

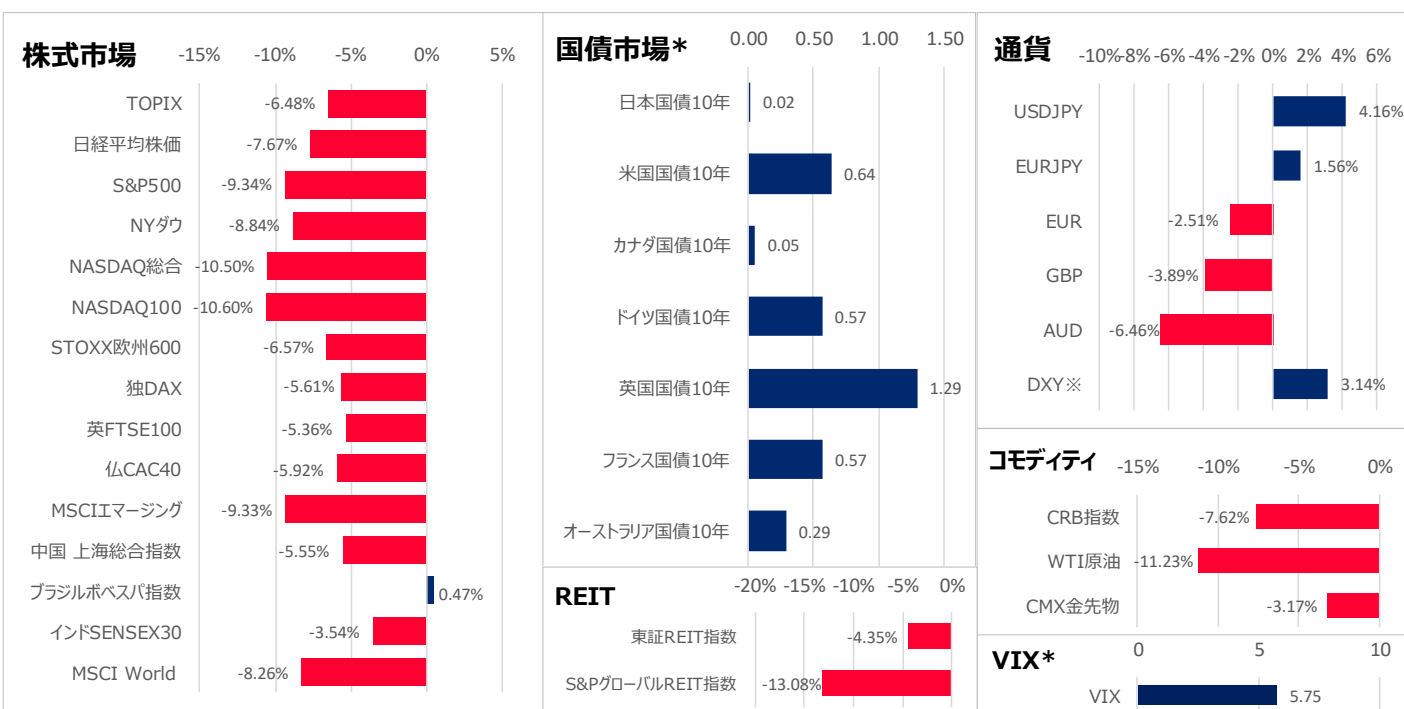
マンスリーレビュー&アウトルック

2022年10月

2022年9月の市場概況

- <株式> 主要中銀の積極的な金融引き締め姿勢から大幅続落。**インフレのピークアウト期待などから、前半はレンジ内で推移した。米連邦準備理事会（FRB）や欧州中央銀行（ECB）は市場予想通りの利上げを実施したが、今後の政策金利見通しがタカ派的であったことなどから、月末にかけて大きく値を崩した。主要国では、米国が下げ幅を拡大した。新興国では、香港や韓国、台湾などが冴えない動きとなった。
- <債券> 主要国の利上げ継続見通しが重荷。**主要中銀からのタカ派的な発言や主要国のインフレ指標が市場予想を上回ったことから、主要国債利回りは上昇（債券価格は下落）基調で推移した。下旬以降、一段の利上げを見込んだFRBの政策金利見通しや英トラス政権による経済対策発表後の英国債の急落などから、米10年国債利回りは一時約12年ぶりの4%台を付けるなど、主要国債利回りは一段の上昇を見せた。
- <為替> 大幅利上げ観測を背景に米ドルは主要通貨に対し全面高。**米FOMCで75bpの利上げが決定され、日銀政策決定会合で緩和継続が決まるとドル円は146円に迫る水準にドル高が進んだ。日銀は24年ぶりに円買い介入を実施し、一時140円台まで反発したが、英ポンド急落を契機に再びドル高が進展し、月末には144円台後半に上伸した。
- <商品等> 金は、米ドル高や米長期金利の上昇が嫌気されて続落。**原油は、ロシアからのエネルギー供給途絶リスクやOPECプラスでの減産が意識されて上昇する場面もあったが、主要国の積極的な利上げによる景気減速懸念などが重石となり大幅に下落した。VIXは、下旬以降の米国株急落に連れて上げ幅を拡大した。

2022年9月（8/31～9/30）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



- インフレのピークアウトと長期金利低下
- 景気後退の回避期待

マイナス要因



- 東アジア情勢の緊迫化等、地政学リスクの高まり
- 企業業績の急減速

	2022/9/30	過去1か月	3か月	年初来
TOPIX	1,835.94	-6.48%	-1.86%	-7.85%
日経平均株価	25,937.21	-7.67%	-1.73%	-9.91%
S&P500	3,585.62	-9.34%	-5.28%	-24.77%
NYダウ	28,725.51	-8.84%	-6.66%	-20.95%
