

## 3月のマーケット見通し

### <米国・欧州他>

市場の今一番の関心事は、インフレ懸念に伴う米国の利上げの時期およびウクライナを巡る欧米とロシアの対立であろう。しばらく、市場参加者の最大の関心事は、新型コロナウイルスの変異種オミクロン株の動向であったが、新規感染者数がピークアウトした国・地域も出てきており、警戒感は後退した感がある。10-12月期の企業業績については、予想を下回る企業もあり、市場参加者の中にはそれを一旦のプロフィットテイクの時機と捉えるものもあり、一時的な市場混乱要因にはなったが、市場のトレンドを変えるほどのものにはなっていない。前述の事象を含め、考えられる調整要因は以下のとおりであろう。

#### ① 金融政策

1月に開催された米FOMCの議事要旨が公表されたが、予想の範囲内であった。インフレの高止まりを背景に、市場では3月に大幅な利上げを見込む向きも出ていたが、議事要旨公表後は、大幅引締め観測は後退している。今後も物価動向や長期金利の推移、雇用環境、また、FRB高官の利上げ時期や利上げ回数を巡る発言に市場は過度に反応する可能性がある。欧州においては、インフレ懸念から英国で追加利上げが実施された。また、4月にインフレがピークを迎えるとの見通しを示している。ECBは、インフレの低下を予想し、2022年度中の利上げの可能性は低いとの見解を示していたが、ラガルド総裁の発言はややトーンダウンしてきている。期待通りにインフレがピークアウトしない可能性が強まってきており、2022年度中の利上げを予測する向きも増えてきている。

#### ② 雇用関連指標

新型コロナウイルスのパンデミックでレイオフにあった労働者は、未だ十分に職場復帰できていない状況にある。パンデミック前の水準回復への期待が高まりやすい状況下では、雇用関連指標は上方にバイアスがかかる可能性が高く、従って市場予想対比で下振れする可能性も高くなる傾向にある。市場は雇用指標の発表の都度、何度か上げ下げを繰り返したが、市場の雇用指標への感応度は幾分鈍化した感がある。今後、大幅な上振れがない限り、金融政策、特に利上げ幅や回数を巡る市場混乱要因となる可能性は低くなったと史料する。

#### ③ ウクライナ情勢

ウクライナを巡る欧米とロシアの対立が鮮明になり、市場への影響度合いも拡大してきている。双方の高官によるウクライナ情勢をめぐる発言に市場が混乱する頻度も増すものと思われる。また、ウクライナ情勢の緊迫はエネルギー価格の高騰をもたらしているが、市場への2次的な影響は現状では限定的となっている。

#### ④ エネルギー問題

オミクロン株感染拡大により、原油需要の拡大ペースがスローダウンするとの警戒感は後退している。原油価格については、ウクライナ情勢とイラン核合意再建交渉の進展期待との強弱材料が交錯し、現状はボックス圏での推移となっているが、上昇トレンド内の小幅の調整と思量する。天然ガス価格は、冬場の暖房需要やウクライナを巡る欧米とロシアの対立により供給面の懸念が残っている。EU諸国への供給不足がすぐに解消される状況にはないが、現状では市場への影響は限定的となっている。

#### ⑤ オミクロン株

オミクロン変異株の新規感染者数にピークアウト感が出てきた国・地域が増えている。これに伴い、欧州各国で規制緩和の動きが本格化している。今後しばらくは懸念材料のひとつであり続けることに変わりはないが、市場への影響は軽微である。

## ⑥ 企業業績

第3四半期、好調な決算発表が多かっただけに、第4四半期の期待値は高かった。予想を下回る決算発表もあり、小幅の調整を繰り返したが、下値での買い意欲も強く、現状では企業業績を理由としたトレンド転換の可能性は低いと考えられる。

以上、市場の調整を引き起こす要因は多いが、比較的影響度が強いのは、金融政策とウクライナ情勢と思われる。地政学的リスクは予想が困難であることから、市場はネガティブな反応を起こしやすく、最も注視すべき事象である。

