

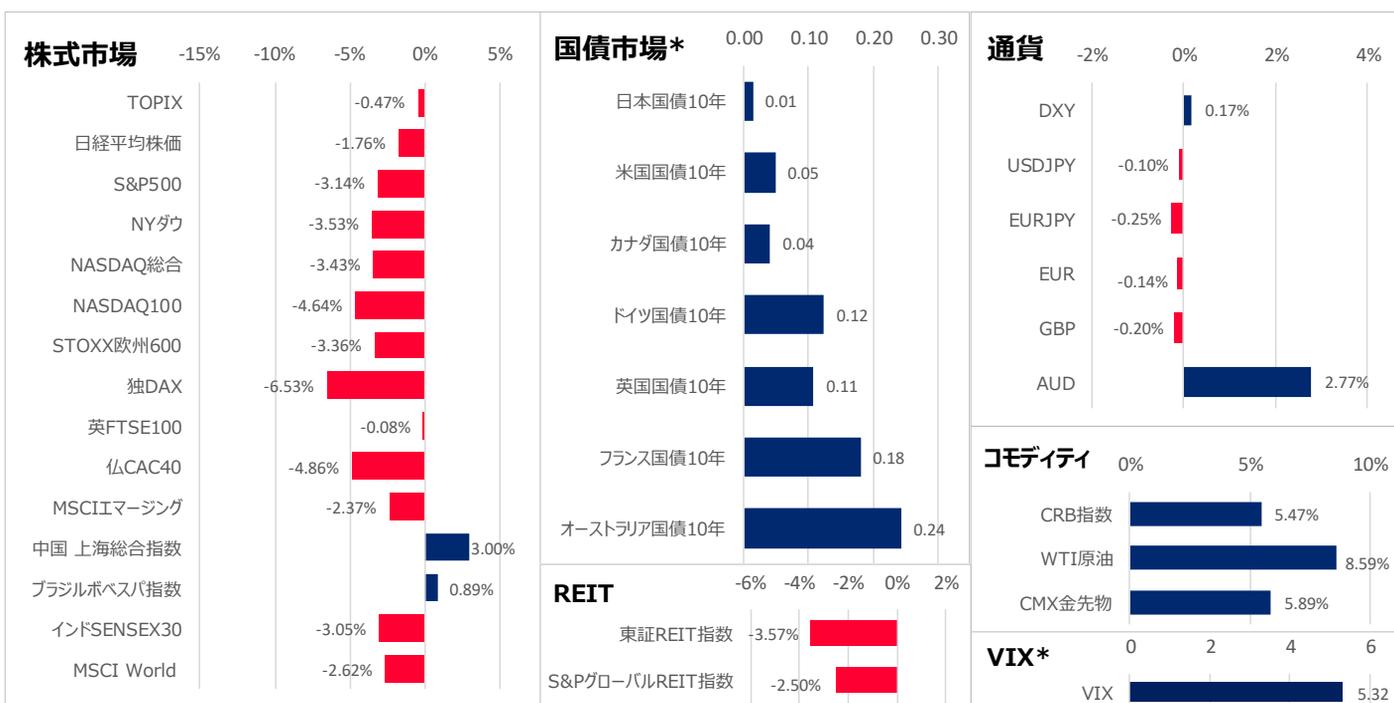
マンスリーレビュー&アウトルック

2022年3月

2022年2月の市場概況

- ・ <株式> **グローバル株は続落**。良好な企業決算や資源価格の上昇などを材料に上旬は総じて堅調に推移したが、ウクライナ情勢への警戒感の高まりからリスク回避の動きが進み、下旬以降に下げ幅を拡大した。米国やドイツなどが全体の下落を主導したほか、経済制裁の影響が意識されてロシアが大幅に下落。いっぽう、中国やメキシコは上昇するなどの国別の格差が目立った。また、資源価格の上昇から鉱業株が堅調に推移したほか、市場の混乱から低ボラティリティ銘柄への資金流入が進んだ。
- ・ <債券> **主要国の長期国債利回りは大幅上昇（価格は下落）**。イングランド銀行（BOE）が追加利上げを実施するなど世界的に金融引き締め動きが見られたことや、欧米の高水準のインフレ指標の発表などを材料に、中旬までは主要国債利回りは上昇基調で推移した。下旬以降、地政学リスクの高まりから主要国債利回りの上昇は一服するいっぽうで、リスク回避の動きから、新興国国債は売り圧力が強まった。
- ・ <為替> **米ドルは主要通貨に対して横ばいで推移**。インフレ圧力の高まりを背景に今後の利上げを織り込む形で米国金利が上昇したことが米ドルを下支えたが、ウクライナ情勢の悪化による市場心理の悪化などもあり米ドルは主要通貨に対して小動きに終始。主要通貨では、賃金上昇の加速などにより年内利上げの確度が高まったオーストラリアドルの上昇が目立った。
- ・ <商品等> **原油価格は大幅続伸**。ウクライナ情勢の悪化による供給制約懸念などから上昇基調で推移したが、ロシアのウクライナ侵攻によって月末にかけての原油価格は急騰。インフレヘッジ手段・安全資産として金も堅調に推移。リスク回避の動きに合わせて、VIXも上昇した。