NASDAQ総合	10,575.62	-10.50%	-4.11%	-32.40%
NASDAQ100	10,971.22	-10.60%	-4.63%	-32.77%
STOXX欧州600	387.85	-6.57%	-4.75%	-20.49%
独DAX	12,114.36	-5.61%	-5.24%	-23.74%
英FTSE100	6,893.81	-5.36%	-3.84%	-6.65%
仏CAC40	5,762.34	-5.92%	-2.71%	-19.44%
MSCIマーキング（現地通貨建て）	135,532.40	-9.33%	-8.02%	-20.46%
中国 上海総合指数	3,024.39	-5.55%	-11.01%	-16.91%
ブラジルボベスパ指数	110,036.79	0.47%	11.66%	4.97%
インドSENSEX30	57,426.92	-3.54%	8.31%	-1.42%
MSCI World（現地通貨建て）	8,499.40	-8.26%	-4.31%	-21.56%

国内株式：米国株が急反発したことや、新型コロナウイルスの水際対策である1日当たり入国者数の上限を撤廃するとの報道が買い材料視されて、中旬にかけて上昇に転じた。しかし、主要中央銀行の金融引き締めに対する強い意思表示から**今後の企業業績悪化に対する警戒感が高まり**、下旬以降に下げ幅を拡大した。景気後退懸念の高まりなどを背景に市場心理は悪化しているが、バリュエーション面の割安感や下げ過ぎの反動から、外部環境の好転などをきっかけに急速に値を戻す可能性もあろう。


米国株式：インフレ高進に対する警戒感が和らいだことや米ドル高が一服したことを材料に、中旬にかけて上昇する場面もあった。しかし、インフレ指標が市場予想を上回ったことやFOMCでの**FRBのタカ派的な金利見通しなどが嫌気**されて、月末にかけて大幅安となった。前月末にかけて急落した反動などから急速に値を戻す場面もあろうが、利上げの継続が見込まれるなか景気後退リスクは払しょくされていないことから、インフレ指標などに一喜一憂する不安定な展開が継続しよう。

欧州株式：ロシアからのエネルギー供給が停止し、欧州圏の物価上昇圧力と景気後退懸念が一段と強まったことなどが売り材料となる一方、米国株の反発などが下支え材料となり、月半ばまではレンジ内で推移した。しかし、**ECBの積極的な利上げ姿勢や英トラス政権が大幅減税などの景気刺激策を発表したことを受け、英ポンドや英国債が急落**したことが嫌気されて、下旬以降は冴えない動きとなった。下げ過ぎの反動高は想定されるものの、ECBの利上げ継続見通しやエネルギー供給懸念が上値を抑えよう。

