

マーケットレポート 2022年10月号

日本

前月の振り返り

◆トピックス

日銀は金融政策決定会合(10月27-28日開催)で、市場予想通り、現行の金融緩和策を維持しました。四半期毎に公表される「経済・物価情勢の展望(展望レポート)」では、経済の見通しについて「下振れリスクの方が大きい」とした一方、物価の見通しについては「上振れリスクの方が大きい」とし、今後の消費者物価指数(除く生鮮食品)の見通しを右表のとおり引き上げました。ただし、黒田総裁は会合後の記者会見で、「物価と賃金は予想以上に上昇することもあり得る」としつつも、「安定的で持続的な物価上昇率が2%になるとは考えにくい」とし、金融緩和策を維持すべきとの従来通りの考えを示しました。

◆株式市場

株式市場は大きく反発しました。月の前半は、米経済指標が強弱入り混じる結果となったことで、米株式市場とともに伸び悩む展開となりましたが、13日の米消費者物価指数(GPI)の発表後には、目先のイベントを通過した安心感から買いが優勢となりました。月の後半は、米金融引き締めペースの減速期待や英スナク首相の就任観測を背景に米金利の上昇が一服。米企業決算が比較的良好だったこともあり、米株式市場が力強く上昇したことで、連れて一段高となりました。

◆債券市場

10年国債の価格は横ばい(金利も横ばい)でした。月の前半は、米金融引き締めペース加速の観測や英財政懸念から欧米金利が上昇した一方で、日本10年国債金利は日銀の許容変動幅の上限である0.25%を中心に推移しました。月の後半は米金利が一段と上昇し、日本の超長期(20年・30年)国債金利は連れて大きく上昇しましたが、日本10年国債金利は、日銀が指値オペなどを通じて金利上昇を抑制する姿勢を示す中、変動の乏しい展開となりました。月末にかけては米金利上昇が一服したことや、日銀の大規模金融緩和の維持決定を受けて、やや低下しました。

◆今後の見通し

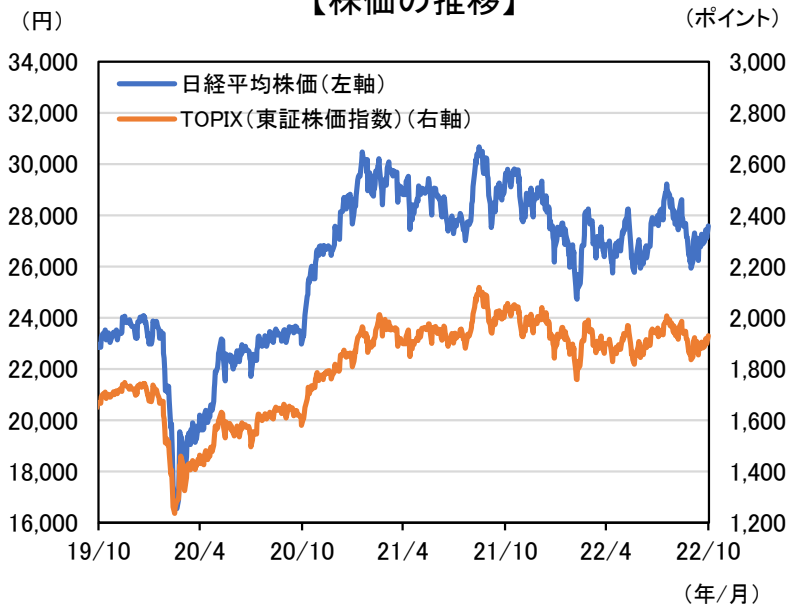
米連邦公開市場委員会(FOMC)および米連邦準備理事会(FRB)のパウエル議長の発言を受け、米国の金融引き締め局面が長期化するとの観測が再び強まっています。それに伴い、金融引き締めペース減速への期待から反発していた株式市場の下振れには警戒が必要です。しかし、日本の株式市場については、日銀による金融緩和の継続、また円安やインバウンド需要の回復など日本特有の要因を材料に、底堅く推移すると見ております。債券市場では、米国の金融引き締め長期化を懸念し米金利が上昇する局面において、超長期(20年・30年)国債金利を中心に上昇圧力がかかると想定されます。一方、10年国債金利は、日銀の許容変動幅の上限0.25%を大きく上回る可能性は低く、引き続き低位で推移すると見込みます。