2022年2月（1/31～2/28）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



- ウクライナ情勢の早期解決
- 堅調な個人消費の継続

マイナス要因



- ロシアのウクライナ侵攻長期化
- インフレ指標の高止まり

	2022/2/28	過去1か月	3か月	年初来
TOPIX	1,886.93	-0.47%	-2.15%	-5.29%
日経平均株価	26,526.82	-1.76%	-4.65%	-7.87%
S&P500	4,373.94	-3.14%	-4.23%	-8.23%
NYダウ	33,892.60	-3.53%	-1.71%	-6.73%
NASDAQ総合	13,751.40	-3.43%	-11.50%	-12.10%
NASDAQ100	14,237.81	-4.64%	-11.76%	-12.76%
STOXX欧州600	453.11	-3.36%	-2.13%	-7.11%
独DAX	14,461.02	-6.53%	-4.23%	-8.96%
英FTSE100	7,458.25	-0.08%	5.65%	1.00%
仏CAC40	6,658.83	-4.86%	-0.93%	-6.91%
MSCI Emerging (現地通貨建て)	163,395.20	-2.37%	-2.64%	-4.11%
中国 上海総合指数	3,462.31	3.00%	-2.85%	-4.88%
ブラジルボベスパ指数	113,141.90	0.89%	11.02%	7.94%
インドSENSEX30	56,247.28	-3.05%	-1.43%	-3.44%
MSCI World (現地通貨建て)	10,033.64	-2.62%	-3.67%	-7.40%

国内株式： 欧米株の上昇や良好な企業業績に支えられて、上旬までは総じて堅調に推移した。しかし、グローバルでインフレ警戒感が高まったことやウクライナ情勢の緊迫化などから、月末にかけて下落に転じた。ロシアのウクライナ侵攻による世界経済への影響などの不透明感は根強く、依然として下値を試す可能性もあるが、日本株はバリュエーション面の割安感もあり、市場心理の落ち着きとともに下値を切り上げる動きを想定する。

米国株式： エクソン・モービルやアルファベット（グーグル）、アマゾン・ドット・コム決算内容が好感されたことなどから、上旬までは総じて堅調に推移した。しかし、市場予想を上回るインフレ指標から3月の利上げ幅が大きくなるとの見方が広がったことやウクライナ情勢の悪化を背景に、下旬以降に下げ幅を拡大した。地政学リスクや金融引き締めに対する警戒感の払しょくには時間を要すると見ているが、良好な企業業績に変化がなければ、一段の下値余地は限定的と見る。

欧州株式： 資源価格の上昇でエネルギー株が堅調に推移したことや金利上昇を材料に銀行株が物色されたことなどから、上旬までは総じて堅調に推移した。しかし、ウクライナ情勢が緊迫化したことでリスク回避の動きが強まり、その後は下げ幅を拡大した。ウクライナ情勢が早期終結すれば急速に値を戻すと見ているが、長期化した場合にはロシアとの関係が深い欧州圏の株価はアンダーパフォームする展開になろう。

新興国株式： 原油や非鉄金属の価格上昇などから月半ばまでは堅調に推移したが、ウクライナ情勢の悪化に伴うリスク回避の動きから、下旬以降に値を崩した。国別では、ウクライナやロシアの下げ幅が拡大するいっぽう、ブラジルやメキシコなどは上昇した。足元の資源価格急騰を受け足元で相対的に優位性が出ているが、グローバルでインフレ圧力が高まっていることから、今後は上値が重くなる展開を見込む。