新興国株式：物価指標の落ち着きなどが好感されてブラジル株は小幅プラスとなったが、**世界的な金融引き締めの動きと景気後退懸念の高まりからリスク回避の動き**が強まり、香港や韓国、台湾などが主導する軟調な展開となった。ブラジルなど一部地域でインフレのピークアウト期待が高まっているものの、主要国の利上げ継続が見込まれる中、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  インフレ鈍化による、利上げ観測の後退
 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  インフレ圧力継続による、更なる金融引き締めへの警戒感
 中国ゼロコロナ政策見直し観測等、世界経済の本格回復期待

	2022/9/30	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	0.24	0.02	0.01	0.17
米国国債10年	3.83	0.64	0.82	2.32
カナダ国債10年	3.17	0.05	-0.05	1.75
ドイツ国債10年	2.11	0.57	0.77	2.29
英国国債10年	4.09	1.29	1.86	3.12
フランス国債10年	2.72	0.57	0.80	2.52
オーストラリア国債10年	3.89	0.29	0.23	2.22
		(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		-6.25%	-6.03%	-21.35%
USD投資適格社債_対米国債スプレッド	+1.77	+0.23	+0.08	+0.77
USDハイイールド社債_トータルリターン		-3.97%	-0.65%	-14.74%
USDハイイールド社債_対米国債スプレッド	+5.52	+0.68	-0.17	+2.69

日本国債：欧米の長期金利上昇や9月の日銀政策会合での政策変更の思惑から、日本10年国債利回りは上昇した。同利回りが0.25%を上回る局面では、**日銀は指値オペ（公開市場操作）を行い、利回り上昇を許容しない姿勢**を示した。下旬の**日銀政策会合では大規模緩和の維持が決定**され、日本10年国債利回りはその後狭いレンジで推移した。黒田総裁が会見で示した通り、金利上昇抑制姿勢は当面不変と考えられる。日本10年国債利回りは、現状水準のレンジ内推移を想定する。


米国債：多くのFRB要人がインフレ抑制を優先するタカ派姿勢を示し、雇用やインフレ指標は予想を上回る伸びとなった。9月**FOMCでは0.75%の利上げ**観測が市場で強まり、実際に同幅の利上げが決定された。FRBの政策金利見通しがタカ派的と捉えられ、英国債利回りの大幅上昇にも連れ、**米10年債利回りは一時4%を上回り、12年ぶりの高水準**となった。FRBのインフレ抑制姿勢は強いが、これまでの大幅利上げを背景にした景気減速懸念もくすぶることから、米国債利回りはレンジ内推移を想定する。

欧州債：8月末発表のユーロ圏インフレ率速報値は過去最高水準を更新した。市場では9月上旬の**ECB理事会での0.75%利上げ**観測が強まり、実際に同幅の利上げが決定された。その後もECB要人らのタカ派発言が続いたことや英国債利回りの大幅上昇にも連れ、**独10年債利回りは一時2.35%と11年ぶりの高水準**となった。周縁国の対独国債利回りスプレッドは各国まちまちの動きとなった。利上げ継続が見込まれるが、景気減速懸念も残り、欧州債利回りは現状水準のレンジ内推移を想定する。

新興国ドル建て国債：米国ISM指数やブラジルGDP等の良好な経済指標を受け、新興国ドル建て国債は上旬は底堅く推移した。しかし、FRBがインフレ抑制を優先するタカ派姿勢を続けたことで、市場では**リスク回避姿勢が強まり**、米国債利回りの上昇と相まって新興国ドル建て国債もその後、下落に転じた。世界的な金融引き締めが当面続くことが見込まれ、その後の景気減速や金利水準の上昇も重石となることから、新興国ドル建て国債は引き続き上値の重い展開を想定する。

