

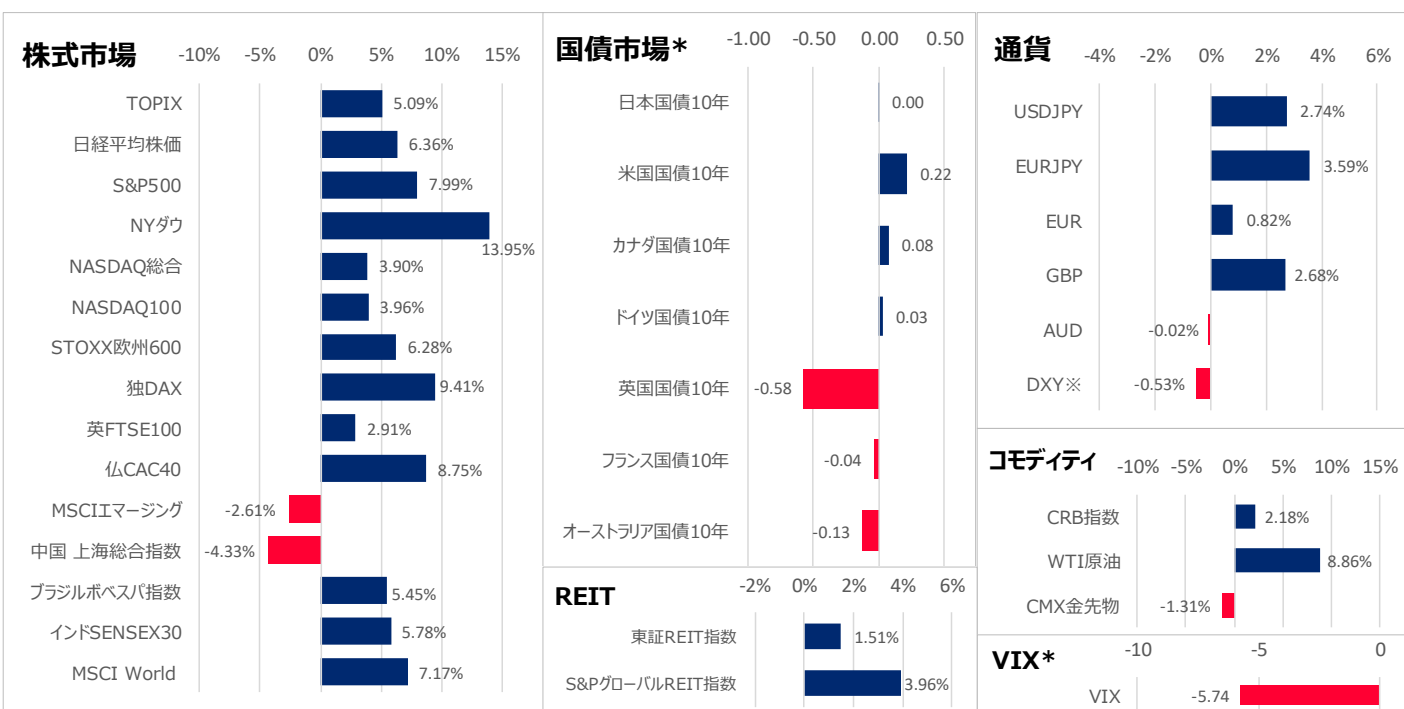
マンスリーレビュー&アウトルック

2022年11月

2022年10月の市場概況

- <株式> 主要国の利上げペース減速見通しを材料に急反発。** 英国の大幅減税計画の撤廃報道などが買い材料となったが、世界的な景気減速懸念などが重石となり、月半ばまでは方向感に欠ける展開となった。しかし、総じて好調な企業業績の発表や米連邦準備理事会（FRB）が積極的な金融引き締め姿勢が和らぐとの見方から、下旬以降に大きく値を戻した。国別では、米国やドイツなどが大幅上昇する一方、中国共産党新指導部の発足を受けた先行き不透明感から、中国や香港は下落した。
- <債券> 主要中銀のスタンス変更への期待が高まる。** 主要国のインフレ指標が市場予想を上回ったことなどを背景に、主要国債利回りは上昇（債券価格は下落）基調で推移、21日の米10年国債利回りは一時2007年11月以来の4.3%台に上昇した。しかし、FRBや欧州中央銀行（ECB）が今後の利上げペースを減速させるとの見方が広がり、下旬以降の主要国債利回りは急低下した。
- <為替> 金融政策の方向性の違いから円安基調継続。** 米国の大幅利上げ継続見通しなどから、ドル円は約32年ぶりとなる150円台を突破した。政府・日銀は過去最大規模の介入を実施し短期的に円は急反発したが、日米金融政策の差異から月末にかけて再び円安基調に回帰した。また、経済政策を巡る混乱が収束したことを受けて、9月に対米ドルで最安値を付けた英ポンドが急伸した。
- <商品等> 金はインフレ指標の高止まりなどを受けて上値の重い展開が継続した。** 原油は、世界経済低迷に伴う需要減への警戒感は根強いものの、OPECプラスによる大規模な減産などを背景に続伸した。VIXは月半ば以降の米国株の反発を受けて急速に低下した。

2022年10月（9/30～10/31）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



- 利上げ打ち止め期待の高まり
- 企業業績の増益基調継続

マイナス要因



- 中間選挙後の政治混迷
- 新興国経済の急速な悪化

	2022/10/31	過去1か月	3か月	年初来
TOPIX	1,929.43	5.09%	-0.56%	-3.16%
日経平均株価	27,587.46	6.36%	-0.77%	-4.18%
S&P500	3,871.98	7.99%	-6.25%	-18.76%
NYダウ	32,732.95	13.95%	-0.34%	-9.92%