【日銀政策委員の大勢見通し(対前年度比)】

	実質GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)
2022年度	+2.0%	+2.9%
7月時点との差	▲0.4%	+0.6%
2023年度	+1.9%	+1.6%
7月時点との差	▲0.1%	+0.2%
2024年度	+1.5%	+1.6%
7月時点との差	+0.2%	+0.3%

(出所)経済・物価情勢の展望(2022年10月)をもとにJP投信作成
※数値は政策委員見通しの中央値

【株価の推移】



【10年国債の利回りの推移】



		10月末	9月末	月間騰落率
株式	日経平均株価(単位:円)	27,587.46	25,937.21	6.36%
	TOPIX	1,929.43	1,835.94	5.09%
債券	10年国債利回り	0.248	0.244	0.004

(出所)BloombergのデータをもとにJP投信作成

※債券の騰落率は利回りの変化幅です。

米国

前月の振り返り

◆トピックス

10月13日に発表された9月の米消費者物価指数(CPI)は前年同月比で8.2%上昇し、市場予想を上回りました。また、変動の大きい食品とエネルギーを除いたコア指数は前年同月比で6.6%上昇し、約40年ぶりの高い伸びとなりました。米連邦準備理事会(FRB)が積極的な利上げを続ける中、インフレは高止まりを続けており、物価の動向には引き続き注視が必要です。

◆株式市場

米国株式市場は大幅に上昇しました。月の月上旬は、豪中銀が利上げ幅を縮小したことなどを受けFRBが利上げペースを緩めるとの思惑から買われた一方、その後、堅調な雇用統計が発表されFRBが積極的な利上げを続けるとの見方が再び強まると売られるなど、一進一退の展開となりました。月の中旬は、米主要企業の決算が相次いで市場予想を上回ったことや、英政府が減税策の撤回を発表し英財政への懸念が後退したことなどから上昇しました。月の下旬は、FRBが年内に利上げペースを緩めるとの見方が浮上したことや、市場予想を上回る決算を発表した銘柄が買われたことなどから大幅に上昇しました。月を通して米国株式市場は大幅に上昇しました。

◆債券市場

米国10年国債の価格は下落(金利は上昇)しました。月の月上旬は、堅調な雇用統計の結果を受けFRBが積極的な利上げを続けるとの見方が再び強まったことなどから売りが優勢となりました。月の中旬は、米CPIが市場予想を上回りFRBが大幅な利上げを続けるとの見方が強まったことなどから売りが膨らむ展開となりました。月の下旬は、景気の悪化を示す経済指標の発表が続いたことや、FRBが年内に利上げペースを緩めるとの見方が浮上したことなどから買いが優勢となりました。月を通して価格は下落(金利は上昇)しました。

◆為替

米ドル/円は、円安・ドル高で終わりました。月の月上旬から中旬にかけては、米長期金利が上昇し日米金利差の拡大が意識されたことや、米CPIが市場予想を上回りFRBが大幅な利上げを続けるとの見方が強まったことなどから円安・ドル高が進みました。月の下旬は、日本政府・日銀が円買い・ドル売りの大規模な覆面介入を実施したことや、米長期金利が低下し日米金利差の縮小が意識されたことなどから円高・ドル安が進行しました。月を通して円安・ドル高で終わりました。