通貨等

**米ドル
プラス要因**  FRBのタカ派的な金融政策スタンス
 大手金融機関や英国を巡るシステム・リスクの高まり

**米ドル
マイナス要因**  急速な利上げによる米国景気の急減速
 ECBなどの積極的な金融引き締め

	2022/9/30	過去1か月	3か月	年初来
USDJPY (米ドル/円)	144.74	4.16%	6.65%	25.77%
EURJPY (ユーロ/円)	141.88	1.56%	-0.27%	8.39%
EUR (ユーロ/米ドル)	0.9802	-2.51%	-6.51%	-13.79%
GBP (英ポンド/米ドル)	1.1170	-3.89%	-8.28%	-17.45%
AUD (オーストラリアドル/米ドル)	0.6400	-6.46%	-7.29%	-11.88%
DXY (米ドルインデックス) ※	112.12	3.14%	7.10%	17.19%
CRB指数	268.29	-7.62%	-7.85%	15.46%
WTI原油	79.49	-11.23%	-24.84%	5.69%
CMX金先物	1,662.40	-3.17%	-8.02%	-9.09%
VIX*	31.62	+5.75	+2.91	+14.40
東証REIT指数	1,945.25	-4.35%	-1.10%	-5.86%
S&PグローバルREIT指数	157.24	-13.08%	-11.80%	-30.70%

※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：米ドルは主要通貨に対し全面高。ドル円レートは月初140円台に乗せた後、FOMCで75bpの利上げが決定され、日銀政策決定会合で緩和継続が決まると146円に迫る水準にドル高が進んだ。**24年ぶりに円買い介入が実施**され、一時140円台まで円は反発したが、下旬には英ポンド急落を契機に再びドル高が進展し、144円台まで上伸して月を終えた。**金融政策の方向性の違いからドル高トレンドは続く**と見ているものの、**日銀による介入が意識**されて、ドル円レートは**レンジ取引が継続**する見通し。

ユーロ：月初よりパリティ（1ユーロ＝1米ドル）付近での推移となったが、米金利が上昇する中、月後半にかけてユーロはじり安の展開が続いた。**大型減税策を受けた英ポンド急落をきっかけにリスク回避的な動きが強まった**ことやエネルギー供給懸念を材料にユーロは下げ足を早めたが、月末にかけてはやや値を戻した。ECBの**利上げ継続はユーロの下支えとなろうが**、エネルギー供給不安や価格上昇を背景に**ユーロ圏の景気下振れリスクは高まっており、ユーロの下落基調は続く**見通し。

原油：新型コロナウイルスの感染拡大を背景に中国景気の先行きに対する不透明感が強まったことから下落して始まった。その後は、ロシアからのエネルギー供給途絶リスクやロシアなど非加盟の産油国でつくる「OPECプラス」による減産などが意識され上昇する場面があったが、**積極的な利上げに伴う世界的な景気減速懸念を背景に月末にかけて下落基調で推移**した。世界的な景気減速に伴う原油需要の減退観測から上値の重い動きが予想されるが、ロシアを巡るエネルギー供給不安やOPECプラスによる減産への思惑などが押し上げ材料となり反発する場面も想定する。

金：対ユーロで米ドルが下落したことがドル建てで取引される金価格の割安感につながったことから上旬は底堅く推移した。その後は、米物価指標の予想外の伸びを受けて金利先高観が強まったことから下落に転じると、**米ドルや米長期金利の上昇が売り材料視**され、月末にかけて軟調な動きとなった。主要国の積極的な金融引き締め姿勢や米ドル高の継続などが重石となり、引き続き上値の重い動きを想定する。