NASDAQ総合	10,988.15	3.90%	-11.32%	-29.77%
NASDAQ100	11,405.57	3.96%	-11.91%	-30.11%
STOXX欧州600	412.20	6.28%	-5.95%	-15.50%
独DAX	13,253.74	9.41%	-1.71%	-16.56%
英FTSE100	7,094.53	2.91%	-4.43%	-3.93%
仏CAC40	6,266.77	8.75%	-2.82%	-12.39%
MSCIマーキング（現地通貨建て）	131,990.20	-2.61%	-10.60%	-22.54%
中国 上海総合指数	2,893.48	-4.33%	-11.06%	-20.50%
ブラジルボベスパ指数	116,037.08	5.45%	12.48%	10.70%
インドSENSEX30	60,746.59	5.78%	5.52%	4.28%
MSCI World（現地通貨建て）	9,108.90	7.17%	-5.05%	-15.94%

国内株式：インバウンド需要の回復期待などが買い材料視されるいっぽう、米国の積極的な利上げ継続への警戒感などから、月半ばまで不安定な動きとなった。しかし、**欧米の金融引き締め姿勢が和らぐとの見方などを背景に世界的なリスク選好の動きが強まったことで、月後半は総じて堅調に推移した。**バリュエーション面の割安感などが日本株を下支えしようが、物価上昇に伴う個人消費低迷に対する警戒感などから上値は重くなる。

米国株式：市場予想を上回る雇用統計の発表を受けて米国の大幅利上げ継続への警戒感が広がり、上旬にかけて上値が重くなった。しかし、**FRBの積極的な金融引き締め姿勢が年明け以降に緩和されるの期待や主要企業の多くが好決算を発表し、月末にかけて上値を試す動き**となった。足元は堅調に推移しているものの、景気後退懸念が払しょくされていないことから、インフレ指標の発表などをきっかけに乱高下する不安定な展開を想定する。

欧州株式：英国政府による所得税の最高税率引き下げ案が撤回されたことなどが買い材料視されるいっぽう、ECBの9月理事会の議事要旨から大幅利上げへの警戒感が高まったことなどが嫌気され、月の半ばまでは方向感のない動きとなった。しかし、欧米の利上げペースが鈍化するとの見方や主要企業の予想を上回る決算発表が好感されて、月の後半は堅調に推移した。**ユーロ圏の消費者物価指数が過去最高を更新し、**今後の景気悪化への警戒感が高まっていることなどから、上値の重い展開を見込む。