債券

プラス要因



- ロシア経済制裁による景況感の急速な悪化
- FRBの金融引き締めスタンスの変化

マイナス要因



- 資源価格の急騰とインフレ警戒感の高まり
- ウクライナ情勢の早期終結と景気再加速

	2022/2/28	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)		
日本国債10年	0.19	0.01	0.13	0.12
米国国債10年	1.83	0.05	0.38	0.31
カナダ国債10年	1.81	0.04	0.24	0.39
ドイツ国債10年	0.14	0.12	0.48	0.31
英国国債10年	1.41	0.11	0.60	0.44
フランス国債10年	0.60	0.18	0.60	0.41
オーストラリア国債10年	2.14	0.24	0.45	0.47
		(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		-2.18%	-5.99%	-6.05%
USD投資適格社債_対米国債スプレッド	+1.33	+0.17	+0.25	+0.33
USDハイイールド社債_トータルリターン		-1.03%	-1.93%	-3.73%
USDハイイールド社債_対米国債スプレッド	+3.59	+0.17	+0.22	+0.76

日本国債：今後の金融引き締めの動きを織り込んで米国債利回りが上昇したことや、日本の金融政策変更に対する思惑が広がったことなどから、中旬までの日本国債利回りは上昇基調で推移した。その後は、ウクライナ情勢が緊迫化したことで株式などのリスク資産が売られるいっぽう、安全資産とされる日本国債には資金が流入した。資源価格や穀物価格の上昇を受けて国内でもインフレへの警戒感が高まっているが、足元の低調な国内景気の状態などから、日本国債利回りの上昇余地は限定的になる。

米国債：原油価格の上昇や1月の消費者物価指数（CPI）が40年ぶりの高水準となったことでインフレ警戒感が高まり、米国債利回りは上昇基調で推移した。前月と同様、利上げの影響を受けやすい中短期の米国債利回りの上昇が目立った。米国では3月の利上げ実施と年内に複数回の利上げが見込まれるものの、マーケットには十分織り込まれているとの判断から、米国債利回りはレンジ内での不安定な展開を想定する。

欧州債：市場予想を上回る欧州圏のインフレ指標に加え、イングランド銀行（BOE）が追加利上げを実施したことや欧州中央銀行（ECB）の年内利上げの見方が広がったことから欧州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、ギリシャやイタリアの拡大が目立った。足元の資源価格急騰やECBの金融引き締めへの警戒感が利回りの上昇要因となるいっぽう、ロシアの経済制裁に伴う景気への悪影響が意識され、欧州債利回りはレンジ内での推移を見込む。

新興国ドル建て国債：グローバルで進行する金融引き締めの動きなどから、新興国ドル建て国債利回りは上昇基調で推移した。また、ウクライナ情勢悪化によるリスク回避の動きから、米国債と新興国ドル建て国債との利回りスプレッドが拡大したこともマイナス要因となった。グローバルでインフレ圧力が高まっていることから、ウクライナ情勢の早期決着などの材料がなければ、新興国ドル建て国債は軟調な展開が継続しよう。

通貨等

米ドル  **プラス要因**

- FRBの積極的な金融引き締め姿勢
- 米国主導のグローバル経済の成長加速

米ドル  **マイナス要因**

- ウクライナ情勢の混迷と米国経済の悪化
- バイデン政権の求心力低下と経済政策の失敗

	2022/2/28	過去1か月	3か月	年初来
DXY (米ドルインデックス) *	96.71	0.17%	0.74%	1.08%
USDJPY (米ドル/円)	115.0000	-0.10%	1.62%	-0.07%
EURJPY (ユーロ/円)	129.0100	-0.25%	0.54%	-1.44%
EUR (ユーロ/米ドル)	1.1219	-0.14%	-1.05%	-1.33%
GBP (英ポンド/米ドル)	1.34	-0.20%	0.91%	-0.83%
AUD (オーストラリアドル/米ドル)	0.73	2.77%	1.91%	0.00%
CRB指数	269.07	5.47%	22.76%	15.79%
WTI原油	95.72	8.59%	44.64%	27.27%
CMX金先物	1,900.70	5.89%	7.17%	3.94%
VIX**	30.15	+5.32	+2.96	+12.93
東証REIT指数	1,877.38	-3.57%	-6.25%	-9.14%
S&PグローバルREIT指数	206.4000	-2.50%	-2.62%	-9.04%

*複数の主要通貨に対する米ドルの為替レートを指数化したもの。上昇の場合、他通貨に対して買われていると判断

**期間騰落は変化幅

米ドル：年内の複数回の利上げ実施など、積極的な金融引き締め見通しが米ドルを下支えするいっぽう、ロシアへの経済制裁の動きや米国株安などが重石となり米ドルは主要通貨に対してレンジ内で推移した。インフレ抑制を目的とした米連邦準備理事会（FRB）の金融引き締めスタンスに変化はないと見ているが、ウクライナ情勢の混迷から積極的な利上げ期待が後退するリスクも意識されており、米ドルはレンジ内の推移を想定する。

