

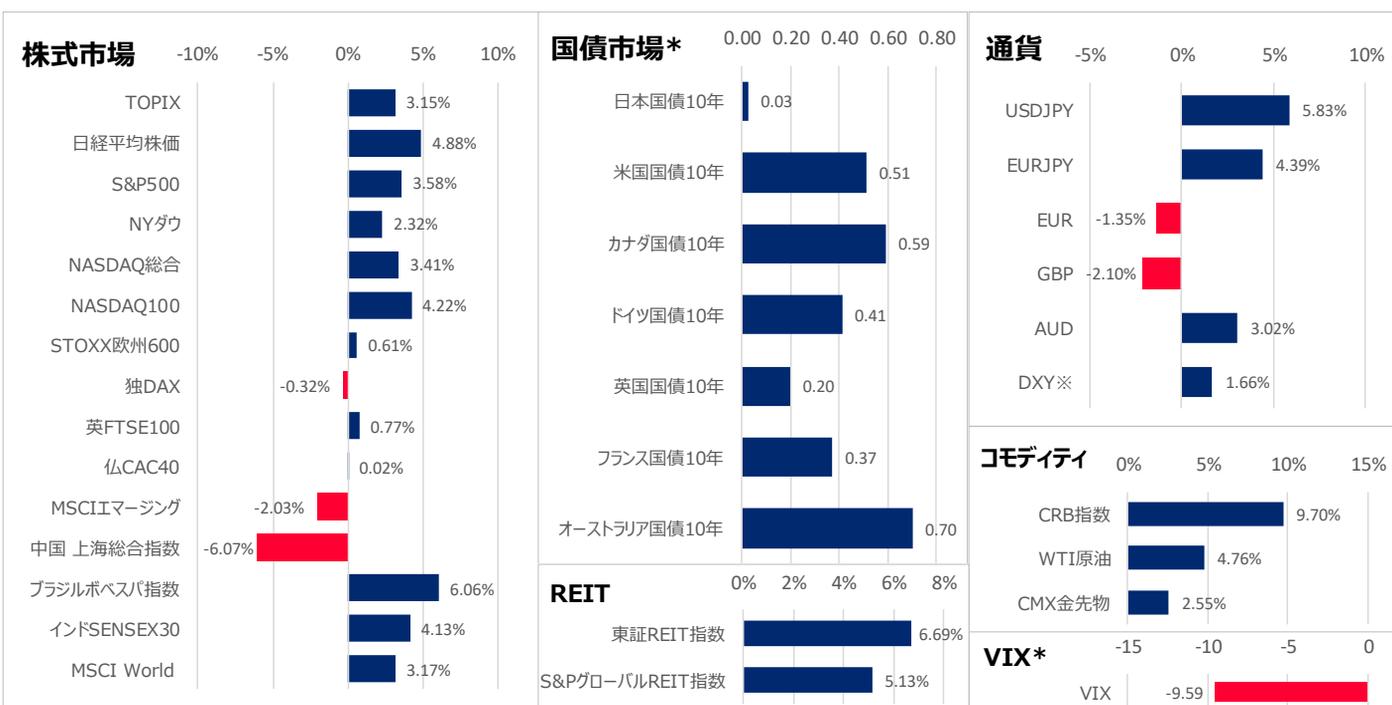
マンスリーレビュー&アウトルック

2022年4月

2022年3月の市場概況

- <株式> グローバル株は反発。**ロシアによるウクライナへの攻撃激化を材料に初旬は下げ幅を拡大したが、ロシアとウクライナの停戦交渉が進展するとの見方などを背景に世界的にリスク選好姿勢が強まったことで中旬以降に急反発した。米国やオーストラリアなどが全体の上昇を牽引するいっぽう、ロシアへの経済制裁の影響が大きいドイツが小幅に下落するなど、欧州株は上値の重い動きとなった。新興国では、資源価格上昇を背景にブラジルなどが大幅上昇するいっぽう、中国株などの下げ幅が拡大した。
- <債券> インフレ警戒から主要国の長期国債は続落。**ウクライナ情勢を警戒したリスク回避の動きから安全資産とされる主要国債には資金が流入し、初旬の主要国債利回りは低下（価格は上昇）した。しかし、ロシアとウクライナの停戦交渉が進展するとの見方を背景にリスク選好姿勢が強まったことや中央銀行要人によるタカ派発言などから、その後の主要国債利回りは上昇（価格は下落）基調で推移した。
- <為替> 金融政策の方向性から米ドル高進行。**インフレの高進や要人によるタカ派発言などを受けて、米連邦準備理事会（FRB）が年内に0.5%の大幅な利上げを複数回行うとの見方が広がり、米ドルは主要通貨に対して上昇した。主要通貨では、黒田日銀総裁の在任期間中に金融政策の変更の可能性が低いとの見方が強い日本円の弱さが目立った。
- <商品等> 原油・金は乱高下。**供給逼迫懸念などを材料にWTI先物は一時130ドル近辺に急伸する場面があったが、ロシアとウクライナ停戦交渉への期待や中国での新型コロナウイルス感染拡大を背景に100ドル割れに急落するなど、原油価格は乱高下した。中旬以降、リスク選好姿勢が強まったことを受けVIXは大幅に低下した。

