

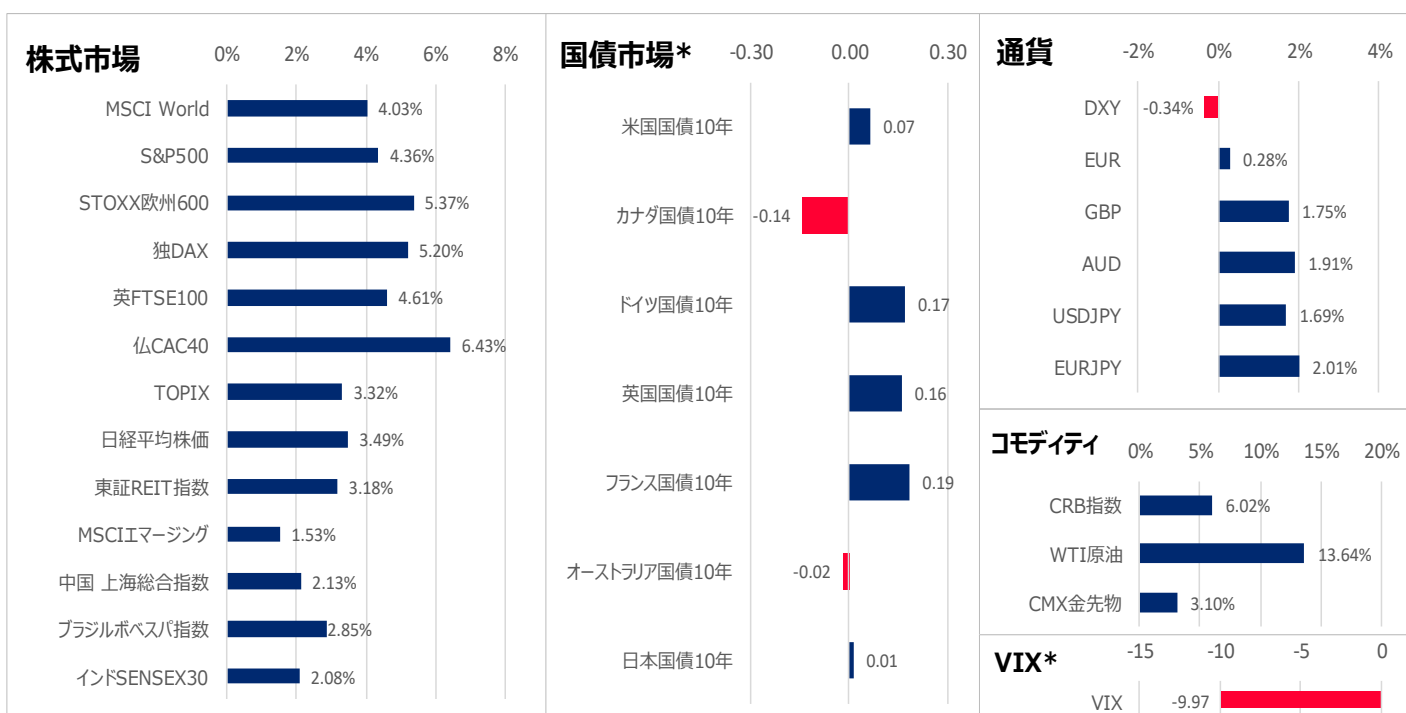
マンスリーレビュー&アウトルック

2022年1月

2021年12月の市場概況

- グローバル株は急反発。**新型コロナウイルス変異株（オミクロン株）の世界的な感染拡大を嫌気し、初旬は神経質な展開となった。また、下旬にかけて欧米などで感染者数が急増する場面で売りが優勢となった。しかし、インフレ加速への警戒感が和らいだことや、オミクロン株の重症化リスクは低く景気への影響は限定的になるとの見方などからリスク選好の動きが強まり、月末にかけて先進国を中心に上げ幅を拡大した。米国やフランスなどが最高値を更新するいっぽう、中国などの上値が重くなったことで新興国の上昇幅は小さくなった。
- オミクロン株の感染拡大懸念から12月の主要国債利回りは低下（価格は上昇）して始まった。**しかし、オミクロン株への警戒感が和らぎリスク選好の動きが強まったことで、月末にかけての**主要国の長期国債利回りは上昇（価格は下落）**した。インフレ圧力の抑制から英国が利上げを実施したほか、米連邦準備理事会（FRB）や欧州中央銀行（ECB）が金融正常化に向けた動きをとったことも主要国債の重石となった。
- オミクロン株への警戒感から、12月半ばまでのドル円はレンジ内で推移した。**その後も欧米で新型コロナウイルスの新規感染者数の増加は続いたものの、オミクロン株の重症化率が低いことなどを背景にリスク選好の動きが強まったことで、円は主要通貨に対して下落、月末にかけてドル円は115円台に上昇、ユーロ円は130円台を回復した。
- オミクロン株の過度な警戒感が和らいだことや、石油輸出国機構（OPEC）が2022年第1・四半期の石油需要見通しを引き上げたことから、原油価格は上げ幅を拡大。**インフレヘッジとして金も堅調に推移。欧米株の最高値更新などにより市場心理に落ち着きが見られたことで、VIXは低下。

2021年12月（11/30～12/31）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



- インフレ圧力のピークアウト
- 個人消費の堅調持続

マイナス要因



- ウクライナ情勢の緊迫化
- 米バイデン政権の支持率低下と政治混迷

	2021/12/31	過去1か月	3か月	年初来
MSCI World (現地通貨建て)	10,835.64	4.03%	8.21%	24.71%
S&P500	4,766.18	4.36%	10.65%	26.89%
STOXX欧州600	487.80	5.37%	7.25%	22.25%