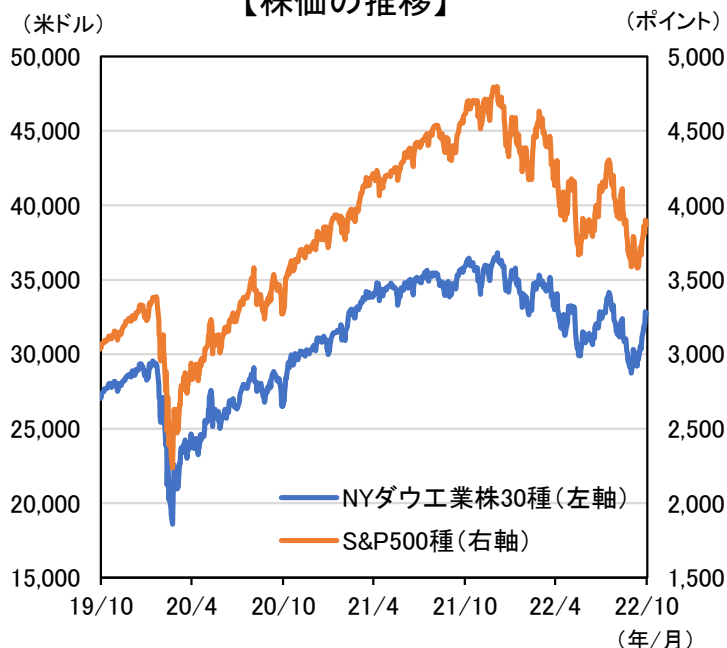
◆今後の見通し

実質可処分所得の減少や金融引き締めを反映し個人消費の伸びが減速するなど、今後の米国景気への懸念が強まっています。米国株式市場では、積極的な金融引き締めが今後も続くことが想定され、景気の悪化や企業業績への悪影響が懸念されることから、暫くは上値の重い展開を見込みます。一方で、今後インフレの鈍化が確認されれば、金融引き締めへの懸念が後退し上昇する可能性も想定されます。米国債券市場では、量的引き締めによる需給悪化の可能性や高い物価上昇率が金利の上昇要因となる一方、米国景気の悪化懸念が金利の低下要因となることから、金利水準は概ね横ばいでの推移を見込みます。

		10月末	9月末	月間騰落率
株式	NYダウ(単位:米ドル)	32,732.95	28,725.51	13.95%
	S&P500	3,871.98	3,585.62	7.99%
債券	10年国債利回り	4.048	3.829	0.219
為替	米ドル/円	148.26	144.81	2.38%

(出所) BloombergのデータをもとにJP投信作成
※債券の騰落率は利回りの変化幅です。

【株価の推移】



【10年国債の利回りの推移】



【為替の推移(対円)】



欧州

前月の振り返り

◆トピックス

欧州中央銀行(ECB)は10月27日に開催された定例理事会において、2会合連続で政策金利を通常の3倍となる0.75%引き上げることを決定しました。ECBは前回の会合に引き続き景気後退リスクを覚悟のうえで高インフレを抑制する姿勢を示しました。

◆株式市場

DAX指数(独)、FTSE 100(英)はともに上昇しました。月上旬は、軟調な経済指標を受けて主要中央銀行が今後の利上げペースを緩和するとの観測が浮上り上昇する局面もあった一方、堅調な米国の雇用統計を受けて米国の大幅利上げへの警戒感が高まったことから下落する局面もあり、欧州株式は一進一退の展開となりました。月中旬から下旬にかけては、英国でトラス首相が20日に辞任を表明し、スナク新首相が就任したことにより、英国の政治混乱への懸念が後退したことや、米欧の中央銀行が利上げペースを鈍化させるとの期待感が高まったことなどから上昇しました。月を通してドイツ株式、英国株式はともに上昇となりました。

