

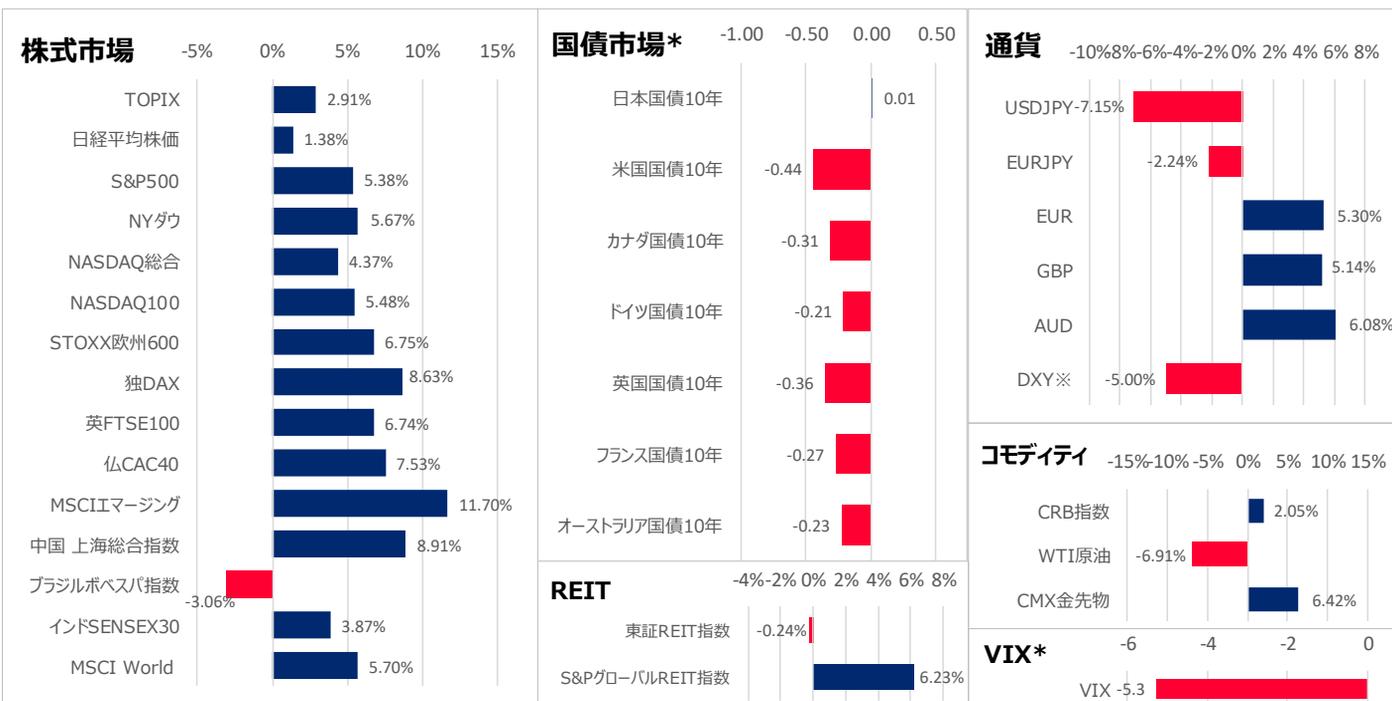
マンスリーレビュー

2022年12月

2022年11月の市場概況

- ＜株式＞米インフレ指標の落ち着きを好感し大幅続伸。**パウエル米連邦準備理事会（FRB）議長の発言がタカ派的であるとの見方から米国株が急落したことを受けて、上旬までは上値の重い展開となった。しかし、米国の10月消費者物価指数（CPI）が市場予想を下回り、米国の利上げペースが減速するとの期待から欧米金利が急低下し、グローバル株式は上げ幅を拡大した。国別では、中国などが大幅上昇するいっぽう、年初から堅調に推移したブラジルは下落した。
- ＜債券＞主要中銀のスタンス変更期待から続伸。**パウエルFRB議長が会見でタカ派トーンを維持したことなどを受けて、上旬の主要国国債利回りは上昇（債券価格は下落）した。しかし、米国の10月CPIが市場予想を下回ったことを受けて、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強まり、中旬以降の主要国国債利回りは低下基調で推移した。
- ＜為替＞米利上げペース減速期待から米ドルは主要通貨に対し全面安。**11月の米連邦公開市場委員会（FOMC）では0.75%の利上げが実施されたが、米インフレ指標の落ち着きなどを背景にFRBは利上げペースを減速するとの期待が高まったことや米国のターミナルレートが5%程度に留まるとの見方から米ドルは全面安、月末にかけてのドル円は138円台後半を付けた。