2022年10月のイベント

日本・中国		米国		欧州・その他	
3日	日銀短観(9月)	3日	ISM製造業景況指数(9月)	4日	ユーロ圏PPI(8月)
4日	東京CPI(9月)	5日	貿易収支(8月)、ISM非製造業景況指数(9月)	6日	ユーロ圏小売売上高(8月)
7日	日本毎月勤労統計(8月)	7日	雇用統計(9月)		
8日	中国財新非製造業PMI(9月)				
11日	日本国際収支(8月)	12日	PPI(9月)、FOMC議事要旨	11日	英国失業率(9月)
12日	日本機械受注(8月)	13日	CPI(9月)	12日	ユーロ圏鉱工業生産(8月)、英国鉱工業生産・貿易収支(8月)
13日	日本国内企業物価指数(9月)	14日	小売売上高(9月)、ミシガン大学消費者信頼感指数(10月)	14日	ユーロ圏貿易収支(8月)
14日	中国CPI・PPI・貿易収支(9月)	17日	ニューヨーク連銀製造業景況指数(10月)	18日	ドイツZEW景況感指数(10月)
17日	日本鉱工業生産確報(8月)	18日	鉱工業生産(9月)	19日	ユーロ圏CPI確報(9月)、英国CPI・PPI(9月)
18日	中国GDP(7-9月)、中国鉱工業生産・小売売上高(9月)	19日	住宅着工件数(9月)、ベージュブック		
20日	日本貿易収支(9月)	20日	中古住宅販売件数(9月)		
21日	日本全国CPI(9月)	24日	製造業・非製造業PMI(10月)	21日	英国小売売上高(9月)
24日	日本製造業・非製造業PMI(10月)	25日	コンファレンスボード消費者信頼感指数(10月)	24日	ユーロ圏製造業・非製造業PMI(10月)、英国製造業・非製造業PMI(10月)
28日	東京CPI(10月)、日本失業率・有効求人倍率(9月)、日銀金融政策決定会合(27日～) 黒田総裁記者会見	26日	新築住宅販売件数(9月)	25日	ドイツIFO企業景況感指数(10月)、
31日	日本鉱工業生産・小売売上高・住宅着工件数(9月)、中国製造業・非製造業PMI(10月)	27日	GDP速報(7-9月)、耐久財受注(9月)	27日	ECB理事会、ラガルド総裁記者会見
		28日	個人所得・個人支出・PCEデフレーター(9月)	28日	ドイツCPI(10月)
				31日	ユーロ圏CPI(10月)、ユーロ圏GDP速報(7-9月)

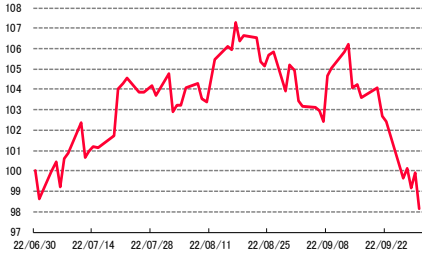
【英略語表記について】(アルファベット順)

CPI：消費者物価指数、ECB：欧州中央銀行、FOMC：連邦公開市場委員会、GDP：国内総生産、IFO：IFO経済研究所(ドイツ)、ISM：全米供給管理協会、OECD：経済協力開発機構、PCE：個人消費支出、PMI：購買担当者景況指数、PPI：生産者物価指数、ZEW：欧州経済研究センター(ドイツ)

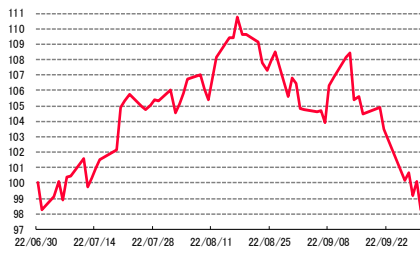
appendix

株式

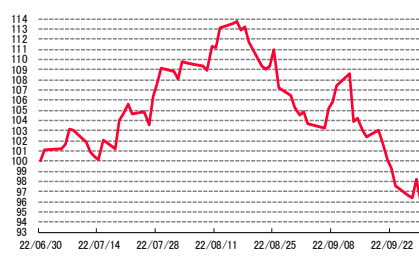
1. TOPIX 株式
終値: 1,835.94 期間騰落率: -1.86% JPY



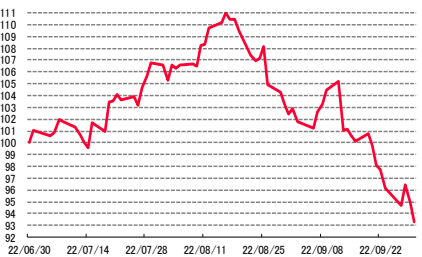
2. 日経平均株価 株式
終値: 25,937.21 期間騰落率: -1.73% JPY



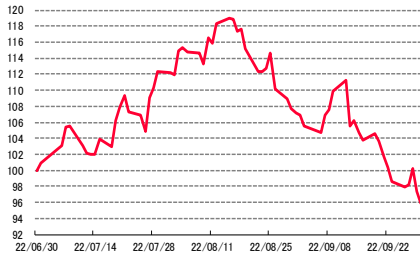
3. S&P500 株式
終値: 3,585.62 期間騰落率: -5.28% USD



