

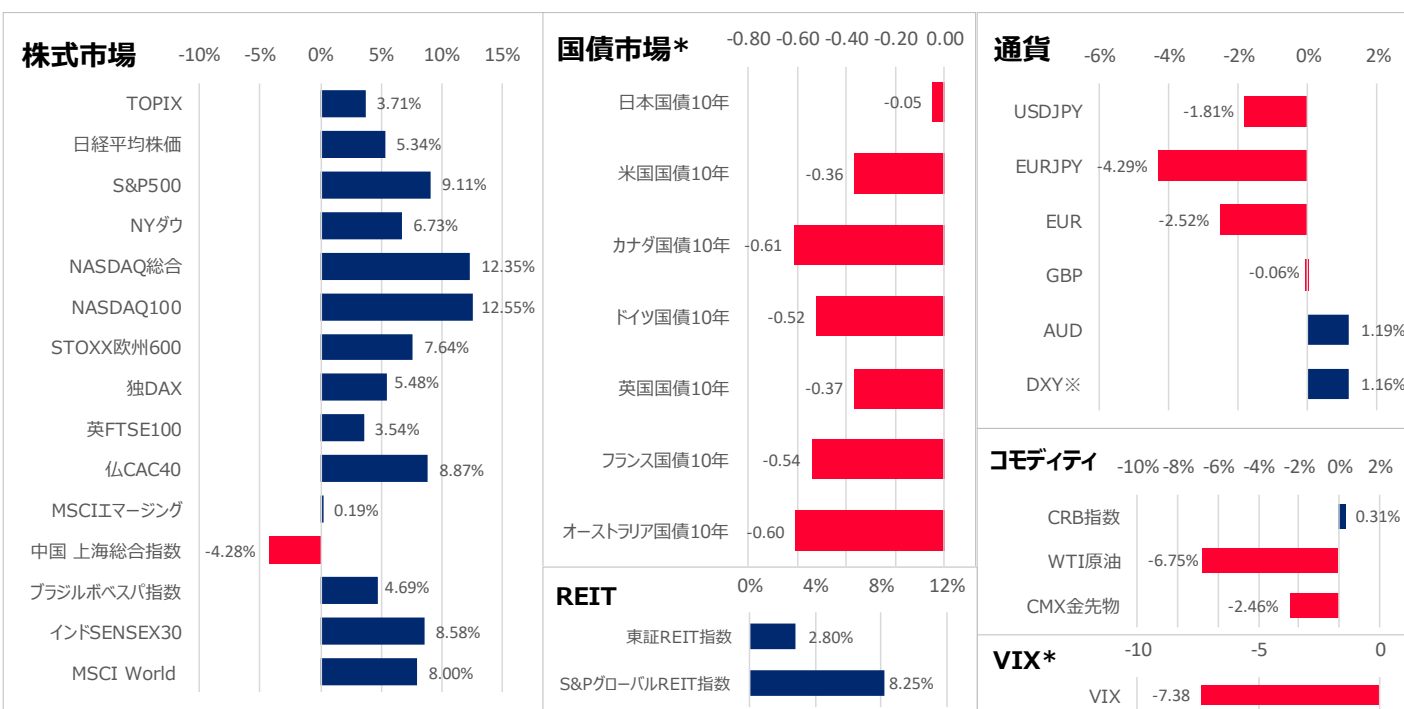
# マンスリーレビュー&アウトルック

2022年8月

## 2022年7月の市場概況

- <株式> グローバル株は急反発。**世界的な金融引き締め動きや企業業績鈍化への警戒感などから、月の半ばまでは一進一退の動きとなった。しかし、主要企業の市場予想を上回る決算内容や景気指標の悪化により利上げ継続に対する警戒感が緩んだことから、その後は上値を追う動きとなった。主要国では、前月に大幅安となった米国がグロース株を中心に上げ幅を拡大する一方、日本や英国などの上昇幅が限定的であった。新興国では、インドなどが堅調であったが、新型コロナウイルスの感染再拡大などが嫌気された中国が下落した。
- <債券> 利上げ加速懸念の緩和から堅調。**欧州中央銀行（ECB）が11年ぶりの利上げを実施したほか、米連邦準備理事会（FRB）も大幅利上げを継続するなど、インフレの抑制を目的とした世界的な金融引き締め動きが続いた。しかし、景気指標の悪化に伴い早期利上げ打ち止めの期待も高まり、主要国国債利回りは大幅に低下（債券価格は上昇）した。米国では、リセッション（景気後退）の予兆とされる、2年国債利回りが10年国債利回りを上回る状態（逆イールド）が7月初旬より継続した。
- <為替> 米景気後退懸念などから米ドル上昇は一服。**米インフレ指標が市場予測を上回った月の半ばにかけドル高が進行、ドル円は24年ぶりの139円台前半に、ユーロドルは20年ぶりにパリティ（1ユーロ＝1米ドル）を割り込んだ。しかし、米国の景気後退懸念などから米ドル売り圧力が強まり、月末にかけてのドル円は135円を割り込んだ。
- <商品等> FRBによる大幅利上げ継続などを材料に金は下落したが、米ドルの上昇が一服したことで安値からは値を戻した。**原油は世界的な景気減速懸念を受けたエネルギー需要減退の警戒感から続落。VIXは米株式市場の上昇などリスク選好の動きから、月末にかけて下げ幅を拡大した。

## 2022年7月（6/30～7/29）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



- 景気減速による早期利上げ打ち止め期待
- インフレのピークアウトと企業業績の好調持続

## マイナス要因



- 高インフレの継続と個人消費の低迷
- 台湾情勢の緊迫化と米中対立の激化

	2022/7/29	過去1か月	3か月	年初来
TOPIX	1,940.31	3.71%	2.14%	-2.61%
日経平均株価	27,801.64	5.34%	3.55%	-3.44%
S&P500	4,130.29	9.11%	-0.04%	-13.34%