独DAX	15,884.86	5.20%	4.09%	15.79%
英FTSE100	7,384.54	4.61%	4.21%	14.30%
仏CAC40	7,153.03	6.43%	9.71%	28.85%
TOPIX	1,992.33	3.32%	-1.86%	10.40%
日経平均株価	28,791.71	3.49%	-2.24%	4.91%
東証REIT指数	2,066.33	3.18%	-0.26%	15.83%
MSCIエマージング (現地通貨建て)	170,400.70	1.53%	-0.84%	0.14%
中国 上海総合指数	3,639.78	2.13%	2.01%	4.80%
ブラジルボエバ指数	104,822.40	2.85%	-5.55%	-11.93%
インドSENSEX30	58,253.82	2.08%	-1.48%	21.99%


国内株式：米国でオミクロン株の感染者が初めて確認されたことなどが嫌気され、初旬は神経質な動きとなった。その後は、オミクロン株の重症化リスクは小さく景気への影響は軽微であるとの見方からリスク選好の動きが強まって、総じて堅調に推移した。今後、日本でもオミクロン株の感染拡大の可能性は高いものの、景気を急激に悪化させるような状況にならなければ、出遅れ感の強い日本株の下値は限定的になる。


米国株式：米国初のオミクロン株の感染者が確認された場面や、欧米でオミクロン株の感染者数が急増し景気悪化懸念が広がる場面などで、売りが優勢となった。しかし、オミクロン株の重症化リスクは低いとの複数の研究機関の発表や年末の小売商戦が好調であったことなどが好感され、米国株は上値を追う動きが続いた。足元の市場心理は強気に傾いているが、今後の利上げ実施に伴う業績鈍化なども意識され、一段の上昇余地は限定的と見る。

欧州株式：欧州圏でオミクロン株の感染が急拡大する場面などで売りが優勢となったが、景気への影響は限定的との見方から急速に値を戻した。また、英国が政策金利を引き上げたほか、ECBはパンデミック緊急購入プログラムを来年3月に終了すると発表したが、リスク選好の動きから堅調な推移が継続した。今後の世界経済の成長鈍化などが意識され、やや上値が重い展開を想定する。

新興国株式：欧米株の動きに連れて上昇したが、インフレ警戒感や景気鈍化懸念などから上値の重さが目立った。国別では、メキシコや台湾などの上昇幅が拡大するいっぽう、大統領選で左派が勝利し経済の先行き懸念が強まったチリなどが牙えない動きとなった。インフレ圧力の高まりや欧米の金融正常化に伴う資金流出懸念などから、新興国株は欧米株にアンダーパフォームする展開が継続しよう。