2022年3月（2/28～3/31）のグローバル市場動向



※前月末比騰落率、*は騰落幅。
 ※DXYは主要通貨に対する米ドルの強さを示した指数。

株式

プラス要因



- ロシア・ウクライナの停戦交渉進展
- インフレのピークアウト

マイナス要因



- 自社株買いに対する課税の動き
- 中国経済の失速

	2022/3/31	過去1か月	3か月	年初来
TOPIX	1,946.40	3.15%	-2.31%	-2.31%
日経平均株価	27,821.43	4.88%	-3.37%	-3.37%
S&P500	4,530.41	3.58%	-4.95%	-4.95%
NYダウ	34,678.35	2.32%	-4.57%	-4.57%
NASDAQ総合	14,220.52	3.41%	-9.10%	-9.10%
NASDAQ100	14,838.49	4.22%	-9.08%	-9.08%
STOXX欧州600	455.86	0.61%	-6.55%	-6.55%
独DAX	14,414.75	-0.32%	-9.25%	-9.25%
英FTSE100	7,515.68	0.77%	1.78%	1.78%
仏CAC40	6,659.87	0.02%	-6.89%	-6.89%
MSCIマーキング（現地通貨建て）	160,081.60	-2.03%	-6.06%	-6.06%
中国 上海総合指数	3,252.20	-6.07%	-10.65%	-10.65%
ブラジルボベスパ指数	119,999.23	6.06%	14.48%	14.48%
インドSENSEX30	58,568.51	4.13%	0.54%	0.54%
MSCI World（現地通貨建て）	10,351.69	3.17%	-4.47%	-4.47%

国内株式：ロシアがウクライナの原子力発電所を攻撃したとの報道などを材料に、上旬までは下値を試す動きが続いた。中旬以降、停戦交渉への期待などから反発したが、中国で新型コロナウイルス感染が拡大したことなどもあり、月末にかけては上値が重くなった。下落局面で大きく売り越した短期筋の買い戻しの動きなどから一段高の可能性もあろうが、ウクライナ情勢や資源価格の動向など外部環境の急変に伴う短期的な株価変動に留意すべきと考える。

米国株式：ロシアによるウクライナ攻撃の激化やロシアへの制裁に伴うグローバル経済の悪化が懸念されたこと、インフレ圧力への警戒感などが重石となって上旬までは下落基調で推移した。しかし、ウクライナ情勢の楽観的な見方などから、中旬以降は急速に値を戻した。金融引き締めやインフレに対する警戒感は根強いが、賃金上昇が継続していることで金利上昇に伴う個人消費への影響が限定的であることなどから、総じて堅調な展開を想定する。

欧州株式：ウクライナ情勢の悪化や原油価格急騰によるインフレへの警戒感が一段と高まったことなどが売り材料視されて初旬は下値を試す動きとなったが、停戦交渉への期待感や中国の経済テコ入れへの思惑などを材料に、中旬にかけて急速に値を戻した。ただし、ロシア経済悪化の影響などが意識されその後の上値は重くなった。ウクライナ情勢が収束に向かうまでは、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が継続しよう。

新興国株式：ウクライナ情勢悪化に伴うリスク回避の動きや、政府による規制強化や新型コロナウイルスの感染拡大を嫌気した中国株の急落から上旬にかけて下げ幅を拡大したが、ウクライナ情勢の楽観的な見方などを背景に安値からは値を戻した。米国による積極的な金融引き締めの動きにより、新興国から米国への資金回帰が想定されることなどから、新興国株は上値の重い展開を見込む。