NYダウ	32,845.13	6.73%	-0.40%	-9.61%
NASDAQ総合	12,390.69	12.35%	0.45%	-20.80%
NASDAQ100	12,947.97	12.55%	0.72%	-20.66%
STOXX欧州600	438.29	7.64%	-2.69%	-10.15%
独DAX	13,484.05	5.48%	-4.35%	-15.11%
英FTSE100	7,423.43	3.54%	-1.61%	0.53%
仏CAC40	6,448.50	8.87%	-1.31%	-9.85%
MSCIマーキング（現地通貨建て）	147,639.60	0.19%	-4.42%	-13.36%
中国 上海総合指数	3,253.24	-4.28%	6.77%	-10.62%
ブラジルボベスパ指数	103,164.69	4.69%	-4.37%	-1.58%
インドSENSEX30	57,570.25	8.58%	0.89%	-1.17%
MSCI World（現地通貨建て）	9,592.95	8.00%	-0.51%	-11.47%

**国内株式：**世界景気の減速懸念や日銀が発表した6月の全国企業短期経済観測調査（短観）が市場予想を下回ったことなどから、下落して始まった。しかし、米国金利の低下などを背景に米国株が上昇したことに加え、参院選で自民党が改選議席の過半数を単独確保したことや日銀が金融緩和策の継続を決定したことから、総じて堅調に推移した。世界的な景気後退懸念や台湾を巡る米中対立への警戒感も高まっていることなどから、上値の重い展開を見込む。

**米国株式：**企業業績への警戒感や市場予想を上回るインフレ指標の発表を受けて、月半ばまでは一進一退の動きとなった。しかし、世界最大の電気自動車メーカーのテスラなど、市場予想を上回る決算が買い材料視されて半ば以降は堅調に推移した。また、米連邦公開市場委員会（FOMC）後のパウエルFRB議長の見聞内容がハト派的と見られたことで安心感が広がり、月末にかけて上げ幅を拡大した。7月の急上昇で好材料はマーケットに織り込まれたと見ていることや、景気実態が悪化していることなどから、上値の重い展開を想定する。

**欧州株式：**ロシアからの天然ガス供給減少への警戒感やイタリアの政局不安などから、月半ばまでは上値の重い展開となった。その後も、ECBが2011年以来11年ぶりに政策金利を0.5%引き上げたことや、ウクライナ戦争によるエネルギー供給懸念などが重石となったが、米国株が急伸したことや欧州主要企業の好調な決算内容が材料視されて、月の後半は総じて堅調に推移した。ECBの利上げやエネルギー供給懸念などによる景気悪化への警戒感は根強く、上値余地は限定的になる。