新興国株式：年明け以降の利上げペースが鈍化するとの見方を材料にした主要国株式の上昇に連れてインドやブラジルなどは上昇したが、**中国共産党新指導部の発足を受けた経済の先行き不透明感**などから中国や香港の下げ幅が拡大した。主要国の利上げ継続と景気後退懸念が強まる状況下では、新興国株式は主要国株式にアンダーパフォームする動きが継続しよう。

債券

プラス要因

- インフレ鈍化と景気配慮による、利上げペースの減速
- 地政学リスクやグローバル経済の悪化などのリスク回避の動き

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
- 中国のゼロコロナ政策緩和期待や世界経済の本格回復期待

	2022/10/31	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	0.25	0.00	0.06	0.18
米国国債10年	4.05	0.22	1.40	2.54
カナダ国債10年	3.25	0.08	0.64	1.83
ドイツ国債10年	2.14	0.03	1.33	2.32
英国国債10年	3.52	-0.58	1.65	2.55
フランス国債10年	2.67	-0.04	1.30	2.48
オーストラリア国債10年	3.76	-0.13	0.70	2.09
		(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		-0.99%	-10.51%	-22.13%
USD投資適格社債_対米国債スプレッド	+1.71	-0.06	+0.16	+0.71
USDハイイールド社債_トータルリターン		2.60%	-3.75%	-12.53%
USDハイイールド社債_対米国債スプレッド	+4.64	-0.88	-0.05	+1.81

日本国債：海外長期金利の上昇や10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0.2%半ば付近で推移した。同利回りが0.25%を上回る局面では日銀が指値オペ（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、同利回りはその後やや低下した。日銀の金利上昇抑制姿勢は当面維持されと考えられ、日本10年国債利回りは横ばい圏での推移を想定する。

米国債：9月の**雇用・インフレ指標が予想を上回る伸び**となったことやFRB高官のタカ派発言で、**米10年債利回りは一時4.3%を上回る水準に上昇**した。その後、利上げペース減速や米財務省による債券買戻しへの期待感、英欧長期金利の低下等で、月末にかけて同利回りは一時4%を下回った。インフレ指標が高止まりする中、FRBのインフレ抑制姿勢に当面変化は無いと想定されるが、これまでの大幅利上げを受け景気減速懸念が強まることも見込まれ、米国債利回りは横ばい圏での推移を想定する。

欧州債：9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10月の0.75%の利上げ観測が強まり、独10年債利回りは一時2.5%を上回った。下旬の**ECB理事会では0.75%の利上げが決定**されたが、声明文の文言修正で**先行きの大幅な利上げ観測が後退**し同利回りは一時2%を下回った。周縁国の対独国債利回りスプレッドは縮小した。利上げ自体は今後も続くと思定されるが、景気減速への配慮も見込まれ、欧州債利回りは横ばい圏での推移を想定する。

新興国ドル建て国債：米利上げ継続や英財政悪化への懸念で米長期債利回りが上昇し、新興国ドル建て国債は月半ばにかけて軟調に推移した。その後中国GDPの伸びが市場予想を上回ったことや、英財政悪化懸念の後退、**米利上げペース減速期待から市場のリスク回避姿勢が和らぎ**、新興国ドル建て国債も上昇に転じた。世界的な金融引き締めは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

- ユーロ圏景気見通しの悪化
- 米期待インフレ率の上昇と利上げ長期化

米ドル
マイナス要因

- FRBの利上げピークアウト観測
- 金融引き締めによる米国景気の悪化

	2022/10/31	過去1か月	3か月	年初来
USDJPY (米ドル/円)	148.71	2.74%	11.59%	29.22%
EURJPY (ユーロ/円)	146.97	3.59%	7.94%	12.28%
EUR (ユーロ/米ドル)	0.9882	0.82%	-3.31%	-13.09%
GBP (英ポンド/米ドル)	1.1469	2.68%	-5.77%	-15.25%
AUD (オーストラリアドル/米ドル)	0.6399	-0.02%	-8.39%	-11.90%
DXY (米ドルインデックス) ※	111.53	-0.53%	5.31%	16.57%
CRB指数	274.13	2.18%	-6.14%	17.97%
WTI原油	86.53	8.86%	-12.26%	15.05%
CMX金先物	1,640.70	-1.31%	-6.93%	-10.28%
VIX*	25.88	-5.74	+4.55	+8.66
東証REIT指数	1,974.70	1.51%	-2.34%	-4.43%
S&PグローバルREIT指数	163.46	3.96%	-15.30%	-27.96%

