幅を拡大するという報道を受けて、週末にかけて国内金利が上昇し、前週末比ほぼ横ばいの水準で週を終えました。クレジット市場は、引き続き需要は堅調に推移しました。

## 投資環境見通し (2021年3月)

## 長期金利の上昇圧力は強まりやすい

日銀が3月会合をメドに公表する金融政策の「点検」においては、マイナス金利の深掘りなど一段の緩和余地の存在を明確化するための対応を検討するとの報道がありました。しかし、あくまでもアナウンス効果を主眼に置いたものとみられ、日銀は現時点ではマイナス金利の深掘りは見送るとみえます。一方、イールドカーブ・コントロールにおける長期金利操作については運用方法が見直される可能性があります。許容変動幅の大幅な切り上げには至らないとみられますが、日銀による「点検」を巡る思惑や世界経済が正常化に向かうとの見方から、当面の長期金利は上昇圧力が強まりやすいとみえています。

|                          | 3月19日  | 変動幅 (騰落率) |       |        |        |
|--------------------------|--------|-----------|-------|--------|--------|
|                          |        | 前週比       | 1カ月前比 | 6カ月前比  | 1年前比   |
| 10年国債利回り (日本、%)<br>(変動幅) | 0.11   | 0.00      | 0.01  | 0.10   | 0.03   |
| NOMURA-BPI総合<br>(騰落率)    | 385.10 | ▲0.02%    | 0.05% | ▲0.58% | ▲0.52% |

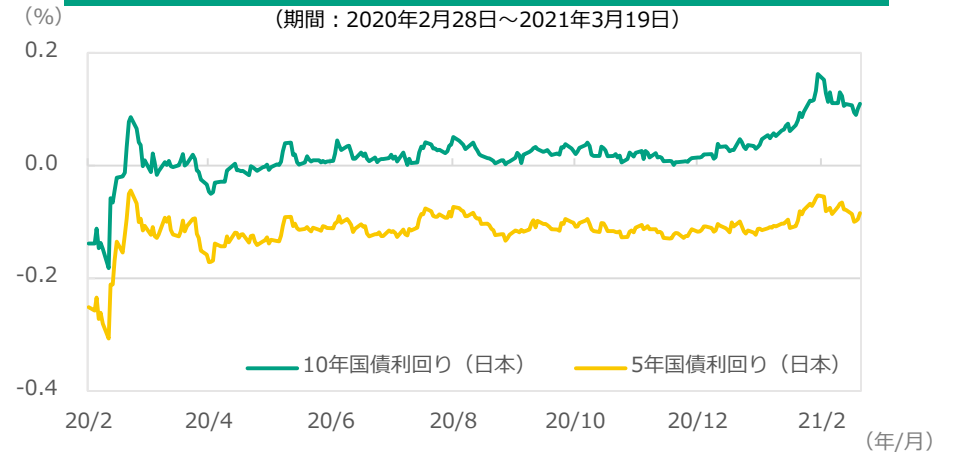
※期間別騰落率の各計算期間は、基準日から過去に遡った期間の応答日(休日の場合は前営業日)までとします。

※最新の「投資環境見通し」もご覧ください。

[https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload\\_pdf/202103\\_outlook.pdf](https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload_pdf/202103_outlook.pdf)

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの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、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類(目論見書等)ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の見解に基づいており、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなされるようお願いいたします。●当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらに関する著作権等の一切の権利は、それらを作成・公表している各主体に帰属します。●使用インデックスについては、マーケット見通し(総合)の最終ページをご確認ください。<https://www.myam.co.jp/market/report>

## 日本国債利回りの推移



## 野村BPI総合指数の推移



## マーケットの動き（2021年3月15日～3月19日）

米国国債市場は、前週末比で金利が上昇しました（債券価格は下落）。FOMC（米国連邦公開市場委員会）において、経済見通しは上昇修正されたものの、金融緩和維持が好感され金利が一時低下しました。しかし、18日にFRB（米国連邦準備制度理事会）が資本規制の緩和措置を予定通り終了するとの発表を受けて、金利が上昇して週を終えました。