**新興国株式：**世界的な景気悪化懸念などから、月の半ばまでは冴えない展開となった。その後、インフレのピークアウト期待や良好な企業決算の発表をきっかけに米国株が反発した動きに連れて値を戻したが、新型コロナウイルスの感染再拡大などから中国株の下落基調が続く、上値の重さが目立った。高インフレと世界的な景気悪化懸念などから、新興国株式は主要国株式にアンダーパフォームする展開を想定する。

# 債券

**プラス要因**

- 景気減速により利上げ打ち止めが早まる期待
- グローバル経済の悪化などによるリスク回避の動き

**マイナス要因**

- 高水準のインフレ圧力による金融引き締め継続への警戒感
- ウクライナ戦争の終結など、地政学リスクの緩和

	2022/7/29	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	-0.05	-0.04	0.11
米国国債10年	2.65	-0.36	-0.28	1.14
カナダ国債10年	2.61	-0.61	-0.26	1.18
ドイツ国債10年	0.82	-0.52	-0.12	0.99
英国国債10年	1.86	-0.37	-0.04	0.89
フランス国債10年	1.38	-0.54	-0.08	1.18
オーストラリア国債10年	3.06	-0.60	-0.07	1.39
		(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		3.96%	1.78%	-12.99%
USD投資適格社債_対米国債スプレッド	+1.55	-0.14	+0.07	+0.55
USDハイイールド社債_トータルリターン		5.90%	-0.98%	-9.12%
USDハイイールド社債_対米国債スプレッド	+4.69	-1.00	+0.90	+1.86

**日本国債：**日本10年国債利回りは、月末にかけて低下した。月半ばまでは同利回りは0.2%台前半で推移した。下旬には米欧長期金利の低下や、前回会合前に見られた日銀の政策修正期待を背景とした国債売りポジションの買い戻し観測等で、同利回りは月末に一時0.175%と3月以来の低水準となった。7月20-21日に開催された日銀政策会合では、金融政策の現状維持が決定された。日銀の金利上昇抑制姿勢は当面不変と考えられ、日本国債利回りは現状水準のレンジ内推移を想定する。

**米国債：**6月米CPIは市場予想を上回る伸びとなったが、発表直後にFRB要人により7月FOMCでの0.75%利上げを支持する発言が相次ぎ、実際に同幅での利上げが実施された。パウエルFRB議長が先行きの利上げペースを落とす可能性に言及したことや、予想を下回る経済指標が相次いだことで、米10年債利回りは月末にかけて2.6%台に低下した。インフレ懸念と景気減速懸念の綱引きは当面続き、米国債利回りは現状水準のレンジ内推移を想定する。

**欧州債：**下旬のECB理事会を控えて市場では様子見姿勢も強まり、欧州国債利回りは当初、一進一退の展開。19日の理事会でECBは当初の見込みを上回る0.50%の利上げを行い、国債利回りは一時上昇したが、景気減速懸念から月末にかけ低下に転じた。周縁国国債の対独国債利回りスプレッドはドラギ首相の辞任などを材料に、イタリアの拡大が目立った。インフレ状況次第で更なる利上げも見込まれるが、景気減速懸念も残り、欧州国債利回りはレンジ内での推移を想定する。

**新興国ドル建て国債：**世界的なインフレ懸念は根強いものの、景気に対する懸念も広がりつつあり、グローバル市場の長期債利回りは上昇一服から低下に転じた。新興国ドル建て国債もインフレ懸念などから、月半ばまでは利回りが上昇したが、月末にかけては低下基調となった。グローバル市場でのインフレと景気減速懸念に加え、金利水準の上昇による利払い負担の増加や米国等先進国への資金回帰の動きも意識されるなど、新興国ドル建て国債は上値の重い展開を想定する。