※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：米国の大幅利上げが継続するとの見方から、ドル円レートはドル高基調をたどった。下旬には1990年8月以来約32年ぶりとなる150円台に乗せたが、**政府・日銀による過去最大規模の為替介入**や米国債利回りの低下を受けて、一時144円台まで買い戻された。月末にかけては日米の金融政策格差を背景に再びドルが買われ、148円台まで反発して月を終えた。引き続き、日米の金融政策の方向性の違いがドル高基調を支えようが、**介入警戒感からドル円の上値は重く、レンジ取引が継続すると予想**。

ユーロ：ユーロは対米ドルで小反発。景気後退懸念はユーロの売り材料となったが、経済対策を巡る**英国の混乱が収束に向かい英ポンドが反発**したことが買い材料となり、月末にかけて一時**パリティ（1ユーロ＝1米ドル）**を回復した。ECBは10月の理事会で**0.75%の利上げを決定**したが、ECBが政策スタンスをハト派的に転じたとの見方から、ユーロ・ドルは弱含み、パリティ割りで月を終えた。**ユーロ圏の景気後退懸念や利上げ幅縮小観測が高まる中、ユーロは下値を探る展開を見込む**。

原油：石油輸出国機構（OPEC）とロシアなど非加盟の産油国でつくる「**OPECプラス**」による**大規模な減産が買い材料となり上昇**して始まった。その後は、中国の景気減速懸念やOPECによる石油需要の鈍化観測などを背景に下落する場面があったものの、米原油在庫が予想外に前週比で減少したことを受けて月末にかけて再び堅調に推移した。**OPECプラスによる減産やロシア産エネルギーの供給不安**が下支えになる一方、**世界的な景気減速に伴う原油需要の減退見通し**が重石となることから、方向感の無い展開を予想する。

金：米製造業景況感指数が弱い結果となったことを受けて金利先高観が後退したことから上昇して始まった。その後は、**米物価指標がインフレの高止まり**を示す結果となったことに加えて、**米ドルや米長期金利の上昇が売り材料視され下落**に転じた。月末にかけてはやや値を戻す動きとなった。**主要国の積極的な金融引き締め姿勢**を背景に上値の重い動きが想定されるが、米利上げペース減速への思惑から買い戻しの動きとなる展開も考えられる。

2022年11月のイベント

日本・中国		米国		欧州・その他	
1日	中国財新製造業PMI (10月)	1日	ISM製造業景況指数 (10月)	2日	ドイツ失業者数(10月)
3日	中国財新非製造業PMI (10月)	2日	FOMC(1日~)、 パウエルFRB議長記者会見	3日	ユーロ圏失業率(9月)、 英中銀政策金利発表
7日	中国貿易収支(10月)	3日	貿易収支・製造業受注 (9月)、 ISM非製造業景況指数 (10月)	4日	ユーロ圏PPI(9月)
8日	日本毎月勤労統計(9月)	4日	雇用統計(10月)	8日	ユーロ圏小売売上高(9月)
9日	日本国際収支(9月)、 中国CPI・PPI(10月)	8日	中間選挙投開票		
		10日	CPI(10月)		
11日	日本国内企業物価指数 (10月)	11日	ミシガン大学消費者信頼感 指数(11月)	11日	英国GDP(7-9月)、 英国鉱工業生産・貿易収支 (9月)
15日	日本GDP(7-9月)・鉱工業 生産確報(9月)、 中国鉱工業生産・小売売上 高(10月)	15日	PPI(10月)、ニューヨーク連銀 製造業景況指数(11月)	14日	ユーロ圏鉱工業生産(9月)
16日	日本機械受注(9月)	16日	小売売上高・鉱工業生産 (10月)	15日	英国失業率(10月)、 ユーロ圏GDP改定値 (7-9月)、 ユーロ圏貿易収支(9月)、 ドイツZEW景況感指数 (11月)
17日	日本貿易収支(10月)	17日	住宅着工件数(10月)	16日	英国CPI・PPI(10月)
18日	日本全国CPI(10月)	18日	中古住宅販売件数(10月)	17日	ユーロ圏CPI確報(10月)
				18日	英国小売売上高(10月)
24日	日本製造業・非製造業PMI (11月)	23日	耐久財受注・新築住宅販売 件数(10月)、 製造業・非製造業PMI (11月)、 FOMC議事録	23日	ユーロ圏製造業・非製造業 PMI(11月)、英国製造業・ 非製造業PMI(11月)
25日	東京CPI(11月)			24日	ドイツIFO企業景況感指数 (11月)
29日	日本失業率・有効求人倍 率・小売売上高(10月)	29日	コンファレンスボード消費者信 頼感指数(11月)	29日	ドイツCPI(11月)
30日	日本鉱工業生産・住宅着工 件数(10月)、 中国製造業・非製造業 PMI(11月)	30日	GDP改定値(7-9月)	30日	ドイツ失業者数(11月)、 ユーロ圏CPI(11月)