2022年11月（10/31～11/30）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。

※ 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。

株式

プラス要因   米国経済のソフトランディング期待の高まり
 主要中央銀行の景気配慮型の金融政策対応

マイナス要因   中国での厳格なコロナ規制の継続
 インフレの更なる進行とスタグフレーションリスクの増大

	2022/11/30	過去1か月	3か月	年初来
TOPIX	1,985.57	2.91%	1.14%	-0.34%
日経平均株価	27,968.99	1.38%	-0.44%	-2.86%
S&P500	4,080.11	5.38%	3.16%	-14.39%
NYダウ	34,589.77	5.67%	9.77%	-4.81%
NASDAQ総合	11,468.00	4.37%	-2.95%	-26.70%
NASDAQ100	12,030.06	5.48%	-1.97%	-26.29%
STOXX欧州600	440.04	6.75%	6.00%	-9.79%
独DAX	14,397.04	8.63%	12.17%	-9.37%
英FTSE100	7,573.05	6.74%	3.97%	2.55%
仏CAC40	6,738.55	7.53%	10.02%	-5.79%
MSCI Emerging (現地通貨建て)	147,429.50	11.70%	-1.37%	-13.48%
中国 上海総合指数	3,151.34	8.91%	-1.59%	-13.42%
ブラジルボブス指数	112,486.01	-3.06%	2.71%	7.31%
インドSENSEX30	63,099.65	3.87%	5.98%	8.32%
MSCI World (現地通貨建て)	9,628.39	5.70%	3.92%	-11.14%

国内株式：

- ◆ 米国インフレ指標の落ち着きや良好な企業業績を好感し上昇基調継続
- ◆ 初旬はパウエルFRB議長のタカ派発言や一部主力企業の決算内容などが嫌気された
- ◆ **市場予想を下回る米CPIの発表で世界的なリスク選好の動きが加速**し急上昇
- ◆ 中国各地での新型コロナ対策に対する抗議デモなどを嫌気し、月末にかけては上値が重くなった

米国株式：

- ◆ インフレのピークアウトと利上げペース減速期待の高まりから大幅続伸
- ◆ FOMC後のFRB議長のタカ派的発言を嫌気し、初旬は冴えない展開となった
- ◆ **10月CPIが市場予想を下回り**、10日の米主要3指数（ダウ工業株30種平均・S&P500・NASDAQ総合指数）はいずれも**約2年半ぶりの上昇率を記録**
- ◆ FRB議長による**12月に利上げペースを縮小する可能性の言及**を好感し、月末に急騰

欧州株式：

- ◆ 米インフレ指標の落ち着きや欧州景気指標の改善から大幅続伸
- ◆ 市場予想を下回る米CPIや**ECBの利上げペース減速への期待**などから、株価は急伸
- ◆ 新型コロナウイルス対策に対する**中国主要都市での抗議デモ**などが嫌気されて、下旬以降の上値は重くなった

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、利上げペース減速期待の剥落
 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

	2022/11/30	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	0.25	0.01	0.03	0.18
米国国債10年	3.61	-0.44	0.41	2.10
カナダ国債10年	2.94	-0.31	-0.18	1.51
ドイツ国債10年	1.93	-0.21	0.39	2.11
英国国債10年	3.16	-0.36	0.36	2.19
フランス国債10年	2.40	-0.27	0.25	2.21
オーストラリア国債10年	3.53	-0.23	-0.07	1.86
		(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		6.22%	-1.40%	-17.29%
USD投資適格社債_対米国債スプレッド	+1.45	-0.26	-0.09	+0.45
USDハイイールド社債_トータルリターン		2.17%	0.66%	-10.63%
USDハイイールド社債_対米国債スプレッド	+4.48	-0.16	-0.36	+1.65