ドイツ国債市場も金利が上昇しました（債券価格は下落）。

## 投資環境見通し（2021年3月）

**長期金利は、米国では上昇圧力が根強く、欧州（ドイツ）では米国市場の影響を受けやすい**

**米国：**長期金利は、政府による約1.9兆ドルの追加経済対策が早期に成立するとの見方を受けて上昇基調となりましたが、金融政策の正常化には相当の期間を要するとみられることから、当面の長期金利の上昇余地は限定的とみています。ただし、追加経済対策などにより早期の景気回復見通しが広がりやすいことから、長期金利の上昇圧力は根強いとみています。

**欧州（ドイツ）：**欧州地域におけるワクチンの普及状況や実体経済の動向を注視しつつも、米国長期金利の影響を受けやすい状況が続くとみています。

|                                  | 3月19日  | 変動幅（騰落率） |       |       |       |
|----------------------------------|--------|----------|-------|-------|-------|
|                                  |        | 前週比      | 1カ月前比 | 6カ月前比 | 1年前比  |
| 10年国債利回り（米国、%）<br>（変動幅）          | 1.72   | 0.10     | 0.38  | 1.06  | 0.60  |
| FTSE世界国債インデックス<br>除く日本、円ベース（騰落率） | 498.38 | ▲0.48%   | 0.85% | 1.89% | 6.92% |

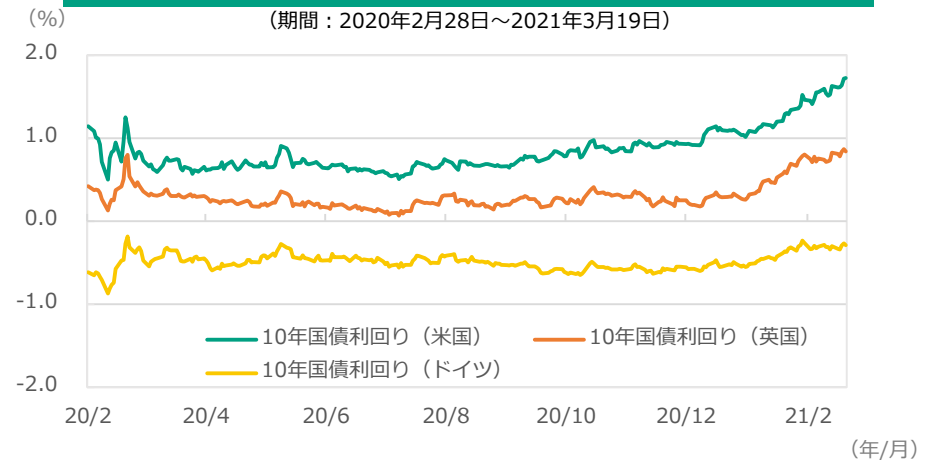
※期間別騰落率の各計算期間は、基準日から過去に遡った期間の応答日（休日の場合は前営業日）までとします。

※最新の「投資環境見通し」もご覧ください。

[https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload\\_pdf/202103\\_outlook.pdf](https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload_pdf/202103_outlook.pdf)

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの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、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目論見書等）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の見解に基づいており、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。●当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらに関する著作権等の一切の権利は、それらを作成・公表している各主体に帰属します。●使用インデックスについては、マーケット見通し（総合）の最終ページをご確認ください。<https://www.myam.co.jp/market/report>

## 主要国国債利回りの推移



## FTSE世界国債インデックスの推移



※2020年2月28日の値を100として指数化

※出所：FactSetのデータを基に明治安田アセットマネジメント作成

## マーケットの動き (2021年3月15日～3月19日)

国内リート市場は、前週末比で上昇しました。

米国金利の上昇一服やFOMC（米国連邦公開市場委員会）が政策維持を表明したことによる安心感から株価が上昇したことを受けて、国内リートにも資金が流入し、東証リート指数は前週末比1.9%の上昇となりました。