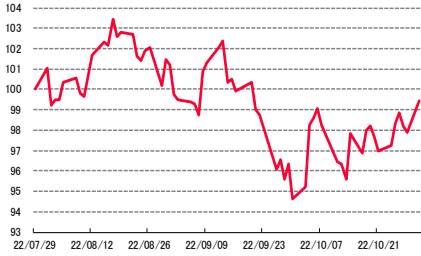
【英略語表記について】（アルファベット順）

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：購買担当者景気指数、PPI：生産者物価指数、ZEW：欧州経済研究センター（ドイツ）

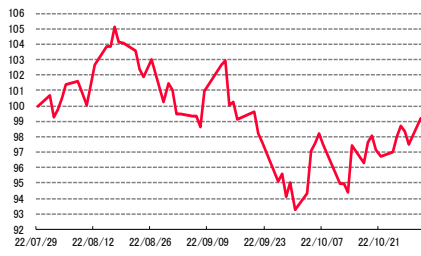
appendix

株式

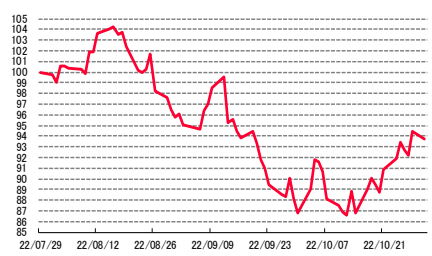
1. TOPIX 株式
終値: 1,929.43 期間騰落率: -0.56% JPY



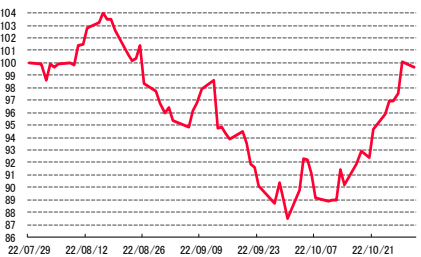
2. 日経平均株価 株式
終値: 27,587.46 期間騰落率: -0.77% JPY



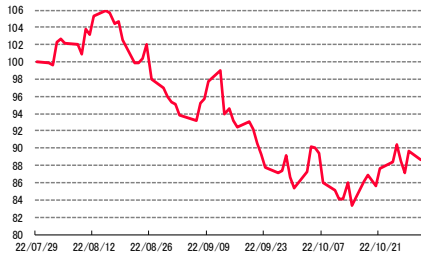
3. S&P500 株式
終値: 3,871.98 期間騰落率: -6.25% USD



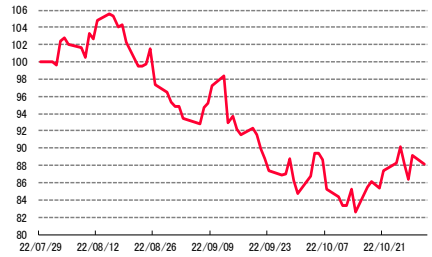
4. NYダウ 株式
終値: 32,732.95 期間騰落率: -0.34% USD