日本国債：

- ◆日本10年国債利回りは、0.2%台前半から半ばで小動き
- ◆主に**海外長期国債利回りの低下**を背景に、月半ばにかけて小幅に利回り低下
- ◆11月18日に発表の、**10月全国CPIが市場予想を上回った**ことで、利回り低下は一服
- ◆日本10年国債利回りが0.25%を上回る局面では、日銀の指値オペ（公開市場操作）への警戒感も強まることから、結果として**小幅なレンジでの推移**が続いた

米国債：

- ◆米国10年国債利回りは、11月上旬に4.2%台に上昇後、月末にかけて低下
- ◆11月1-2日のFOMCでは市場予想通り、**0.75%の追加利上げ**が決定
- ◆FOMC声明文は**今後の利上げペース減速を示唆**、パウエル議長会見は**利上げ到達点が9月会合の想定と比べ高い水準**となる可能性を示唆
- ◆11月10日発表の、**10月CPIは市場予想を下振れ**、利上げペース減速観測が強まり、その後の米国債利回りの低下に繋がった。米中間選挙の影響は限定的だった

欧州債：

- ◆独10年債利回りは、11月上旬に2.3%台に上昇後、月末にかけて低下
- ◆一部報道で**12月ECB理事会で利上げ幅が0.50%に縮小するとの期待**が広がった
- ◆11月に入り独国債の10年-2年利回り差がマイナスに。**利回り曲線のフラット化**が進展
- ◆独国債利回りの低下を受け、周縁国の対独国債利回りスプレッドは縮小

通貨

米ドル
プラス要因



- 中国における抗議活動激化と中国の政情不安
- 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



- 米国景気の急減速
- 日銀の金融緩和政策変更期待の高まり

	2022/11/30	過去1か月	3か月	年初来
USDJPY (米ドル/円)	138.07	-7.15%	-0.64%	19.98%
EURJPY (ユーロ/円)	143.68	-2.24%	2.85%	9.76%
EUR (ユーロ/米ドル)	1.0406	5.30%	3.50%	-8.48%
GBP (英ポンド/米ドル)	1.2058	5.14%	3.75%	-10.89%
AUD (オーストラリアドル/米ドル)	0.6788	6.08%	-0.79%	-6.54%
DXY (米ドルインデックス) ※	105.95	-5.00%	-2.53%	10.75%
CRB指数	279.76	2.05%	-3.67%	20.39%
WTI原油	80.55	-6.91%	-10.05%	7.10%
CMX金先物	1,746.00	6.42%	1.69%	-4.52%
VIX*	20.58	-5.30	-5.29	+3.36
東証REIT指数	1,970.04	-0.24%	-3.13%	-4.66%
S&PグローバルREIT指数	173.65	6.23%	-4.01%	-23.47%

※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：

- ◆ 米国の利上げペースが鈍化するとの思惑が強まり、ドルは主要通貨に対して下落
- ◆ 10月の米CPIが市場予想を下回り、**FRBが積極的な利上げを継続するとの見方が後退したことからドル売りが殺到**、月の半ばにかけてのドル円は140円を割り込んだ
- ◆ FRB高官によるタカ派発言を受けて、ドルが持ち直す場面もあった
- ◆ 12月FOMCでの利上げ幅の縮小も意識されて、月末にかけて米ドルは再び下落基調になった

ユーロ：

- ◆ ドル全面安となる中、ユーロの対ドルレートは上昇基調をたどった
- ◆ **インフレデータが米インフレ圧力のピークアウトを示唆したとの見方からドルが主要通貨に対して急落**、ユーロはパリティ（1ユーロ＝1米ドル）を回復して上昇基調で推移
- ◆ **ユーロ圏景気への過度な悲観が後退したこともユーロの下支え**となった
- ◆ 一方で、ドル円が急速に円高に振れたことから、ユーロの対円レートは、やや下落した

今月のトピック：米国経済指標レビュー

～11月の米国雇用統計について～

【主なポイント】～堅調な内容～

- 11月の非農業部門雇用者数（NFP）の伸びは、市場予想（前月比200千人増）を上回る強い内容。前月分も上方修正
- 失業率は前月比変わらず。労働参加率の減少は継続
- 賃金は、市場予想（前月比0.3%増）を上回る伸びに。労働需給の逼迫から、賃金インフレ圧力が強い状況が継続