# 通貨等

**米ドル** ➡ **プラス要因**

- 9月のイタリア総選挙での反EU極右政権の勝利
- ジャクソンホール会議におけるタカ派スタンスの確認

**米ドル** ➡ **マイナス要因**

- 米国景気の下振れリスクの高まり
- 業績見通し悪化に伴う米国株安の進行

	2022/7/29	過去1か月	3か月	年初来
USDJPY (米ドル/円)	133.27	-1.81%	2.75%	15.81%
EURJPY (ユーロ/円)	136.16	-4.29%	-0.58%	4.02%
EUR (ユーロ/米ドル)	1.0220	-2.52%	-3.08%	-10.11%
GBP (英ポンド/米ドル)	1.2171	-0.06%	-3.21%	-10.06%
AUD (オーストラリアドル/米ドル)	0.6985	1.19%	-1.08%	-3.83%
DXY (米ドルインデックス) ※	105.90	1.16%	2.86%	10.70%
CRB指数	292.06	0.31%	-5.26%	25.69%
WTI原油	98.62	-6.75%	-5.80%	31.13%
CMX金先物	1,762.90	-2.46%	-7.78%	-3.59%
VIX*	21.33	-7.38	-12.07	+4.11
東証REIT指数	2,021.99	2.80%	2.34%	-2.15%
S&PグローバルREIT指数	192.98	8.25%	-6.42%	-14.95%

※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**：米ドル高が一服した。インフレ加速による利上げ幅拡大予想が強まり、6月の米インフレデータが市場予測を上回った月の半ばにかけ、24年ぶりに139円台前半までドル高が進んだ。その後は、利上げ幅拡大に否定的なFRB高官発言や米国の景気後退懸念などから米長期金利が低下に向かったこと、FOMC後のパウエルFRB議長発言がハト派的と解釈されたことがドル売り圧力となり、月末には135円割れの水準まで円が買い戻された。日米の金融政策格差は既に市場に織り込まれており、短期的にはドルの上値は重くなる。

**ユーロ**：天然ガスの供給不安などからユーロ圏のスタグフレーションが懸念され、ユーロは月初より下落基調、対ドルレートは半ばには約20年ぶりにパリティ（1ユーロ＝1米ドル）を割り込んだ。対円でもユーロは軟調に推移し、一時135円台まで売られた。7月のECB理事会では前月の予告を上回る0.50%の政策金利引き上げが実施されたものの、会合後の会見では9月以降の利上げは「データ次第」と政策スタンスの転換が示唆されており、景気下振れリスクやイタリアの政局不透明感等からユーロ安基調が継続する見通し。

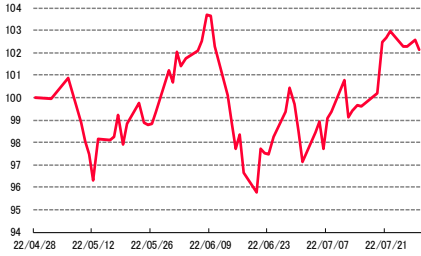
**原油**：世界的な景気減速懸念を受けてエネルギー需要減退への警戒感が高まったことや、中国で新型コロナウイルスの感染が再び拡大したことなどを背景に中旬までは軟調に推移し、その後も、軟調な米経済指標や米政府による石油戦略備蓄（SPR）の追加売却の発表などが嫌気され、上値の重い動きが続いた。ロシアのエネルギー輸出や増産に対するOPECの消極姿勢など供給懸念は残るものの、世界的な景気減速懸念が重石となり、上値の重い動きとなることが予想される。

**金**：FRBによる大幅利上げ観測を背景に米ドルが主要通貨に対して上昇、ドルの代替投資としての金は中旬にかけて下落基調で推移した。その後は、世界的な景気減速懸念を受けて米長期金利が低下したことや、4～6月期の米GDP統計が市場予想を下回る結果となったことなどを背景に、月末にかけて値を戻す動きとなった。主要国の利上げ継続が下落材料となる一方、世界的な景気減速懸念などが上昇材料となり、方向感の無い展開を予想する。

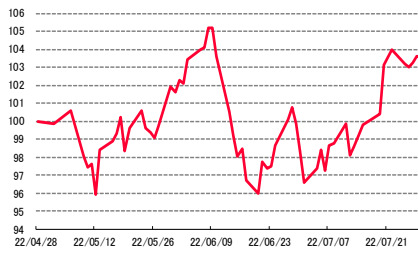
# appendix

# 株式

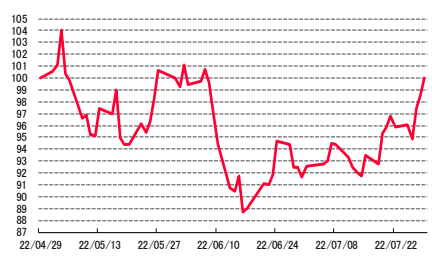
**1. TOPIX** 株式  
終値: 1,940.31 期間騰落率: +2.14% JPY