セクター別では、オフィスセクターや住宅セクター、商業・物流等セクターが総じて上昇しました。

## 投資環境見通し (2021年3月)

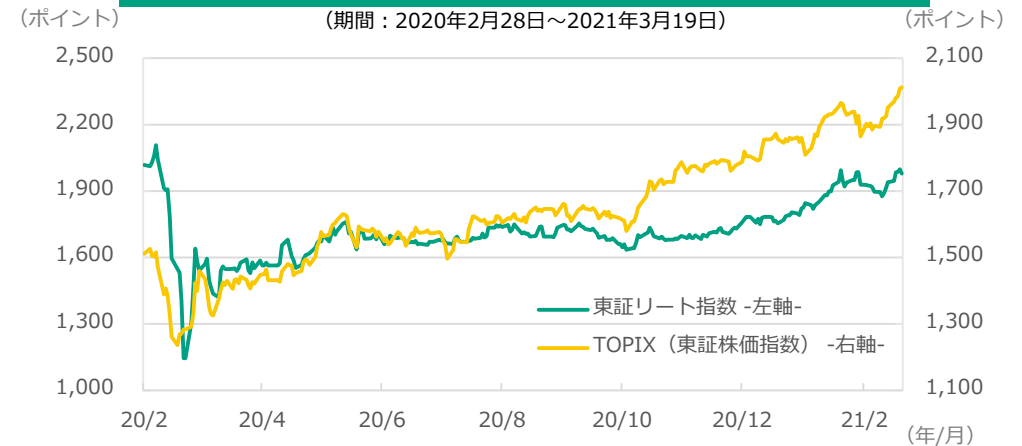
## 東証リート指数は底堅く推移

新型コロナウイルスの接種開始に伴い、ホテルや商業施設の業績回復が期待されます。中小企業に続き、大企業のオフィス戦略の見直しが行われると予想するものの、好立地のハイスペックなビルの中長期的な競争優位性は変わらないと見ています。また、コロナの影響で悪化した都心の賃貸住宅の稼働率は緩やかに回復すると見ています。生産性の高い先進的物流施設の需要拡大は続く予想します。指数組み入れイベントに伴う海外投資家の買いに加え、安定収益を追求する資金の流入により、東証リート指数は底堅く推移すると予想します。

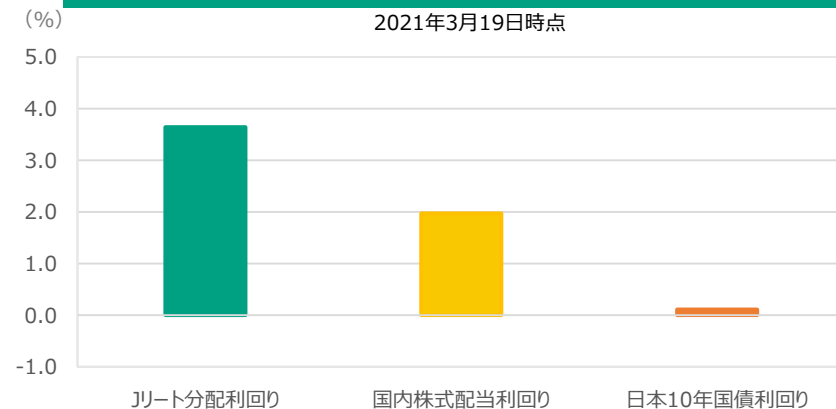
|                         | 3月19日    | 騰落率   |       |        |        |
|-------------------------|----------|-------|-------|--------|--------|
|                         |          | 前週比   | 1カ月前比 | 6カ月前比  | 1年前比   |
| 東証リート指数                 | 1,978.30 | 1.93% | 2.02% | 16.78% | 72.70% |
| <ご参考><br>TOPIX (東証株価指数) | 2,012.21 | 3.13% | 4.32% | 22.22% | 56.81% |