ユーロ：ECBによる年内利上げ実施の見方が広がったことなどから、上旬のユーロは総じて堅調に推移したが、ロシアによる全面侵攻などウクライナ情勢が急速に悪化したことを受けて、小幅下落に転じた。ECBの利上げ期待などがユーロの下支え要因となろうが、欧州経済はロシアの経済制裁による悪影響を受けやすいことから、ユーロは上値の重い動きになろう。

原油：石油輸出国機構（OPEC）加盟国と非加盟国で構成するOPECプラスの閣僚級会合で原油増産ペースの継続を決定したことや、ウクライナ情勢の警戒感から底堅い動きとなった。また、ロシアがウクライナに侵攻したことで2014年7月以来の100ドル台を回復した後に91ドル割れに急落するなど、月末にかけては高値圏で乱高下した。地政学リスクの高まりによる供給制約などが意識されて一段の上値追いの動きが見込まれるいっぽう、ウクライナ情勢の早期終結があれば急反落するなど、不安定な値動きを想定する。

金：米国金利の上昇などで上値の重くなる場面もあったが、ロシアのウクライナ侵攻によるリスク回避の動きから安全資産としての金に資金が流入し、月末にかけて上げ幅を拡大した。地政学リスクの警戒感が払しょくされるまでは上値を試す展開が見込まれるが、投資家のリスク選好が回復する場面では急反落する可能性にも留意が必要であろう。

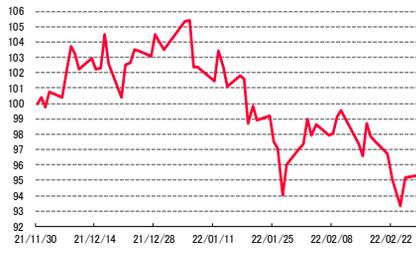
appendix

株式

1. TOPIX 株式
終値: 1,886.93 期間騰落率: -2.15% JPY



2. 日経平均株価 株式
終値: 26,526.82 期間騰落率: -4.65% JPY



3. S&P500 株式
終値: 4,373.94 期間騰落率: -4.23% USD



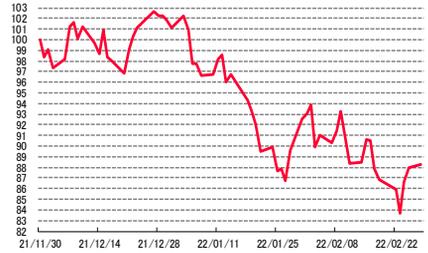
4. NYダウ 株式
終値: 33,892.60 期間騰落率: -1.71% USD



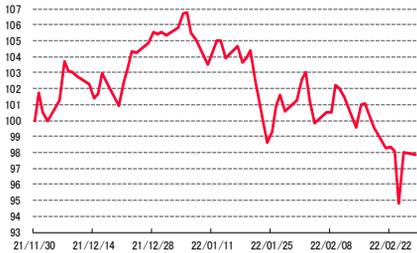
5. NASDAQ総合 株式
終値: 13,751.40 期間騰落率: -11.50% USD



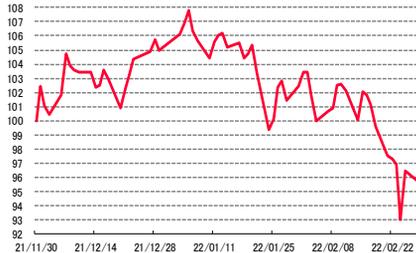
6. NASDAQ100 株式
終値: 14,237.81 期間騰落率: -11.76% USD



7. STOXX欧州600 株式
終値: 453.11 期間騰落率: -2.13% EUR



8. 独DAX 株式
終値: 14,461.02 期間騰落率: -4.23% EUR



9. 英FTSE100 株式
終値: 7,458.25 期間騰落率: +5.65% GBP



10. 仏CAC40 株式
終値: 6,658.83 期間騰落率: -0.93% EUR



11. MSCIアジア(現地通貨建て) 株式
終値: 163,395.20 期間騰落率: -2.64% USD



12. 中国 上海総合指数 株式
終値: 3,462.31 期間騰落率: -2.85% CNY



13. ブラジルボバガ指数 株式
終値: 113,141.90 期間騰落率: +11.02% BRL



14. インドSENSEX30 株式
終値: 56,247.28 期間騰落率: -1.43% INR



15. MSCI World (現地通貨建て) 株式
終値: 10,033.64 期間騰落率: -3.67% USD



※ 直近3カ月（2021年12月～2022年2月）の日足チャートです。起点(2021年11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。