債券

プラス要因  ウクライナ情勢の緊迫化
 新型コロナウイルスの世界的な感染拡大

マイナス要因  リスク選好地合いの継続
 インフレ指標の高止まりと利上げ前倒し機運の高まり

	2021/12/31	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	1.51	0.07	0.02	0.60
カナダ国債10年	1.42	-0.14	-0.08	0.75
ドイツ国債10年	-0.18	0.17	0.02	0.39
英国国債10年	0.97	0.16	-0.05	0.77
フランス国債10年	0.20	0.19	0.04	0.54
オーストラリア国債10年	1.67	-0.02	0.18	0.70
日本国債10年	0.07	0.01	-0.00	0.05
		(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		0.07%	0.39%	-1.43%
USD投資適格社債_対米国債スプレッド	+1.00	-0.08	+0.08	-0.02
USDハイイールド社債_トータルリターン		1.87%	0.71%	5.28%
USDハイイールド社債_対米国債スプレッド	+2.83	-0.54	-0.06	-0.77

※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：レンジ内の推移が継続した。オミクロン株の警戒から日本国債は買いが優勢で始まった。しかし、オミクロン株の重症化リスクは小さいとの見方などを受けて世界的に株価が上昇したことで、安全資産とされる日本国債は月末にかけて売り圧力が強まった。依然として低インフレの状況が続いていることから、日本国債利回りはレンジ内での推移を想定する。

米国債：米国でオミクロン株の感染者が初めて確認されたことを受けて、初旬の米国債利回りは低下した。しかし、オミクロン株の景気への影響は限定的との見方からリスク選好の動きが強まり、月末にかけての米国債利回りは上昇した。新型コロナウイルス感染拡大に対する不透明感は根強いものの、FRBの利上げスタンスに変化はないことから、米国債利回りは上昇基調を見込む。

欧州債：ECBが金融正常化に動き出したものの、オミクロン株の感染拡大による景気悪化懸念から中旬まではレンジ内で推移したが、リスク選好の動きから月末にかけての欧州国債利回りは上昇した。周縁国とドイツの利回りスプレッドは、イタリアなどで拡大するいっぽうスウェーデンなどで縮小した。新型コロナウイルス感染拡大が意識されるものの、ECBによる金融正常化の動きから、欧州債利回りは上昇基調を辿ろう。

新興国ドル建て国債：リスク選好の動きが進むなか、リスク回避局面で買われた欧米国債は売りが優勢になるいっぽう、新興国ドル建て国債は堅調に推移した。米国債と新興国ドル建て国債との利回りスプレッドは、オミクロン株発生前の水準に縮小した。主要国の金融正常化の動きが本格化するなか、新興国からの資金流出リスクが意識されて、新興国ドル建て国債は冴えない動きを想定する。

通貨等

米ドル
プラス要因 

- 利上げ前倒し観測
- 米景気の過熱感の高まり

米ドル
マイナス要因 

- 新型コロナウイルス感染拡大による経済腰折れ懸念
- 米バイデン政権の経済対策の失敗

	2021/12/31	過去1か月	3か月	年初来
DXY	95.67	-0.34%	1.53%	6.37%
EUR	1.1370	0.28%	-1.81%	-6.93%
GBP	1.3532	1.75%	0.43%	-1.01%
AUD	0.7263	1.91%	0.50%	-5.60%
USDJPY	115.08	1.69%	3.41%	11.46%
EURJPY	130.90	2.01%	1.57%	3.74%
CRB指数	232.37	6.02%	1.51%	38.48%
WTI原油	75.21	13.64%	0.24%	55.01%
CMX金先物	1,828.60	3.10%	4.18%	-3.51%
VIX*	17.22	-9.97	-5.92	-5.53

*期間騰落は変化幅

米ドル：12月の米連邦公開市場委員会（FOMC）で2022年の利上げ見通しを1回から3回に引き上げるなど、米金融政策のタカ派的な姿勢が強まったが、英国が政策金利を引き上げたほか、ECBも金融政策の正常化に動き出したことで、ドルインデックスは狭いレンジ内で推移した。米国経済の相対的な強さやECBと比較した金融正常化の速さなどが買い材料となろうが、マーケットは相当程度織り込んでおり、米ドルはレンジ内の動きを想定する。