【見通しへのインプリケーション】～12月0.50%利上げ観測不変～

- 賃金の伸びは依然高水準で、先行きは楽観できる状況にはない
- 長期失業者数割合など「雇用の質」が悪化している点は要注意
- WSJ紙は今回の雇用統計後に12月の米利上げ幅0.50%が正当化との観測記事を掲載する等、利上げ減速の見方は不変と史料

【直近3か月の主なデータ】	9月	10月	11月	前月比
NFP前月比（千人）	+269	+284	+263	—
（前月発表値）	+269	+261	—	—
うち製造業	+43	+47	+37	—
うちサービス業	+226	+237	+226	—
失業率(U-3) (%)	3.5	3.7	3.7	±0.0
同上（3桁）	3.493	3.680	3.655	-0.025
雇用者数（千人）	158,936	158,608	158,470	-138
失業者数	5,753	6,059	6,011	-48
労働参加率 (%)	62.3	62.2	62.1	-0.1
失業率(U-6)(※1)	6.7	6.8	6.7	-0.1
平均失業期間（週）	20.2	20.8	21.4	+0.6
長期失業者数割合 (%)	18.5	19.5	20.6	+1.1
自発的失業率	15.9	14.6	13.9	-0.7
週平均労働時間（時間）	34.5	34.5	34.4	-0.1
時間あたり賃金（US\$）	32.49	32.64	32.82	+0.18
同前月比 (%)	+0.4	+0.5	+0.6	—
同前年比	+5.1	+4.9	+5.1	—

(※1)広義の失業率。失業者+縁辺労働者(※2)+経済的理由によるパートタイム労働者を労働力人口+縁辺労働者で除したものの。

(※2)就業を希望する非労働力人口のうち、仕事があれば、すぐ就くことができ、過去1年間に求職活動を行ったことがあるが、過去4週間以内に仕事を探さなかったため、失業者とされない者。

2022年12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 (11月)	1日	ISM製造業景況指数 (11月)、個人消費支出デフレータ(10月)	1日	ユーロ圏失業率(10月)
5日	中国財新非製造業PMI (11月)	2日	雇用統計(11月)	2日	ユーロ圏PPI(10月)
6日	日本毎月勤労統計(10月)	5日	ISM非製造業景況指数 (11月)、製造業受注・耐久財受注確報値(10月)	5日	ユーロ圏小売売上高(10月)
7日	中国貿易収支(11月)	6日	貿易収支(10月)	6日	ドイツ製造業受注(10月)
8日	日本GDP確報値(7-9月)、国際収支(10月)	9日	PPI(11月)、ミシガン大学消費者信頼感指数(12月)	7日	ユーロ圏GDP確報値 (7-9月)、ドイツ鉱工業生産(10月)
9日	中国CPI・PPI(11月)	13日	CPI(11月)	12日	英国鉱工業生産・貿易収支 (10月)
12日	日本法人企業景気予測調査(10-12月)、日本国内企業物価指数(11月)	14日	輸入物価指数(11月)、FOMC(13日-)、経済見通し公表、パウエルFRB議長記者会見	13日	ドイツZEW景況感指数 (12月)、英国失業率(11月)
14日	日銀短観(12月)、日本鉱工業生産確報値・機械受注 (10月)	15日	ニューヨーク連銀製造業景気指数(12月)、小売売上高・鉱工業生産(11月)	14日	ユーロ圏鉱工業生産(10月)、英国CPI・PPI(11月)
15日	日本貿易収支(11月)、中国鉱工業生産・小売売上高(11月)	16日	製造業・非製造業PMI (12月)	15日	英・欧中銀政策金利発表
20日	日銀金融政策決定会合(19日-)、黒田総裁記者会見	20日	住宅着工件数(11月)	16日	ユーロ圏製造業・非製造業PMI(12月)、英国製造業・非製造業PMI(12月)、ユーロ圏CPI確報値(11月)、ユーロ圏貿易収支(10月)、英国小売売上高(11月)
23日	日本全国CPI(11月)	21日	経常収支(7-9月)、中古住宅販売件数(11月)、コンファレンスボード消費者信頼感指数(12月)	19日	ドイツIFO企業景況感 (12月)
27日	日本失業率・有効求人倍率・小売売上高・住宅着工件数(11月)	22日	GDP確報値(7-9月)	22日	英国GDP確報値(7-9月)
28日	日本鉱工業生産(11月)	23日	耐久財受注・個人消費支出デフレータ・新築住宅販売 (11月)		
31日	中国製造業・非製造業PMI(12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: 1,985.57 期間騰落率: +1.14% JPY