※ 最終ページの「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」をご確認ください。

appendix

債券

16. 日本国債10年 債券



17. 米国国債10年 債券



18. カナダ国債10年 債券



19. ドイツ国債10年 債券



20. 英国国債10年 債券



21. フランス国債10年 債券



22. オーストラリア国債10年 債券



23. USD投資適格社債 トータルリターン 債券



24. USD投資適格社債 対米国債スプレッド 債券



25. USDハイールド社債 トータルリターン 債券



26. USDハイールド社債 対米国債スプレッド 債券

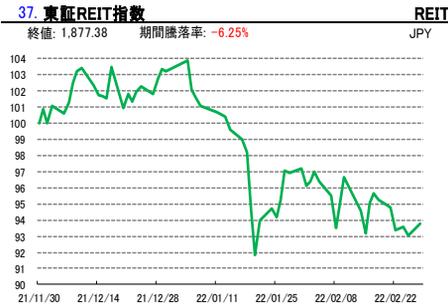
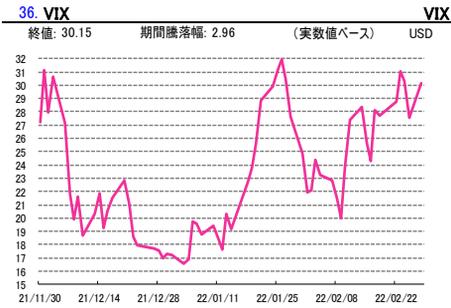
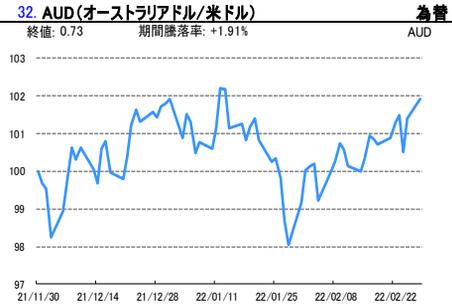
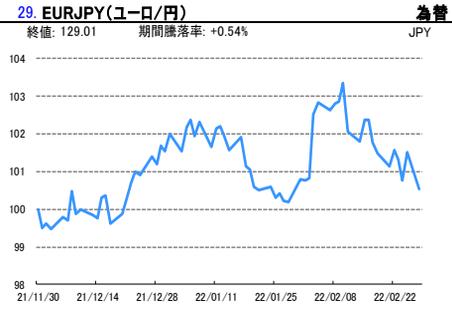
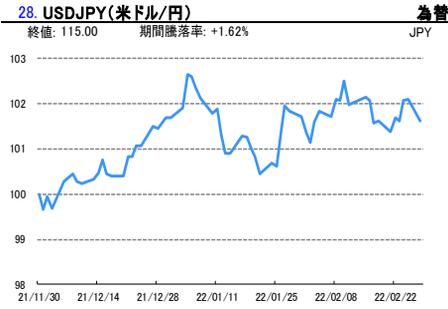
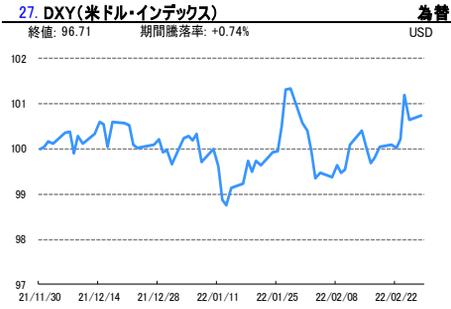


※ 直近3カ月（2021年12月～2022年2月）の日足チャートです。起点(2021年11月末日)を100として指数化しています（実数値ベース以外）。
 ※ 各指数につきましては最終ページをご参照ください。
 ※ ブルームバーグデータをもとに弊社作成。

※ 最終ページの「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」をご確認ください。

appendix

為替/コモディティ/VIX/REIT



※ 直近3カ月（2021年12月～2022年2月）の日足チャートです。起点(2021年11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。

※ 最終ページの「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」をご確認ください。

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】TOPIX：東証株価指数、S&P500：S&P500種株価指数、NYダウ：ダウ工業株30種平均指数、NASDAQ総合：ナスダック総合指数、NASDAQ100：ナスダック 100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、MSCIエマージング（現地通貨建て）：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）、MSCI World（現地通貨建て）：MSCIワールド・グロス・トータルリターン・インデックス

【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

【コモディティ】CRB指数：TR/CC CRB Excess Return Index、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

【REIT】S&PグローバルREIT指数：S&P Global REIT USD Index

出所：ブルームバーグ