ユーロ：オミクロン株の感染者数急増によるユーロ圏経済への悪影響が意識されたものの、ECBが金融正常化に向けて動き出したことやリスク選好の動きなどから、ユーロは米ドルに対しレンジ内で推移した。新型コロナウイルスの感染は再拡大しているものの、実体経済の影響は限定的であることやECBによる金融正常化の動きなどから、ユーロはレンジ内の展開を見込む。

原油：新型コロナウイルスの感染再拡大による規制強化の動きが嫌気される場面もあったが、グローバル株式市場の上昇や市場予想を上回る米原油在庫の減少などが材料視されて、月末にかけて大きく上昇した。足元の原油価格は良好な景況感の継続などが前提となっていることから、新型コロナウイルスの影響などで前提条件に懸念が発生した場合、急反落するリスクもあろう。

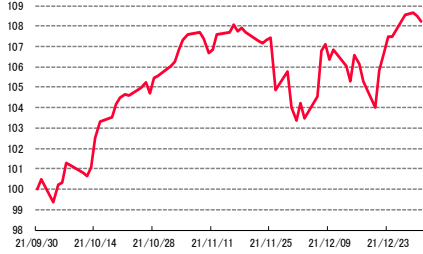
金：オミクロン株の感染拡大に対する警戒感から買いが先行した。また、月末にかけてリスクを選好する動きが強まったものの、インフレリスクのヘッジ手段として金にも資金が流入して底堅い動きが続いた。今後も、インフレヘッジとしての金への資金流入は見込まれるが、米国で複数回の利上げが見込まれるなか上値も重くなると想定する。