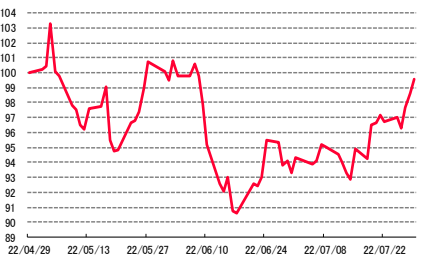
**2. 日経平均株価** 株式  
終値: 27,801.64 期間騰落率: +3.55% JPY



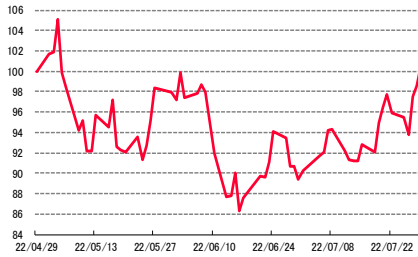
**3. S&P500** 株式  
終値: 4,130.29 期間騰落率: -0.04% USD



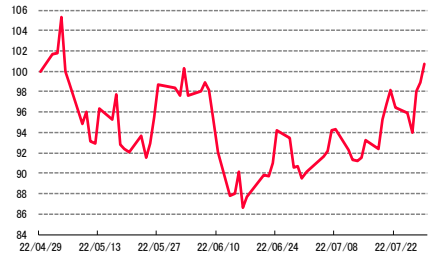
**4. NYダウ** 株式  
終値: 32,845.13 期間騰落率: -0.40% USD



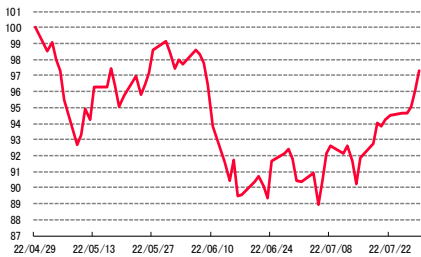
**5. NASDAQ総合** 株式  
終値: 12,390.69 期間騰落率: +0.45% USD



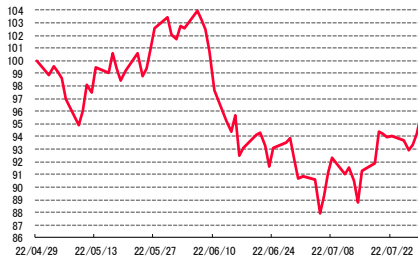
**6. NASDAQ100** 株式  
終値: 12,947.97 期間騰落率: +0.72% USD



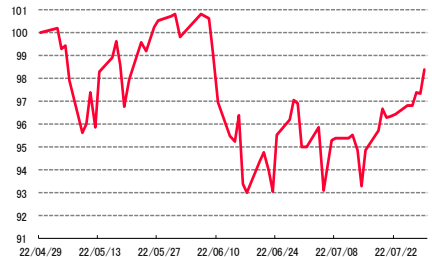
**7. STOXX欧州600** 株式  
終値: 438.29 期間騰落率: -2.69% EUR



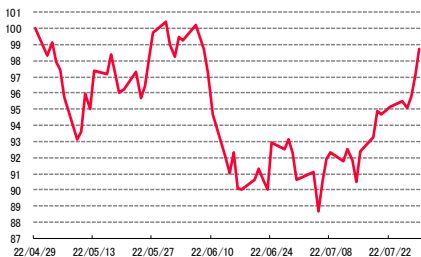
**8. 独DAX** 株式  
終値: 13,484.05 期間騰落率: -4.35% EUR



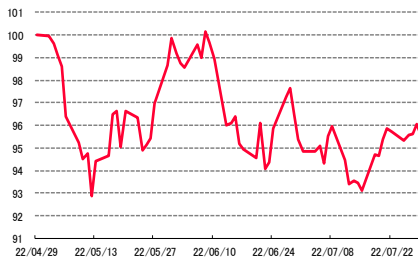
**9. 英FTSE100** 株式  
終値: 7,423.43 期間騰落率: -1.61% GBP