債券

プラス要因



- 中国の新型コロナウイルス感染拡大と世界景気の鈍化
- 原油価格急落などをきっかけにしたインフレ圧力の低下

マイナス要因



- 資源価格急騰に伴うインフレ加速
- ウクライナ問題の終結と景気再加速

	2022/3/31	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)		
日本国債10年	0.22	0.03	0.15	0.15
米国国債10年	2.34	0.51	0.83	0.83
カナダ国債10年	2.40	0.59	0.98	0.98
ドイツ国債10年	0.55	0.41	0.73	0.73
英国国債10年	1.61	0.20	0.64	0.64
フランス国債10年	0.98	0.37	0.78	0.78
オーストラリア国債10年	2.84	0.70	1.17	1.17
		(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		-2.60%	-8.50%	-8.50%
USD投資適格社債_対米国債スプレッド	+1.25	-0.08	+0.25	+0.25
USDハイイールド社債_トータルリターン		-1.15%	-4.84%	-4.84%
USDハイイールド社債_対米国債スプレッド	+3.25	-0.34	+0.42	+0.42

日本国債：リスク選好姿勢が強まったことやインフレ圧力の高まりを受けた世界的な金利上昇に連れて、日本10年国債利回りは2016年1月以来の水準となる0.25%に上昇したが、日銀が指し値オペ（公開市場操作）を実施したことを受けて、月末にかけて利回りの上昇は一服した。資源価格の急騰などによるインフレ圧力などが売り材料視されるが、日銀が金利上昇を抑制する姿勢を鮮明にしていることから、日本国債利回りの上昇余地は限定的になる。

米国債：原油価格急騰を受けたインフレ高進の警戒感などから、米国債利回りは上昇基調で推移した。また、パウエルFRB議長のタカ派的な発言から、5月の利上げ幅が0.5%になるとの思惑が広がったことなども売り材料視された。インフレ抑制のために複数回の利上げが見込まれるが、ロシアへの経済制裁の影響などによりグローバル経済が鈍化する可能性も意識されていることから、米国債利回りはレンジ内の推移を想定する。

欧州債：欧州中央銀行（ECB）は今年のインフレ見通しを平均で5.1%と前回（昨年12月、3.2%）から大幅修正するなど、インフレ圧力の高まり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、リスク選好姿勢が強まったことでイタリアやスペインなど多くの国で縮小した。現状のインフレ水準が継続しECBの金融引き締めへの警戒感が一段と高まるとの見方から、欧州債利回りは上昇基調を見込む。

新興国ドル建て国債：ウクライナ情勢の悪化で安全資産とされる主要国債には資金が流入するいっぽう、新興国ドル建て国債は月初より下げ幅を拡大した。その後、リスク選好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縮小したことで下落幅は縮小した。資源価格の上昇などを背景にグローバルでインフレ圧力が高まっていることから、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

- 金融引き締め積極化に向けたFRB要人発言
- 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

- 米中対立によるグローバル経済の悪化
- 主要国の金融引き締め加速による利回り格差縮小

	2022/3/31	過去1か月	3か月	年初来
USDJPY (米ドル/円)	121.70	5.83%	5.75%	5.75%
EURJPY (ユーロ/円)	134.67	4.39%	2.88%	2.88%
EUR (ユーロ/米ドル)	1.1067	-1.35%	-2.66%	-2.66%
GBP (英ポンド/米ドル)	1.3138	-2.10%	-2.91%	-2.91%
AUD (オーストラリアドル/米ドル)	0.7482	3.02%	3.02%	3.02%
DXY (米ドルインデックス) ※	98.31	1.66%	2.76%	2.76%
CRB指数	295.18	9.70%	27.03%	27.03%
WTI原油	100.28	4.76%	33.33%	33.33%
CMX金先物	1,949.20	2.55%	6.60%	6.60%
VIX*	20.56	-9.59	+3.34	+3.34
東証REIT指数	2,003.04	6.69%	-3.06%	-3.06%
S&PグローバルREIT指数	216.98	5.13%	-4.38%	-4.38%

※DXYは主要通貨に対する米ドルの強さを示した指数

*期間騰落は変化幅

米ドル：ウクライナ情勢の悪化から安全通貨とされる米ドルは月初より買いが優勢となった。また、FRB要人のタカ派発言もあり、米ドルは主要通貨に対して上昇した。特に、金融政策に変更がないと見られている日本円の下落が目立った。FRBの金融引き締めスタンスに変化がない中、ロシアとウクライナの停戦や資源価格の下落によるインフレ圧力の低下などの動きがなければ、米ドルは堅調な地合いが継続しよう。

ユーロ：ロシアによるウクライナの原発砲撃報道などが嫌気されて初旬のユーロは下げ幅を拡大したが、大規模なEU共同債の発行観測やウクライナ情勢に楽観的な見方が広がったことなどを受けて、安値からは値を戻した。ロシアへの追加経済制裁の実施が見込まれるなか、欧州経済に対する不透明感が高まっているが、ロシアとウクライナの停戦交渉期待などが下支えし、ユーロはレンジ内での推移を想定する。