appendix

株式

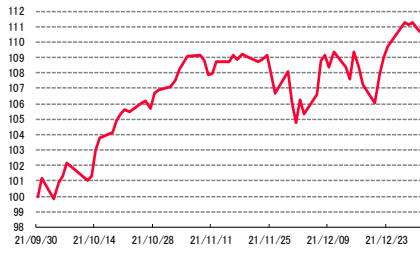
1. MSCI World

終値: 10,835.64 期間騰落率: +8.21% 株式 USD



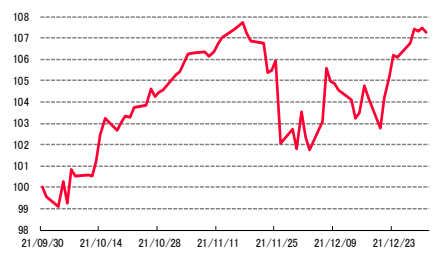
2. S&P500

終値: 4,766.18 期間騰落率: +10.65% 株式 USD



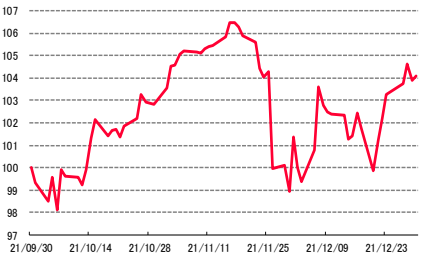
3. STOXX欧州600

終値: 487.80 期間騰落率: +7.25% 株式 EUR



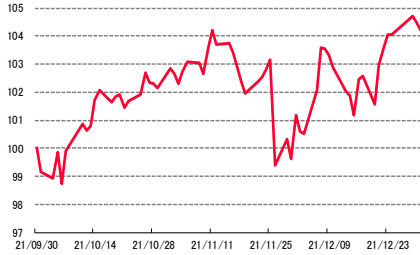
4. 独DAX

終値: 15,884.86 期間騰落率: +4.09% 株式 EUR



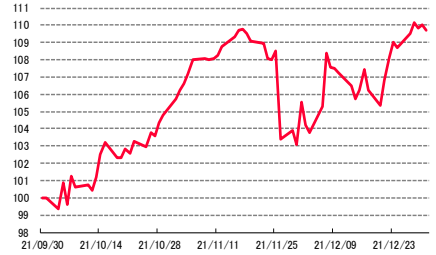
5. 英FTSE100

終値: 7,384.54 期間騰落率: +4.21% 株式 GBP



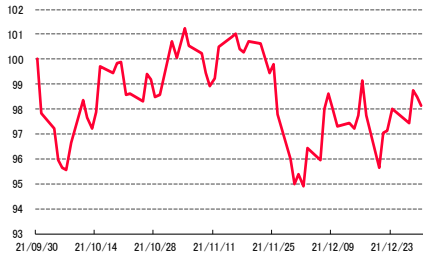
6. 仏CAC40

終値: 7,153.03 期間騰落率: +9.71% 株式 EUR



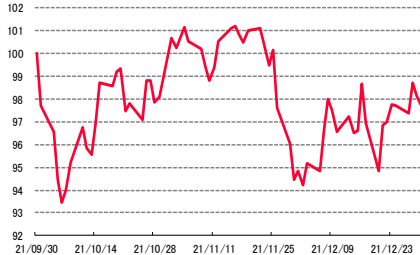
7. TOPIX

終値: 1,992.33 期間騰落率: -1.86% 株式 JPY