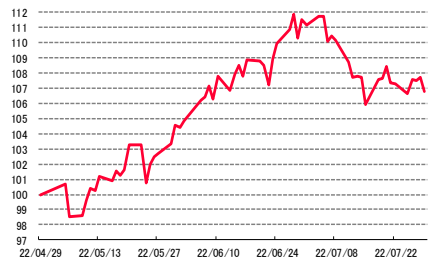
**10. 仏CAC40** 株式  
終値: 6,448.50 期間騰落率: -1.31% EUR



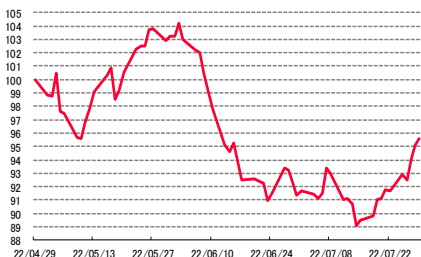
**11. MSCIアジア(現地通貨建て)** 株式  
終値: 147,639.60 期間騰落率: -4.42% USD



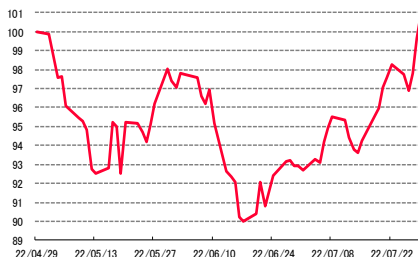
**12. 中国 上海総合指数** 株式  
終値: 3,253.24 期間騰落率: +6.77% CNY



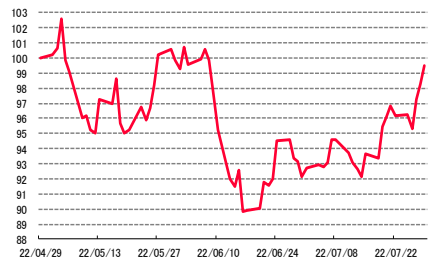
**13. ブラジルボバガ指数** 株式  
終値: 103,164.69 期間騰落率: -4.37% BRL



**14. インドSENSEX30** 株式  
終値: 57,570.25 期間騰落率: +0.89% INR



**15. MSCI World (現地通貨建て)** 株式  
終値: 9,592.95 期間騰落率: -0.51% USD



※ 直近3カ月（2022年5月～2022年7月）の日足チャートです。起点（2022年4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



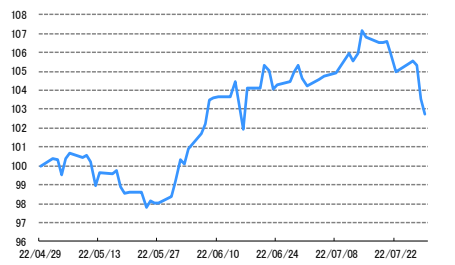
※ 直近3カ月（2022年5月～2022年7月）の日足チャートです。起点(2022年4月末日)を100として指数化しています（実数値ベース以外）。  
 ※ 各指数につきましては最終ページをご参照ください。  
 ※ ブルームバーグデータをもとに弊社作成。

※ 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。

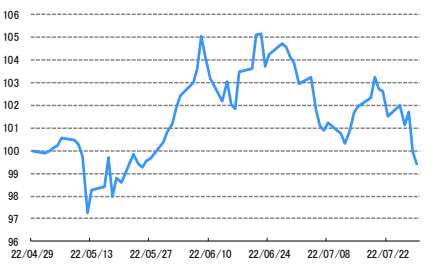
# appendix

# 為替/コモディティ/VIX/REIT

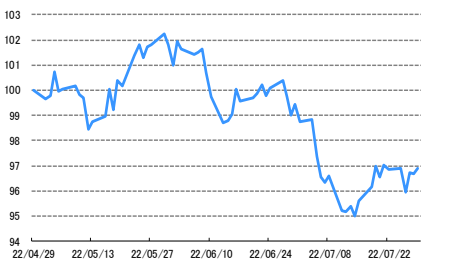
27. USDJPY(米ドル/円) 為替  
終値: 133.27 期間騰落率: +2.75% JPY