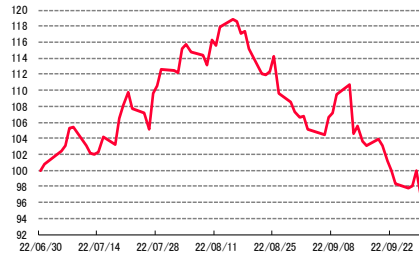
4. NYダウ 株式
終値: 28,725.51 期間騰落率: -6.66% USD



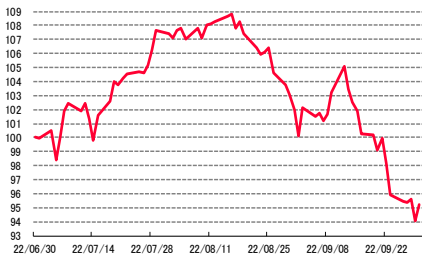
5. NASDAQ総合 株式
終値: 10,575.62 期間騰落率: -4.11% USD



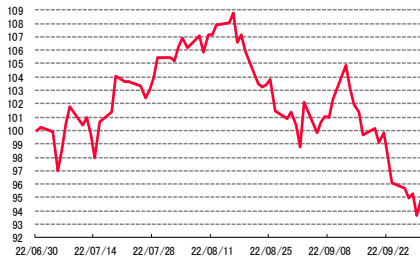
6. NASDAQ100 株式
終値: 10,971.22 期間騰落率: -4.63% USD



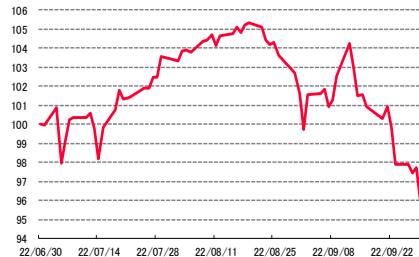
7. STOXX欧州600 株式
終値: 387.85 期間騰落率: -4.75% EUR



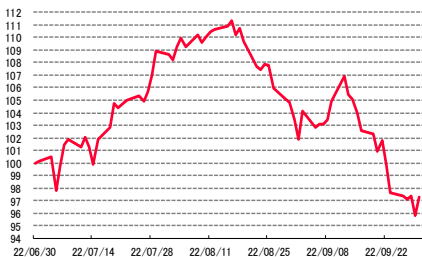
8. 独DAX 株式
終値: 12,114.36 期間騰落率: -5.24% EUR



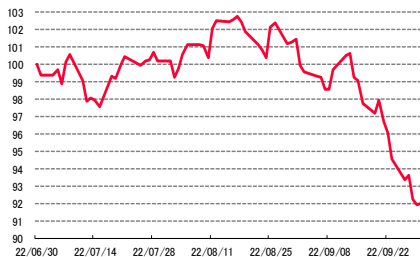
9. 英FTSE100 株式
終値: 6,893.81 期間騰落率: -3.84% GBP



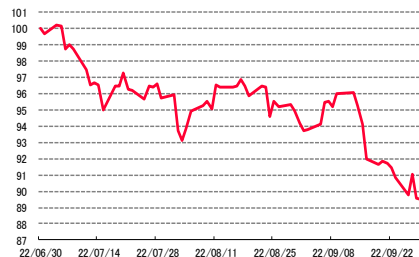
10. 仏CAC40 株式
終値: 5,762.34 期間騰落率: -2.71% EUR



11. MSCIアジア(現地通貨建て) 株式
終値: 135,532.40 期間騰落率: -8.02% USD



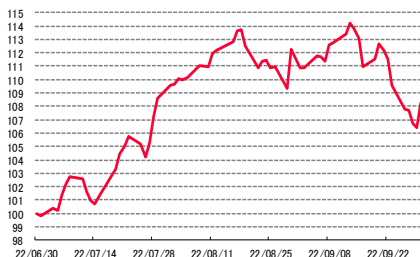
12. 中国 上海総合指数 株式
終値: 3,024.39 期間騰落率: -11.01% CNY