◆債券市場

ドイツ10年国債はほぼ横ばい、英国10年国債は価格が上昇(金利は低下)しました。月上旬は、米国債の利回り上昇に追随したことなどから欧州債券が売られました。月中旬には、英国のハント新財務相がトラス政権の経済政策の転換を表明し、英国の財政規律を巡る市場の懸念が後退したことから英国債券が買われた一方、ドイツ国債はほぼ横ばいとなりました。月下旬になり、27日のECB定例理事会を受け、理事会後に今後の利上げペースが鈍化するとの見方が市場関係者の間で高まったことなどから欧州債券は買われました。月を通してドイツ10年国債はほぼ横ばい、英国10年国債は価格が上昇(金利は低下)となりました。

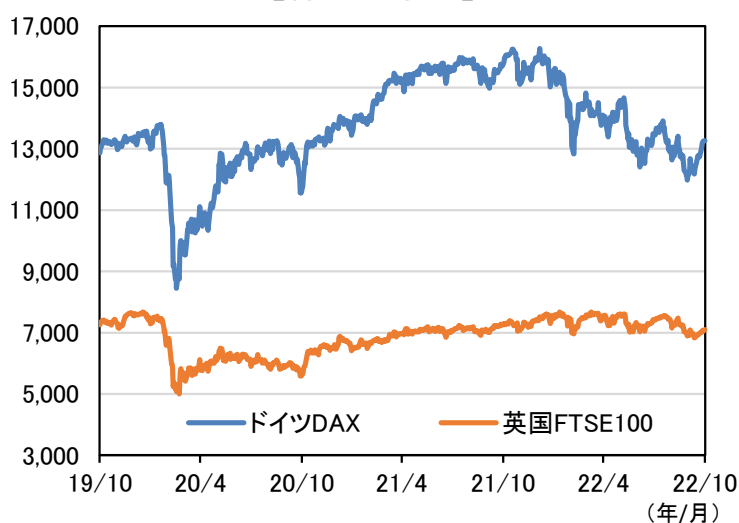
◆為替

ユーロ/円、ポンド/円はそれぞれ円安・ユーロ高、円安・ポンド高となりました。月上旬は世界的な株式上昇により、リスク選好姿勢が強まり上昇する局面もあった一方、利上げ継続の観測によりユーロ圏の景気悪化懸念が強まり下落する局面もあり、ユーロや英ポンドは円に対して一進一退となりました。月中旬から下旬にかけては、英国の財政規律を巡る市場の懸念が後退したことや、日銀が金融緩和政策を維持したことに伴い円が売られたことなどからユーロや英ポンドは円に対して上昇しました。月を通して円安・ユーロ高、円安・ポンド高となりました。