※期間別騰落率の各計算期間は、基準日から過去に遡った期間の応答日(休日の場合は前営業日)までとします。

## 東証リート指数、TOPIXの推移



## 国内各種資産利回り



※出所：FactSetのデータを基に明治安田アセットマネジメント作成

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの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、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目論見書等）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の見解に基づいており、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。●当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらに関する著作権等の一切の権利は、それらを作成・公表している各主体に帰属します。●使用インデックスについては、マーケット見通し（総合）の最終ページをご確認ください。<https://www.myam.co.jp/market/report>

## マーケットの動き（2021年3月15日～3月19日）

先週の為替市場は、米ドルは対円で下落（円高）しました。

主要通貨では米ドル高継続も、日本円とスイスフランのみ対米ドルで上昇し、リスクオフの展開となりました。

ユーロは、欧州における新型コロナウイルス「第3波」への懸念などから対円・対米ドルともに下落しました。

## 投資環境見通し（2021年3月）

## 円に対して、米ドルは緩やかに上昇、ユーロは一進一退の動きを予想

**米ドル：**足元の米国景気は、個人消費の改善や製造業の堅調さがみられています。政府による追加経済対策に対する期待が広がる中、ワクチン接種の進展などもあり景気回復が続くとの見方が広がっており、ドルは円に対して緩やかに上昇するとみています。

**ユーロ：**ユーロ圏では製造業PMIが足元で堅調に推移しており、財政・金融の政策対応にも支えられ、景気回復に向かうとみています。ただし、ワクチン接種の遅れから本格的な回復に向かうには相当の期間を要するとみられ、円に対して一進一退の動きになるとみています。

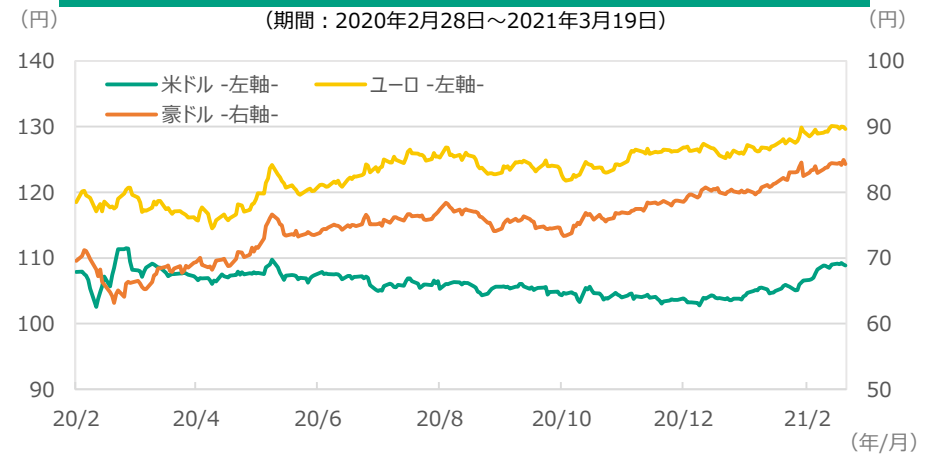
|       | 3月19日  | 変動幅（円） |       |       |       |
|-------|--------|--------|-------|-------|-------|
|       |        | 前週比    | 1カ月前比 | 6カ月前比 | 1年前比  |
| 米ドル/円 | 108.86 | ▲0.13  | 3.23  | 4.29  | ▲1.21 |
| ユーロ/円 | 129.64 | ▲0.47  | 1.54  | 6.85  | 11.86 |