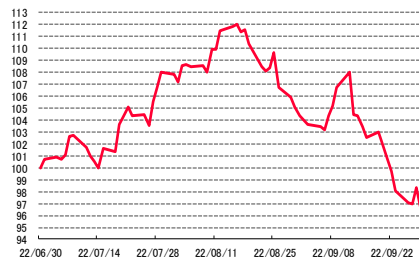
13. ブラジルボブスバ指数 株式
終値: 110,036.79 期間騰落率: +11.66% BRL



14. インドSENSEX30 株式
終値: 57,426.92 期間騰落率: +8.31% INR



15. MSCI World (現地通貨建て) 株式
終値: 8,499.40 期間騰落率: -4.31% USD



※ 直近3カ月 (2022年7月~2022年9月)の日足チャートです。起点(2022年6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: 0.24 期間騰落幅: 0.01 (実数値ベース) JPY



17. 米国国債10年 債券
終値: 3.83 期間騰落幅: 0.82 (実数値ベース) USD



18. カナダ国債10年 債券
終値: 3.17 期間騰落幅: -0.05 (実数値ベース) CAD



19. ドイツ国債10年 債券
終値: 2.11 期間騰落幅: 0.77 (実数値ベース) EUR



20. 英国国債10年 債券
終値: 4.09 期間騰落幅: 1.86 (実数値ベース) GBP



21. フランス国債10年 債券
終値: 2.72 期間騰落幅: 0.80 (実数値ベース) EUR



22. オーストラリア国債10年 債券
終値: 3.89 期間騰落幅: 0.23 (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: 153.19 期間騰落率: -6.03% USD