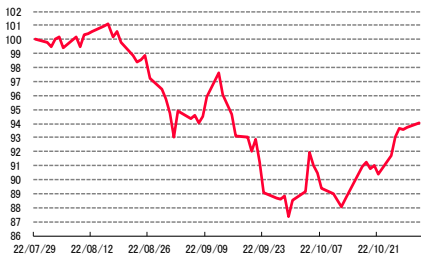
5. NASDAQ総合 株式
終値: 10,988.15 期間騰落率: -11.32% USD



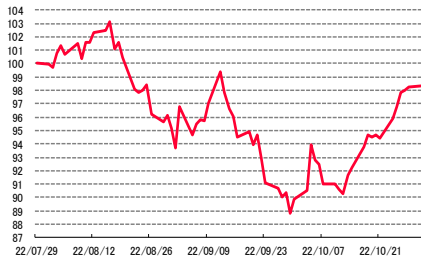
6. NASDAQ100 株式
終値: 11,405.57 期間騰落率: -11.91% USD



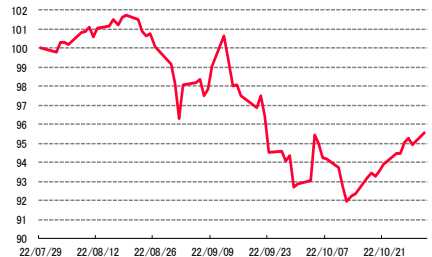
7. STOXX欧州600 株式
終値: 412.20 期間騰落率: -5.95% EUR



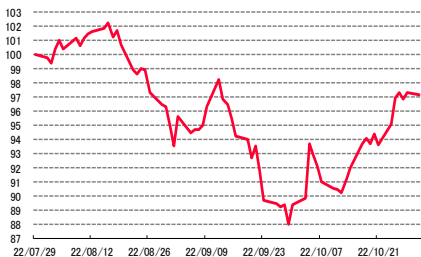
8. 独DAX 株式
終値: 13,253.74 期間騰落率: -1.71% EUR



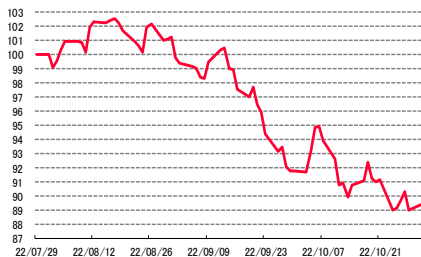
9. 英FTSE100 株式
終値: 7,094.53 期間騰落率: -4.43% GBP



10. 仏CAC40 株式
終値: 6,266.77 期間騰落率: -2.82% EUR



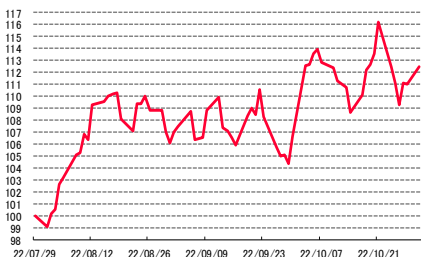
11. MSCIアジア(現地通貨建て) 株式
終値: 131,990.20 期間騰落率: -10.60% USD



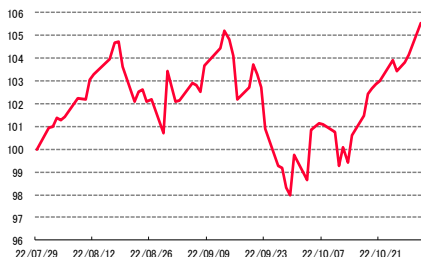
12. 中国 上海総合指数 株式
終値: 2,893.48 期間騰落率: -11.06% CNY



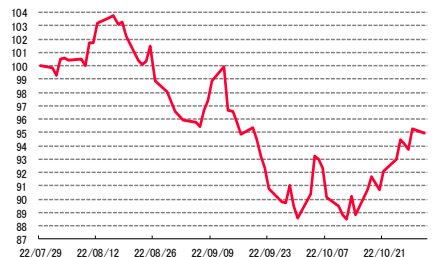
13. ブラジルボバガ指数 株式
終値: 116,037.08 期間騰落率: +12.48% BRL