※期間別騰落率の各計算期間は、基準日から過去に遡った期間の応答日（休日の場合は前営業日）までとします。

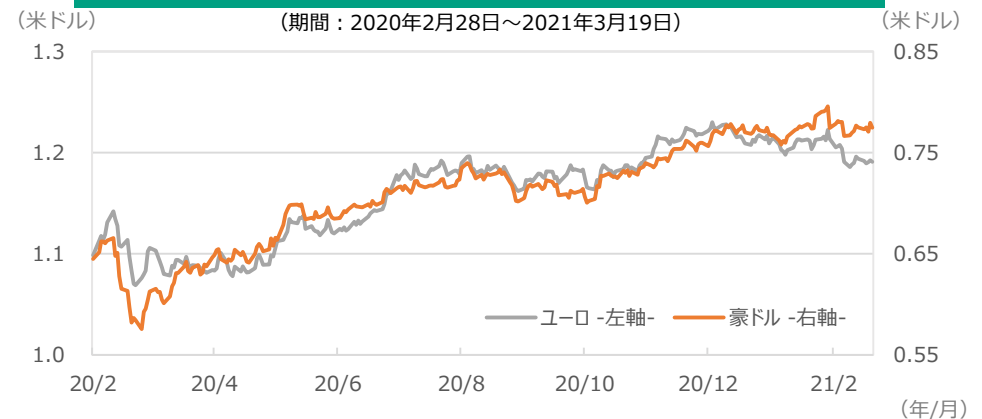
※最新の「投資環境見通し」もご覧ください。

[https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload\\_pdf/202103\\_outlook.pdf](https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload_pdf/202103_outlook.pdf)

## 為替レートの推移（対日本円）



## 為替レートの推移（対米ドル）



※出所：FactSetのデータを基に明治安田アセットマネジメント作成

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの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、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目論見書等）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の見解に基づいており、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。●当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらに関する著作権等の一切の権利は、それらを作成・公表している各主体に帰属します。●使用インデックスについては、マーケット見通し（総合）の最終ページをご確認ください。<https://www.myam.co.jp/market/report>

## 使用インデックスについて

●東証株価指数（TOPIX）は、東京証券取引所市場第一部に上場する内国普通株式全銘柄を対象とする株価指数です。同指数は、株式会社東京証券取引所（㈱東京証券取引所）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利は㈱東京証券取引所が有しています。なお、本商品は、㈱東京証券取引所により提供、保証又は販売されるものではなく、㈱東京証券取引所は、ファンドの発行又は売買に起因するいかなる損害に対しても、責任を有しません。

●東証REIT指数(配当込み)は、東京証券取引所に上場する不動産投資信託全銘柄を対象とした「時価総額加重型」の株価指数である東証REIT指数に配当金等の収益を考慮した指数です。東証REIT指数(配当込み)は、株式会社東京証券取引所(㈱東京証券取引所)の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利は、(株)東京証券取引所が有しています。なお、本商品は、(株)東京証券取引所により提供、保証又は販売されるものではなく、(株)東京証券取引所は、ファンドの発行又は売買に起因するいかなる損害に対しても、責任を有しません。

●日経平均株価に関する著作権等の知的財産権、その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。なお、日本経済新聞社は対象インデックスを用いて行われる事業活動・サービスに関し保証するものではありません。

●NOMURA-BPI総合はわが国の公社債市場全体の動きを捉えたものとして、野村證券株式会社により公表されている指数で、機関投資家等に広く利用されており、野村證券株式会社の知的財産です。野村證券株式会社は当社の個々のファンドの運用成果等に関し一切責任はありません。

●FTSE世界国債インデックスは、FTSE Fixed Income LLCにより運営され、世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した債券インデックスです。このインデックスのデータは、情報提供のみを目的としており、FTSE Fixed Income LLCは、当該データの正確性および完全性を保証せず、またデータの誤謬、脱漏または遅延につき何ら責任を負いません。このインデックスに対する著作権等の知的財産その他一切の権利はFTSE Fixed Income LLCに帰属します。

●その他当資料にて使用したS&P500種株価指数、DAX指数、FTSE100、NYダウ指数の知的財産権、その他一切の権利は、それぞれ、スタンダード&プアーズ ファイナンシャル サービスーズ エル エル シー、ドイツ取引所、FTSE社、S&P Dow Jones Indices LLCに帰属します。

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの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、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目論見書等）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の見解に基づいており、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。●当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらに関する著作権等の一切の権利は、それらを作成・公表している各主体に帰属します。