24. USD投資適格社債 対米国債スプレッド 債券
終値: 1.77 期間騰落幅: 0.08 (実数値ベース) USD



25. USDハイイールド社債 トータルリターン 債券
終値: 2,098.50 期間騰落率: -0.65% USD



26. USDハイイールド社債 対米国債スプレッド 債券
終値: 5.52 期間騰落幅: -0.17 (実数値ベース) USD

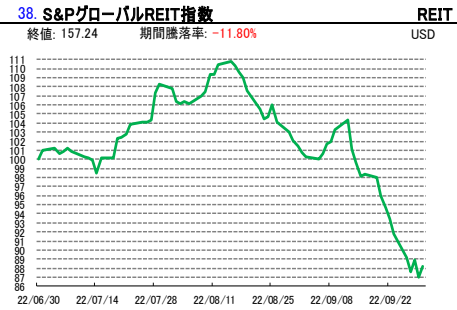
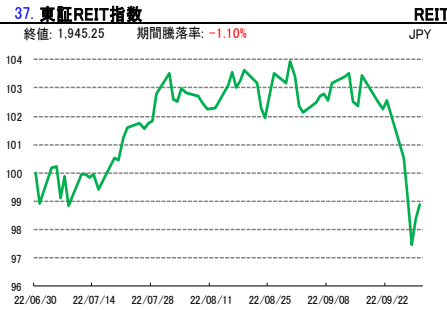
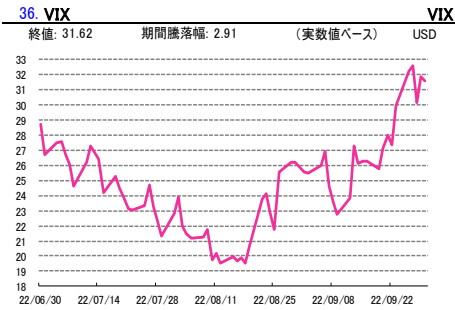
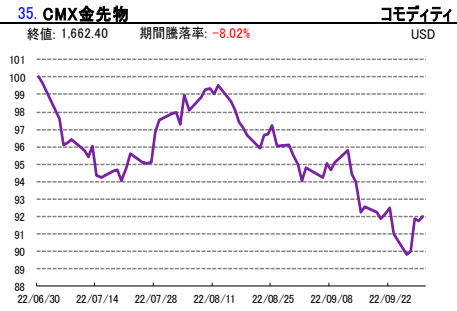
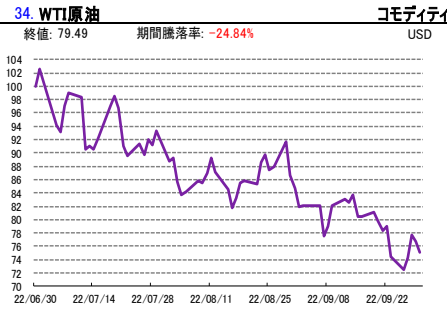
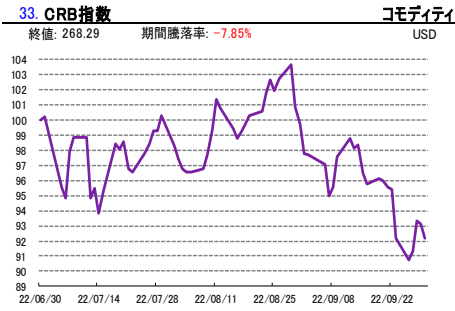
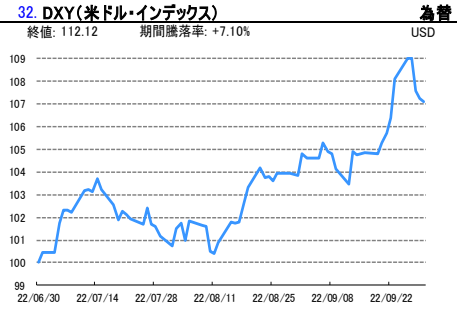
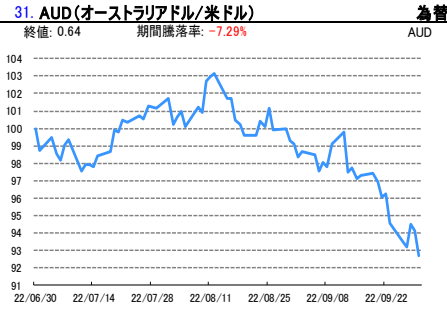
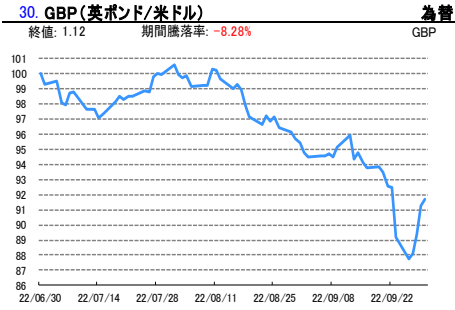
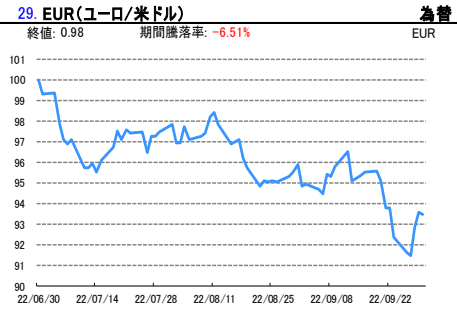
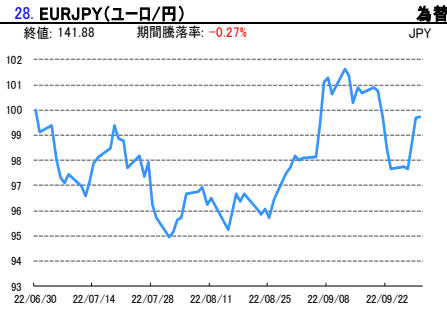
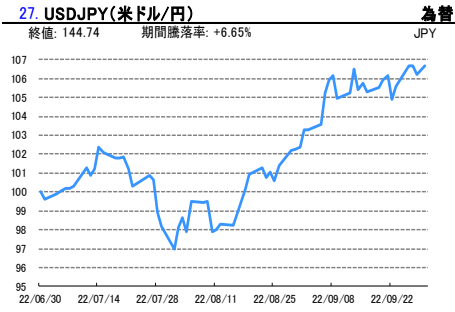


※ 直近3カ月（2022年7月～2022年9月）の日足チャートです。起点(2022年6月末日)を100として指数化しています（実数値ベース以外）。
 ※ 各指数につきましては最終ページをご参照ください。
 ※ ブルームバーグデータをもとに弊社作成。

※ 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7月～2022年9月）の日足チャートです。起点(2022年6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