14. インドSENSEX30 株式
終値: 60,746.59 期間騰落率: +5.52% INR



15. MSCI World (現地通貨建て) 株式
終値: 9,108.90 期間騰落率: -5.05% USD



※ 直近3カ月（2022年8月～2022年10月）の日足チャートです。起点(2022年7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: 0.25 期間騰落幅: 0.06 (実数値ベース) JPY



17. 米国国債10年 債券
終値: 4.05 期間騰落幅: 1.40 (実数値ベース) USD



18. カナダ国債10年 債券
終値: 3.25 期間騰落幅: 0.64 (実数値ベース) CAD



19. ドイツ国債10年 債券
終値: 2.14 期間騰落幅: 1.33 (実数値ベース) EUR



20. 英国国債10年 債券
終値: 3.52 期間騰落幅: 1.65 (実数値ベース) GBP



21. フランス国債10年 債券
終値: 2.67 期間騰落幅: 1.30 (実数値ベース) EUR



22. オーストラリア国債10年 債券
終値: 3.76 期間騰落幅: 0.70 (実数値ベース) AUD



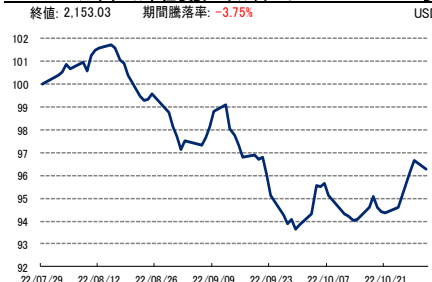
23. USD投資適格社債 トータルリターン 債券
終値: 151.68 期間騰落率: -10.51% USD



24. USD投資適格社債 対米国債スプレッド 債券
終値: 1.71 期間騰落幅: 0.16 (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: 2,153.03 期間騰落率: -3.75% USD