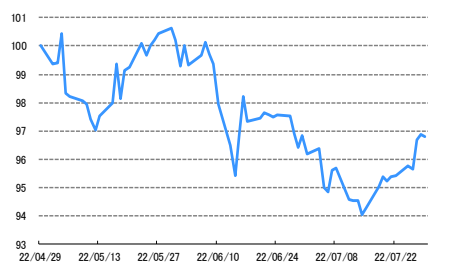
28. EURJPY(ユーロ/円) 為替  
終値: 136.16 期間騰落率: -0.58% JPY



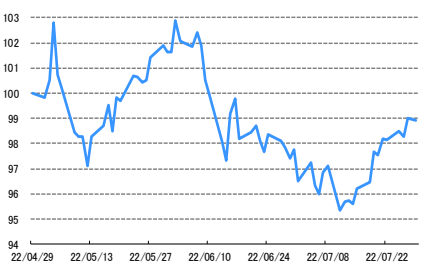
29. EUR(ユーロ/米ドル) 為替  
終値: 1.02 期間騰落率: -3.08% EUR



30. GBP(英ポンド/米ドル) 為替  
終値: 1.22 期間騰落率: -3.21% GBP



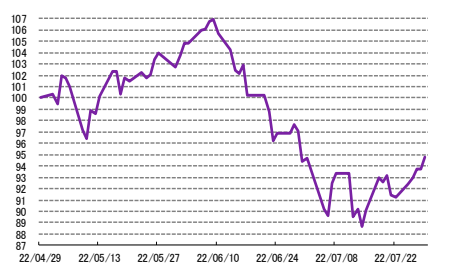
31. AUD(オーストラリアドル/米ドル) 為替  
終値: 0.70 期間騰落率: -1.08% AUD



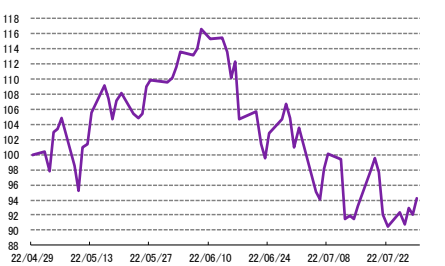
32. DXY(米ドル・インデックス) 為替  
終値: 105.90 期間騰落率: +2.86% USD



33. CRB指数 コモディティ  
終値: 292.06 期間騰落率: -5.26% USD



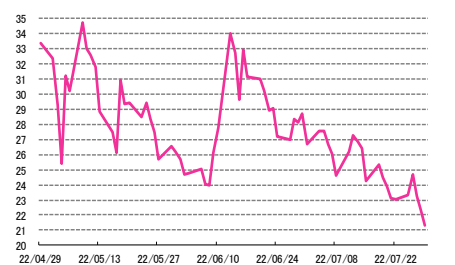
34. WTI原油 コモディティ  
終値: 98.62 期間騰落率: -5.80% USD



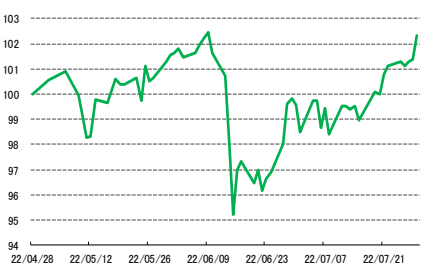
35. CMX金先物 コモディティ  
終値: 1,762.90 期間騰落率: -7.78% USD



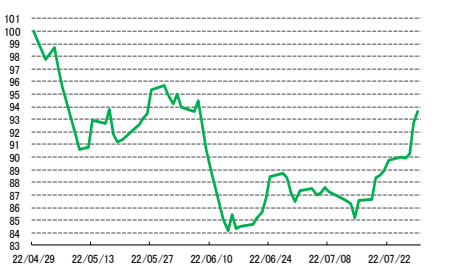
36. VIX 為替  
終値: 21.33 期間騰落率: -12.07 (実数値ベース) USD



37. 東証REIT指数 REIT  
終値: 2,021.99 期間騰落率: +2.34% JPY



38. S&PグローバルREIT指数 REIT  
終値: 192.98 期間騰落率: -6.42% USD



※ 直近3カ月 (2022年5月~2022年7月)の日足チャートです。起点(2022年4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