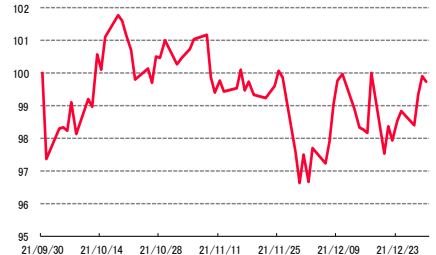
8. 日経平均株価

終値: 28,791.71 期間騰落率: -2.24% 株式 JPY



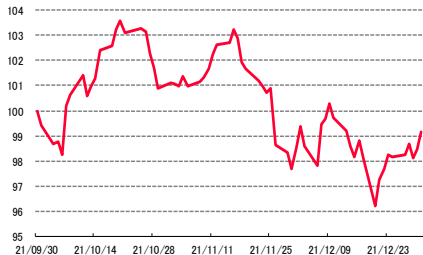
9. 東証REIT指数

終値: 2,066.33 期間騰落率: -0.26% 株式 JPY



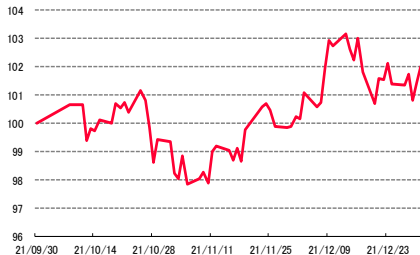
10. MSCIマージン

終値: 170,400.70 期間騰落率: -0.84% 株式 USD



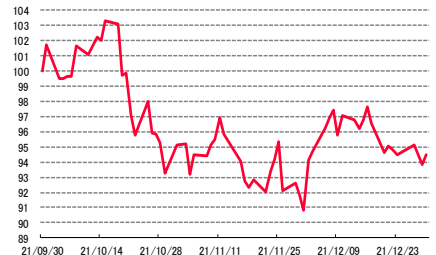
11. 中国 上海総合指数

終値: 3,639.78 期間騰落率: +2.01% 株式 CNY



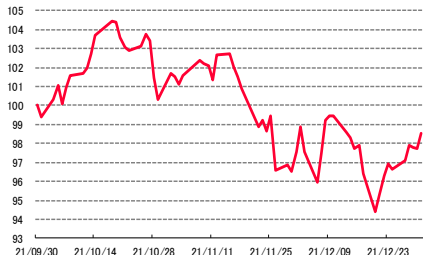
12. ブラジルボババ指数

終値: 104,822.40 期間騰落率: -5.55% 株式 BRL

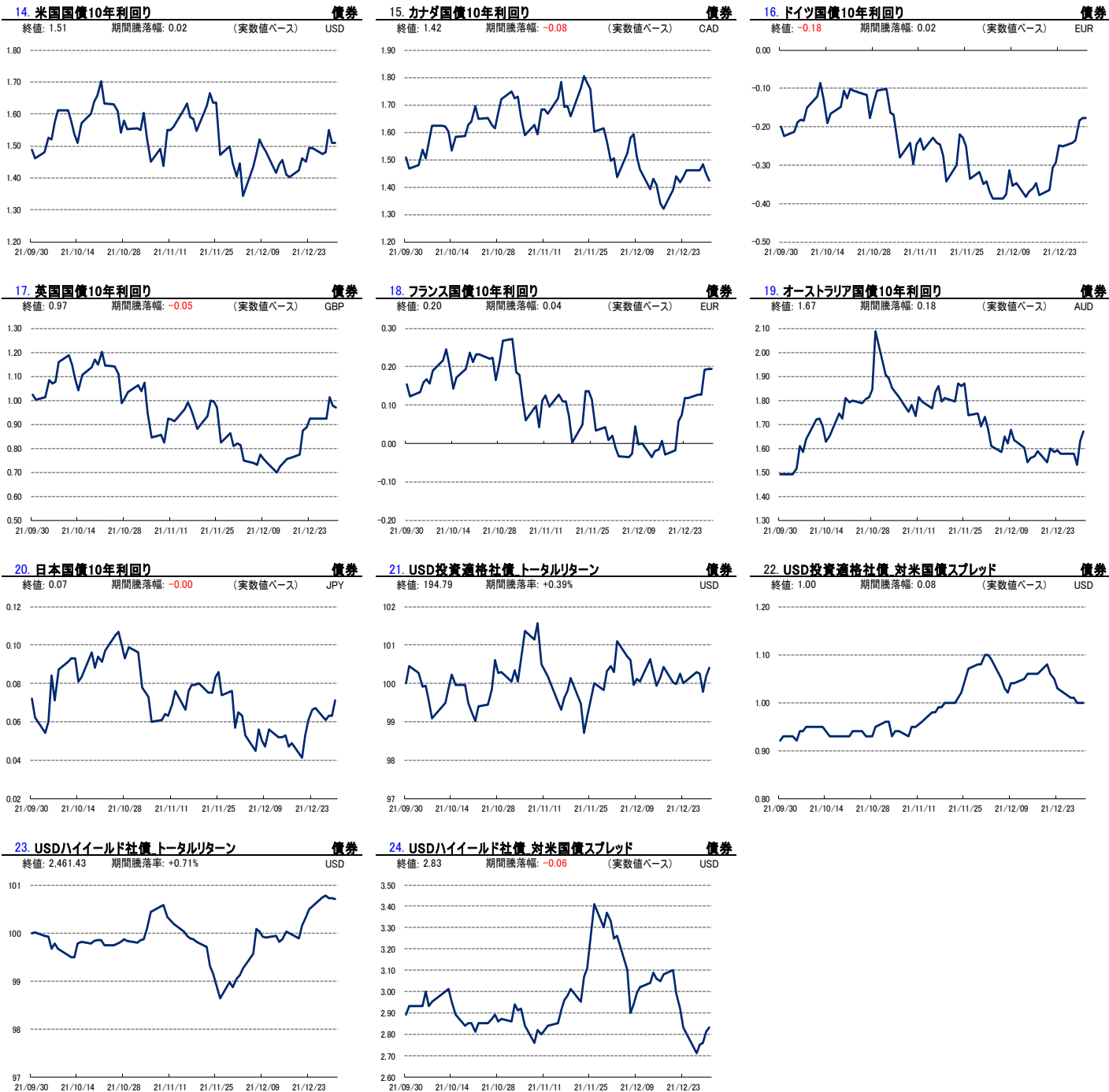


13. インドSENSEX30

終値: 58,253.82 期間騰落率: -1.48% 株式 INR



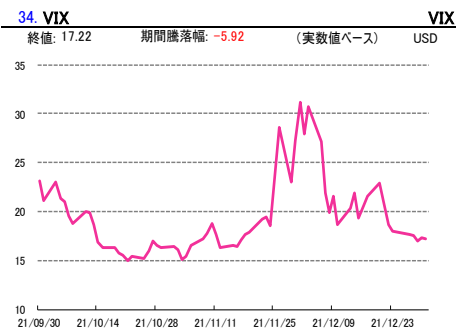
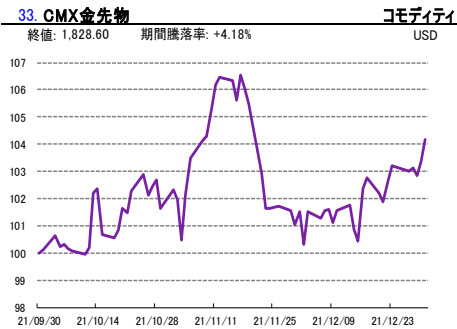
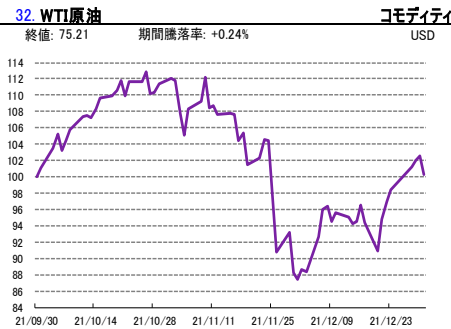