26. USDハイールド社債 対米国債スプレッド 債券
終値: 4.64 期間騰落幅: -0.05 (実数値ベース) USD

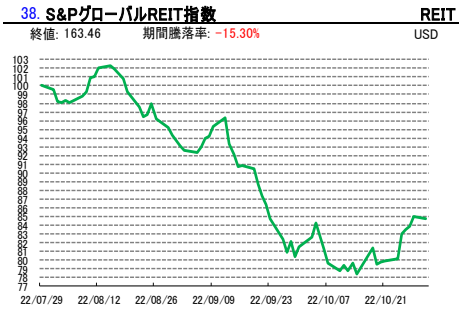
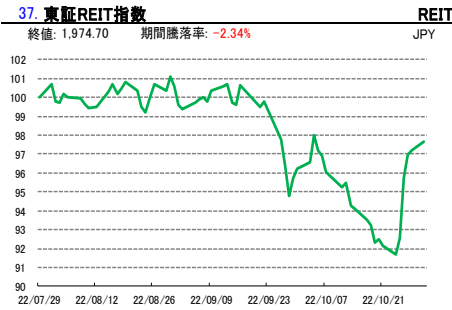
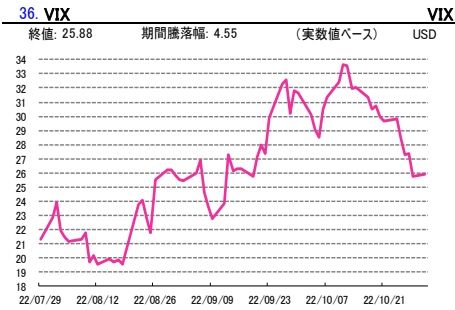
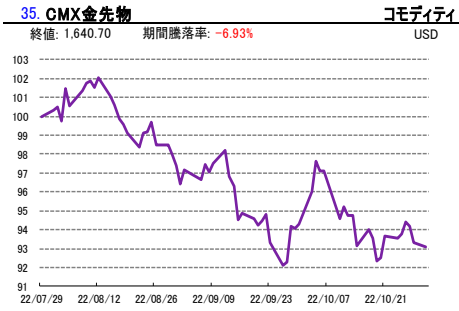
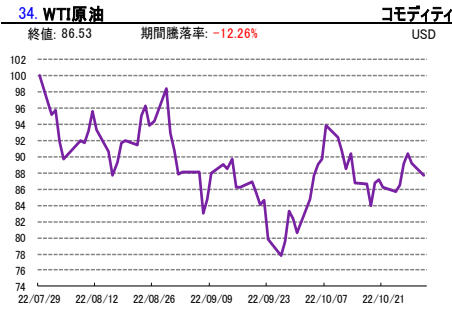
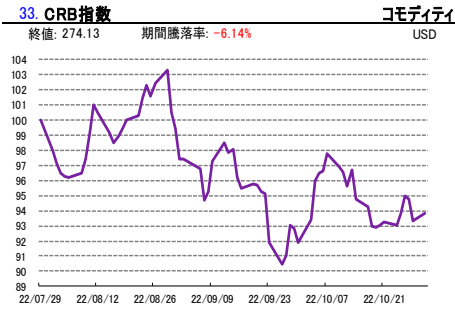
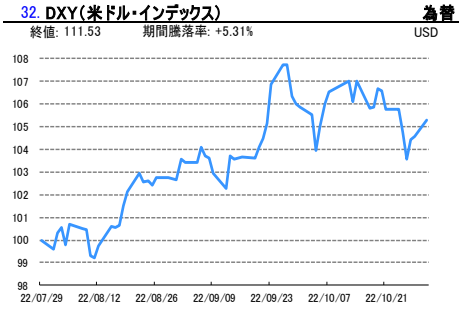
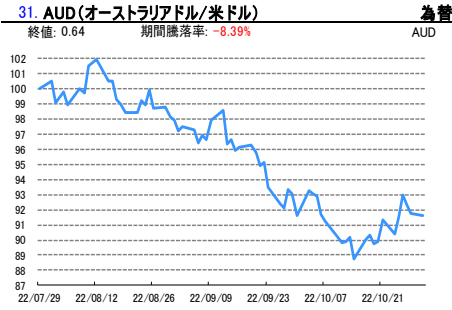
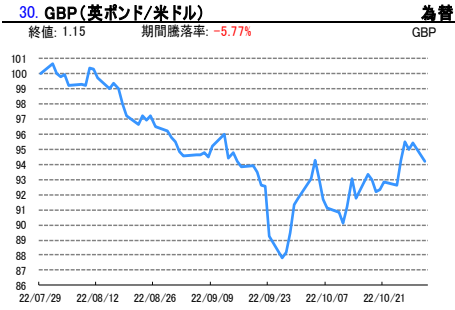
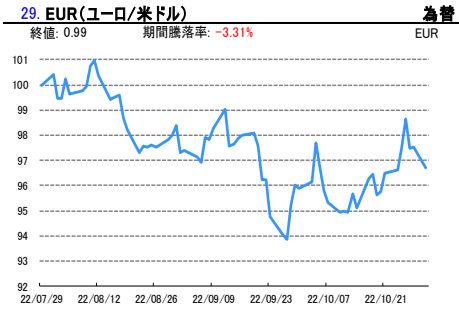
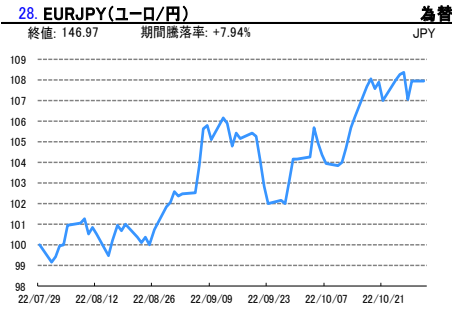
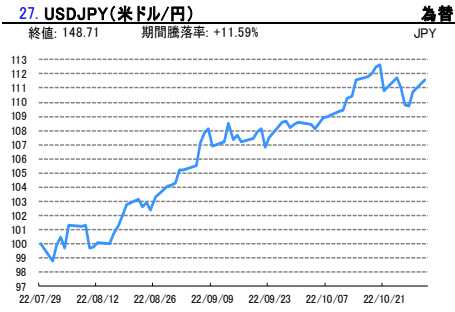


※ 直近3カ月（2022年8月～2022年10月）の日足チャートです。起点(2022年7月末日)を100として指数化しています（実数値ベース以外）。
 ※ 各指数につきましては最終ページをご参照ください。
 ※ ブルームバーグデータをもとに弊社作成。

※ 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8月～2022年10月）の日足チャートです。起点(2022年7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