原油：ウクライナ情勢の深刻化に伴う供給逼迫懸念を背景に大幅上昇するいっぽう、ロシアとウクライナの停戦合意への期待や、『アラブ首長国連邦（UAE）がOPECプラスに増産を呼びかけ』との報道で供給懸念が緩和して急反落するなど、高値圏での乱高下が続いた。米国でのシェールオイル増産など、ロシアからの原油供給停止を緩和させる動きは出ているが、ウクライナ情勢に一喜一憂した高値圏での不安定な展開が継続しよう。

金：リスク回避の動きから世界的に株価下落が進む中、安全資産とされる金は急伸して始まった。しかし、ウクライナ情勢に対する楽観的な見方が広がったことなどから、その後は上げ幅を縮小した。地政学リスクへの警戒感が高まる場面では上値を試す可能性もあるが、米ドル高・米国金利上昇が続いていることから、米ドルの代替資産としての金は上値が重くなろう。

appendix

株式

1. TOPIX 株式
終値: 1,946.40 期間騰落率: -2.31% JPY



2. 日経平均株価 株式
終値: 27,821.43 期間騰落率: -3.37% JPY



3. S&P500 株式
終値: 4,530.41 期間騰落率: -4.95% USD



4. NYダウ 株式
終値: 34,678.35 期間騰落率: -4.57% USD



5. NASDAQ総合 株式
終値: 14,220.52 期間騰落率: -9.10% USD



6. NASDAQ100 株式
終値: 14,838.49 期間騰落率: -9.08% USD



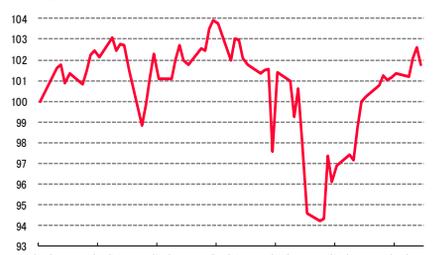
7. STOXX欧州600 株式
終値: 455.86 期間騰落率: -6.55% EUR



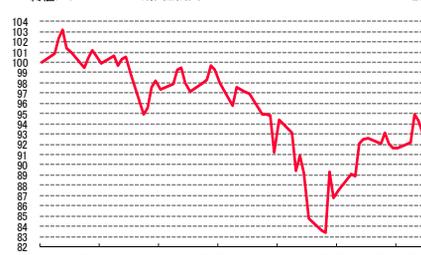
8. DAX 株式
終値: 14,414.75 期間騰落率: -9.25% EUR



9. 英FTSE100 株式
終値: 7,515.68 期間騰落率: +1.78% GBP



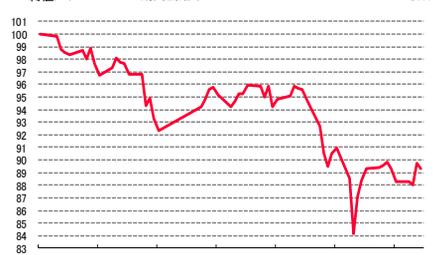
10. 仏CAC40 株式
終値: 6,659.87 期間騰落率: -6.89% EUR



11. MSCIアジア(現地通貨建て) 株式
終値: 160,081.60 期間騰落率: -6.06% USD



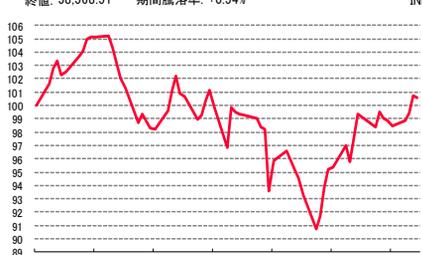
12. 中国 上海総合指数 株式
終値: 3,252.20 期間騰落率: -10.65% CNY



13. ブラジルボバガ指数 株式
終値: 119,999.23 期間騰落率: +14.48% BRL



14. インドSENSEX30 株式
終値: 58,568.51 期間騰落率: +0.54% INR



15. MSCI World (現地通貨建て) 株式
終値: 10,351.69 期間騰落率: -4.47% USD



※ 直近3カ月（2022年1月～2022年3月）の日足チャートです。起点（2021年12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
終値: 0.22 期間騰落幅: 0.15 (実数値ベース) JPY