### <ベトナム株式市場> (2022年2月1日~2月18日)

#### ■市況

2月のベトナム株式市場は、ロシアとウクライナの軍事衝突を警戒した投資家の売りが強まったことから一時落ち込んだ場面があったが、その後は、ベトナム政府が観光や外国人旅行者の入国に対する規制緩和を積極的に検討している旨の報道があり、経済再開への動きが見られたことから、戻す展開となった。ベトナムは2月15日から国際線の発着回数制限を撤廃しており、パンデミック以前の水準まで運行便の水準を戻すと伝えられている。また、同日に政府関係者で開かれた会議では、3月15日からの外国人観光客の全面的な受け入れ再開と新型コロナに関する規制緩和が議題となり、出席した省庁の賛同をえた。2月18日、ベトナム株式市場のVN指数は前月末比、1.75%高の1,504.84ポイントで引けた。

#### ■今後の見通し

今後の展開としては、約347兆ドン相当の景気刺激策実施が、株式相場を支える中、VN指数の本年度PER予想は14倍と比較的割安なことから、更なる上昇が期待できると考える。

以上  
筆者 調査部

各国の株価 2/18

銘柄名		株価	前月末比	3か月前比	12か月前比
日経平均株価	NKY	27,122	-1.5%	-8.8%	-9.6%
TOPIX	TPX	1,924	-0.1%	-5.9%	-0.2%
NYダウ	INDU	34,079	-0.5%	-4.3%	8.2%
SP500	SPX	4,349	-1.1%	-7.4%	11.3%
ナスダック総合指数	COMP	13,548	-1.6%	-15.6%	-2.4%
STOXX欧州600指数	SXXP	461	-2.9%	-5.2%	11.1%
ハンセン指数	HSI	24,328	-2.6%	-2.9%	-20.6%
上海総合指数	SHCOMP	3,491	-0.9%	-2.0%	-5.6%
MSCIアセアン	MXSO	736	3.7%	1.3%	1.6%
フィリピン総合指数	PCOMP	7,419	1.7%	1.9%	7.1%
ベトナムVN指数	VNINDEX	1,505	2.2%	3.6%	28.2%
ジャカルタ総合指数	JCI	6,893	2.5%	2.6%	10.6%
タイSET指数	SET	1,713	3.7%	4.1%	14.2%
インド・センセックス指数	SENSEX	57,833	-2.0%	-3.0%	13.6%

各国の10年債金利 2/18

銘柄名	コード	レート	前月末	3か月前末	12か月前末
日本10年指標債	GJGB	0.22%	0.14%	0.08%	0.11%
米国債10年	USGG	1.93%	1.76%	1.55%	1.34%
ドイツ国債10年	GDBR	0.19%	-0.07%	-0.34%	-0.31%
フランス国債10年	GFRN	0.69%	0.33%	0.01%	-0.06%
スペイン国債10年	GSPG	1.20%	0.64%	0.38%	0.36%

各国の為替レート 2/18

通貨	コード	為替レート	前月末比	3か月前比	12か月前比
米ドル	JPY	115.01	1.2%	0.9%	9.1%
ユーロ	EUR	130.22	1.0%	1.2%	1.9%
ユーロ/米ドル	EURUSD	1.13	-0.2%	0.3%	-6.6%
ドル指数	DXY	96.04	0.4%	0.0%	6.3%
タイバーツ	THB	3.58	3.8%	2.9%	1.7%
人民元	CNY	18.19	1.4%	2.0%	11.2%
フィリピンペソ	PHP	2.24	1.2%	-1.2%	2.8%
ベトナムドン(100)	VND	0.50	0.2%	0.1%	10.0%
インドネシア・ルピア(100)	IDR	0.80	1.3%	0.3%	7.3%
インド・ルピー	INR	1.54	0.7%	0.3%	6.2%

コモディティ価格 2/18

銘柄名	コード	価格	前月末比	3か月前比	12か月前比
WTI 原油	CL1	91.1	7.0%	19.7%	53.7%
NY天然ガス	NG1	4.4	10.8%	-12.5%	44.4%
金スポット	XAU	1,898.4	3.4%	2.9%	6.4%
プラチナスポット	XPT	1,072.3	3.8%	3.7%	-16.0%
LME銅	LMCADY	10,010.0	0.3%	2.6%	11.9%
LMEニッケル	LMNIDY	24,609.0	1.2%	22.0%	25.8%
CBT小麦	WA	804.0	2.5%	-4.3%	24.4%
CBT大豆	SA	1,603.5	12.7%	24.8%	38.7%
CBTコーン	CA	652.8	6.3%	12.3%	38.6%
NYB砂糖	SBA	17.6	-5.3%	-10.7%	17.1%
NYBコーヒー	KCA	246.0	3.3%	5.4%	79.9%