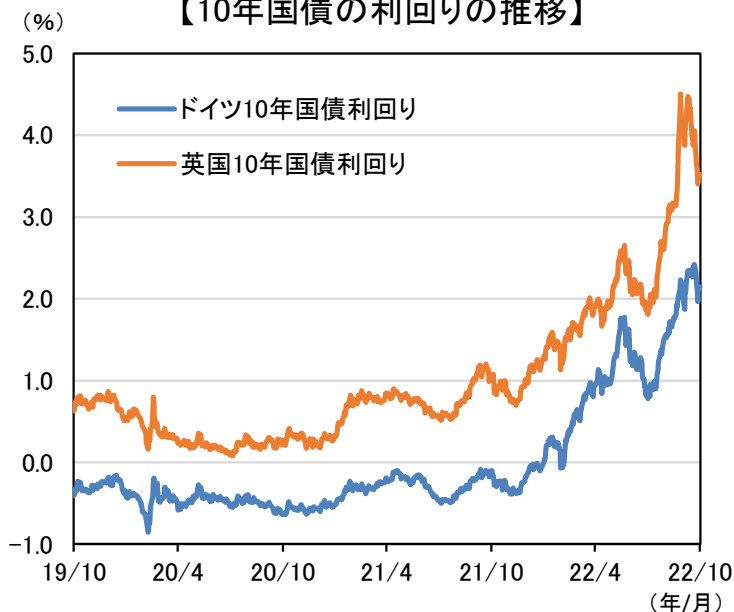
◆今後の見通し

ウクライナ情勢を巡る不透明感や金融政策正常化の影響の長期化が依然懸念されています。株式市場では、ウクライナ情勢がもたらす資源高や景気減速懸念、および金融政策の正常化への懸念などから、暫くの間は上値の重い展開を見込みます。債券市場は、ECBにより積極的な金融引き締めを続ける方針が示されていることなどから中長期的には上昇を見込みますが、一方で長期化するウクライナ情勢に起因した資源高が实体经济や金融政策に与える影響が相変わらず不透明であり、引き続き注視が必要です。

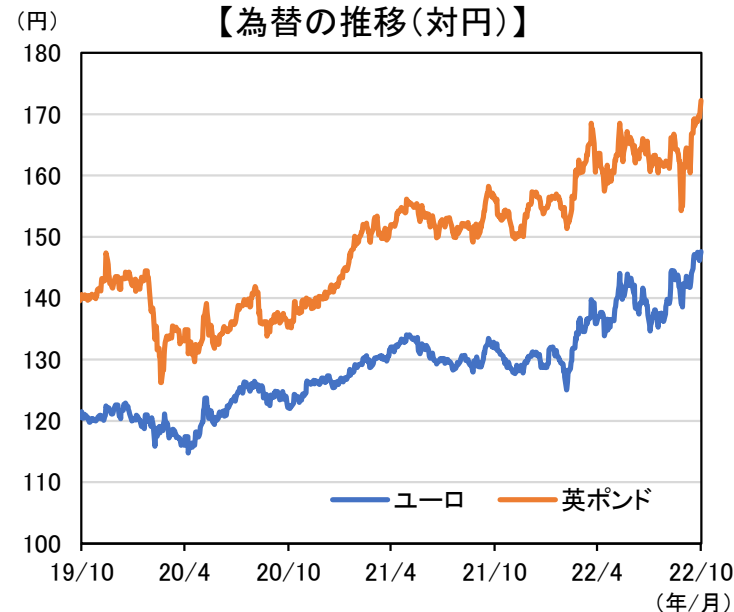
(ポイント) 【株価の推移】



(%) 【10年国債の利回りの推移】



(円) 【為替の推移(対円)】



		10月末	9月末	月間騰落率
株式	ドイツ DAX	13,253.74	12,114.36	9.41%
	英国 FTSE100	7,094.53	6,893.81	2.91%
債券	ドイツ10年国債利回り	2.142	2.108	0.034
	英国10年国債利回り	3.516	4.093	▲0.577
為替	ユーロ/円	147.59	142.32	3.70%
	英ポンド/円	172.20	161.72	6.48%

(出所) BloombergのデータをもとにJP投信作成
※債券の騰落率は利回りの変化幅です。

【ご留意事項】

- 当資料は、JP投信が投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- ご購入のお申し込みの際は、最新の投資信託説明書(交付目論見書)の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- 投資信託は値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替変動リスクを伴います。)に投資しますので基準価額は変動します。したがって、投資元本や利回りが保証されるものではありません。ファンドの運用による損益は全て投資者の皆さまに帰属します。
- 投資信託は預貯金や保険契約とは異なり、預金保険機構および保険契約者保護機構等の保護の対象ではありません。また、証券会社以外でご購入いただいた場合は、投資者保護基金の保護の対象ではありません。
- 当資料は、信頼できると判断した各種情報等に基づき作成していますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、今後予告なく変更される場合があります。
- 当資料中の図表、数値、その他データについては、過去のデータに基づき作成したものであり、将来の成果を示唆あるいは保証するものではありません。
- 当資料で使用している各指数に関する著作権等の知的財産権、その他の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。

JP投信

商号:JP投信株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第2879号
加入協会:一般社団法人投資信託協会

- 当資料は、JP投信が作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示資料ではなく、証券取引の勧誘を目的としたものでもありません。