17. 米国国債10年 債券
終値: 2.34 期間騰落幅: 0.83 (実数値ベース) USD



18. カナダ国債10年 債券
終値: 2.40 期間騰落幅: 0.98 (実数値ベース) CAD



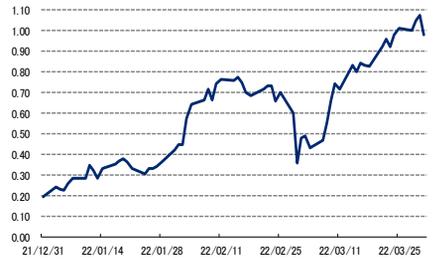
19. ドイツ国債10年 債券
終値: 0.55 期間騰落幅: 0.73 (実数値ベース) EUR



20. 英国国債10年 債券
終値: 1.61 期間騰落幅: 0.64 (実数値ベース) GBP



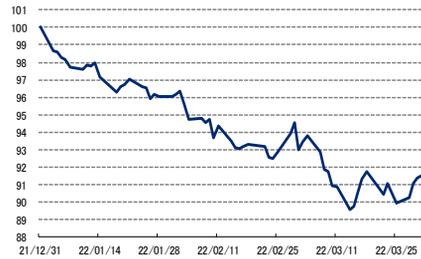
21. フランス国債10年 債券
終値: 0.98 期間騰落幅: 0.78 (実数値ベース) EUR



22. オーストラリア国債10年 債券
終値: 2.84 期間騰落幅: 1.17 (実数値ベース) AUD



23. USD投資適格社債 トータルリターン 債券
終値: 178.24 期間騰落率: -8.50% USD



24. USD投資適格社債 対米国債スプレッド 債券
終値: 1.25 期間騰落幅: 0.25 (実数値ベース) USD



25. USDハイールド社債 トータルリターン 債券
終値: 2,342.38 期間騰落率: -4.84% USD



26. USDハイールド社債 対米国債スプレッド 債券
終値: 3.25 期間騰落幅: 0.42 (実数値ベース) USD

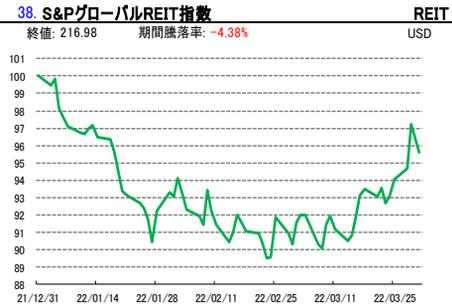
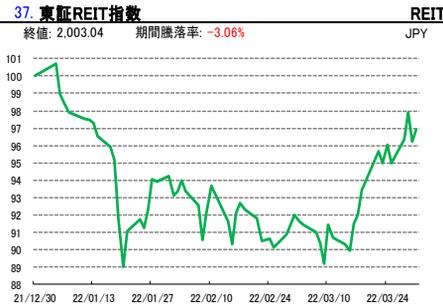
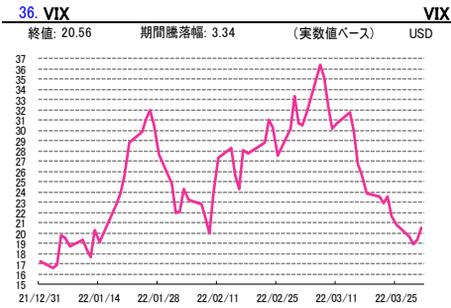
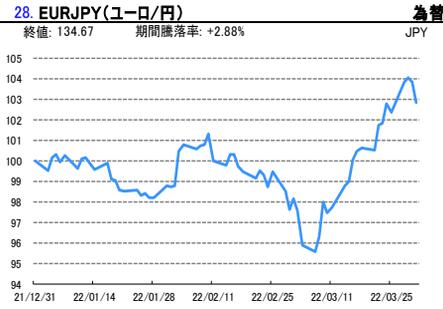
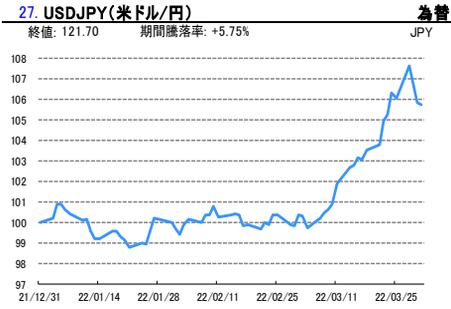


※ 直近3カ月 (2022年1月~2022年3月)の日足チャートです。起点(2021年12月末日)を100として指数化しています(実数値ベース以外)。
 ※ 各指数につきましては最終ページをご参照ください。
 ※ ブルームバーグデータをもとに弊社作成。

※ 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（2022年1月～2022年3月）の日足チャートです。起点(2021年12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