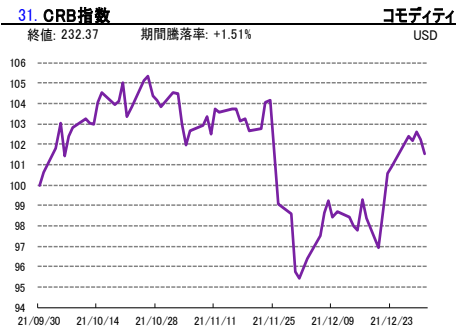
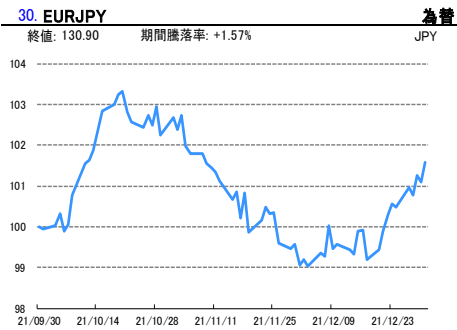
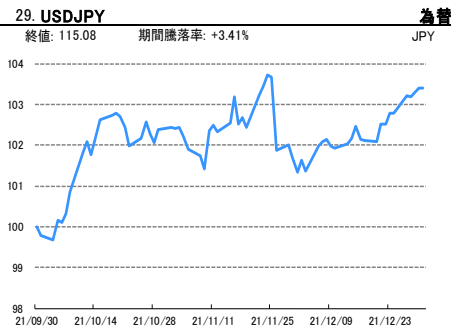
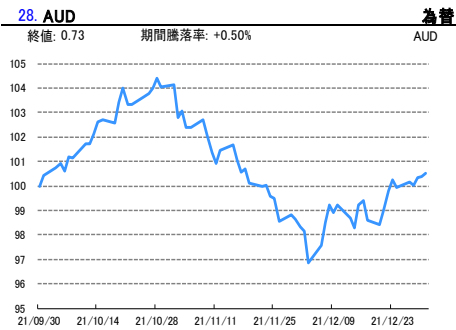
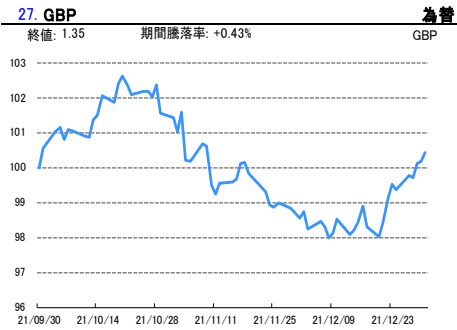
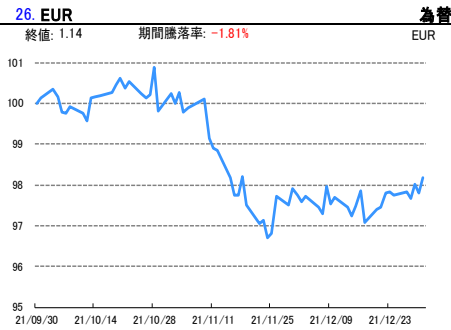
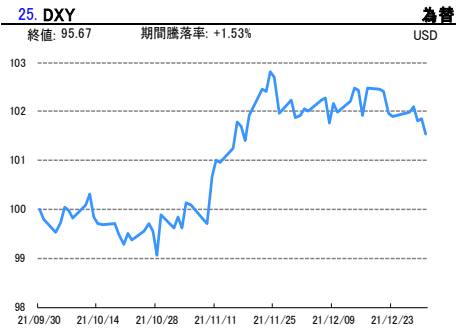
※ 直近3か月（2021年10月～2021年12月）の日足チャートです。起点（2021年9月末日）を100として指数化しています。
 ※ 各指数につきましては最終ページをご参照ください。
 ※ プルームバーグデータをもとに弊社作成。



※ 直近3か月（2021年10月～2021年12月）の日足チャートです。起点（2021年9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10月～2021年12月）の日足チャートです。起点（2021年9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。

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