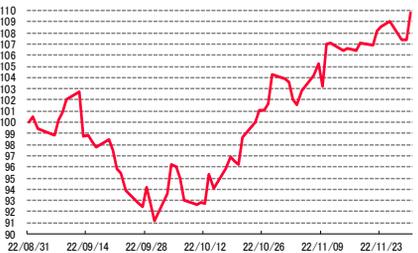
2. 日経平均株価 株式
終値: 27,968.99 期間騰落率: -0.44% JPY



3. S&P500 株式
終値: 4,080.11 期間騰落率: +3.16% USD



4. NYダウ 株式
終値: 34,589.77 期間騰落率: +9.77% USD



5. NASDAQ総合 株式
終値: 11,468.00 期間騰落率: -2.95% USD



6. NASDAQ100 株式
終値: 12,030.06 期間騰落率: -1.97% USD



7. STOXX欧州600 株式
終値: 440.04 期間騰落率: +6.00% EUR



8. 独DAX 株式
終値: 14,397.04 期間騰落率: +12.17% EUR



9. 英FTSE100 株式
終値: 7,573.05 期間騰落率: +3.97% GBP



10. 仏CAC40 株式
終値: 6,738.55 期間騰落率: +10.02% EUR



11. MSCIアジア(現地通貨建て) 株式
終値: 147,429.50 期間騰落率: -1.37% USD



12. 中国 上海総合指数 株式
終値: 3,151.34 期間騰落率: -1.59% CNY



13. ブラジルボバガ指数 株式
終値: 112,486.01 期間騰落率: +2.71% BRL



14. インドSENSEX30 株式
終値: 63,099.65 期間騰落率: +5.98% INR



15. MSCI World (現地通貨建て) 株式
終値: 9,628.39 期間騰落率: +3.92% USD



※ 直近3カ月（2022年9月～2022年11月）の日足チャートです。起点(2022年8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ハイイールド社債 トータルリターン 債券



26. USDハイイールド社債 対米国債スプレッド 債券

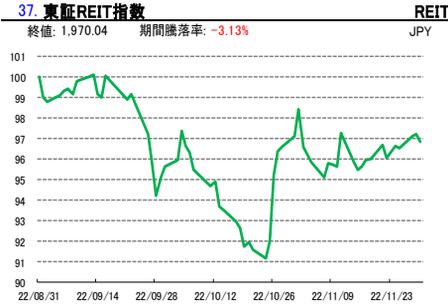
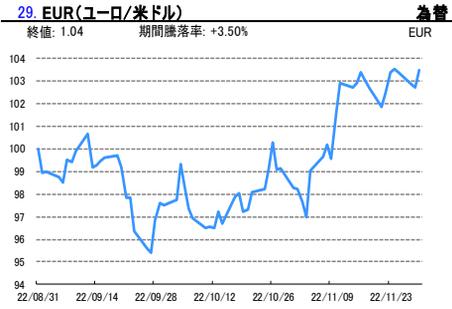
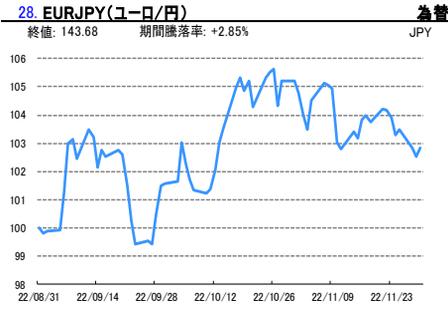


※ 直近3カ月（2022年9月～2022年11月）の日足チャートです。起点（2022年8月末日）を100として指数化しています（実数値ベース以外）。
 ※ 各指数につきましては最終ページをご参照ください。
 ※ ブルームバーグデータをもとに弊社作成。

※ 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9月～2022年11月）の日足チャートです。起点(2022年8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