

マーケットレポート 2022年12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(12月19~20日開催)で、従来の金融緩和策を一部修正し、長短金利操作(イールドカーブコントロール)について、長期金利(10年国債金利)の変動許容幅を従来の±0.25%程度から±0.50%程度に拡大することを決めました。黒田総裁はその後の会見で、「今回の措置はイールドカーブコントロールの運用の一部見直しであり、出口戦略の一步では全くない」「賃金上昇を伴う形での物価安定目標実現のため、金融緩和の継続が適当」と述べました。会合の結果を想定外と受け止めた市場では、株安・債券安・円高が急速に進行しました。

◆株式市場

株式市場は大幅下落となりました。月の前半は、中国のゼロコロナ政策に対する抗議活動への懸念やFRBによる金融引き締め長期化観測が下落圧力となった一方、中国政府のゼロコロナ政策転換や米経済指標の結果を材料に底堅く推移しました。しかし、月の後半は、各国中銀による利上げや米景気悪化懸念、中国での新型コロナウイルス感染拡大に加え、日銀が長期金利の許容変動幅拡大を決定したことが重石となりました。株式市場は下落幅を徐々に拡大し、日経平均株価は約3か月ぶりの安値水準まで値を落としました。

◆債券市場

10年国債の価格は下落(金利は上昇)しました。月の前半、米金利低下を背景に日本の超長期国債金利は低下基調となりましたが、10年国債金利は横ばいで推移しました。月の後半、日銀が長期金利の許容変動幅拡大を決定すると、全年限で売り圧力が強まり、10年国債金利は一時0.48%をつけ、その後も高水準で推移。超長期国債金利も、上昇基調が継続する展開となりました。

◆今後の見通し

今月の17~18日に日銀金融政策決定会合が予定されています。市場への影響を鑑みると、次回会合では現状維持となる可能性が高いと見ているものの、今後の政策修正への思惑や円高進行への懸念が株式市場の重石となりそうです。インバウンド需要の回復等は下支え要因ですが、米国の金融引き締め長期化観測等もある中では、全体的に上値の重い推移を予想します。債券市場は、米金利が上昇する局面において売り圧力が強まると見ますが、10年国債金利については日銀が指値オペ等を通じて金利上昇を抑制する姿勢を表明しているため、許容変動幅の上限である0.50%を大きく上回ることはないと見込みます。

		12月末	11月末	月間騰落率
株式	日経平均株価(単位:円)	26,094.50	27,968.99	▲6.70%
	TOPIX	1,891.71	1,985.57	▲4.73%
債券	10年国債利回り	0.422	0.253	0.169

(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。

【金融政策決定会合における主な意見(12月28日公表)】

<金融経済情勢に関する意見>

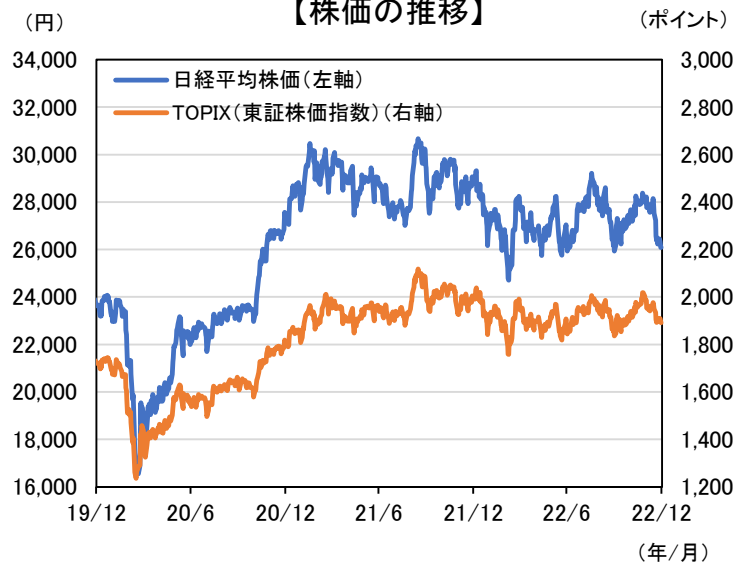
●わが国経済は、持ち直している。先行きは、資源高や海外経済減速による下押し圧力を受けるものの、感染症や供給制約の影響が和らぐもとの、回復していくとみられる。  
●物価は上昇し、インフレ予想も上昇しているが、足もとのサービス価格の上昇は原材料コスト高の影響によるところが大きく、2%の「物価安定の目標」を持続的・安定的に達成するにはまだ距離がある。

<金融政策運営に関する意見>

●現在は、賃金と物価の好循環が実現できるかの重要な局面にあり、金融緩和の継続によって経済をしっかりと支え、企業が賃上げしやすい環境を実現していくことが適当である。  
●2%の「物価安定の目標」について、目標値を含めて点検・検証が必要との議論があるが、目標値の修正は、目標を曖昧にし、金融政策の対応を不十分なものにする恐れがあるため、適当でない。

(出所) 日銀公表の資料をもとにJP投信作成

【株価の推移】



【10年国債の利回りの推移】



米国

前月の振り返り

◆トピックス

米連邦公開市場委員会(FOMC)は12月13~14日の定例会合で、フェデラルファンド(FF)金利誘導目標を0.50%引き上げ4.25~4.50%とすることを決定しました。これまでの利上げの累積的な効果を見極めるため、利上げ幅は過去4会合連続の0.75%から縮小しました。一方、同時に発表されたFOMC参加者の経済見通しでは、2023年末の政策金利見通しの中央値が5.1%と、9月時点の4.6%から大きく引き上げられました。

◆株式市場

米国株式市場は下落しました。月の月上旬は、ISM非製造業景況指数が市場予想を上回り、米連邦準備理事会(FRB)の金融引き締めが長期化すると懸念が強まったことなどから下落しました。月の中旬は、FOMCで政策金利見通しが引き上げられたことや米小売売上が市場予想を下回ったことを受け、米景気悪化への警戒感が強まったことなどから下落しました。月の下旬は、米消費者信頼感指数が市場予想を上回り買われる一方、中国で新型コロナウイルスの感染が拡大したことを受け世界景気への懸念が強まり売られるなど、一進一退の展開となりました。月を通して米国株式市場は下落しました。

◆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、FRBの金融引き締めが長期化すると懸念から売られる一方、世界的な景気悪化への懸念から買われるなど、一進一退の展開となりました。月の中旬は、米消費者物価指数(CPI)が市場予想を下回ったことや米景気悪化への懸念から買われる場面もありましたが、その後、日銀が金融政策決定会合で長期金利の許容変動幅を拡大し、日本の長期債売りが米国債にも波及したことなどから売りが優勢となりました。月の下旬は、米個人消費支出(PCE)物価指数が市場予想を上回り、FRBによる金融引き締めが長期化すると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

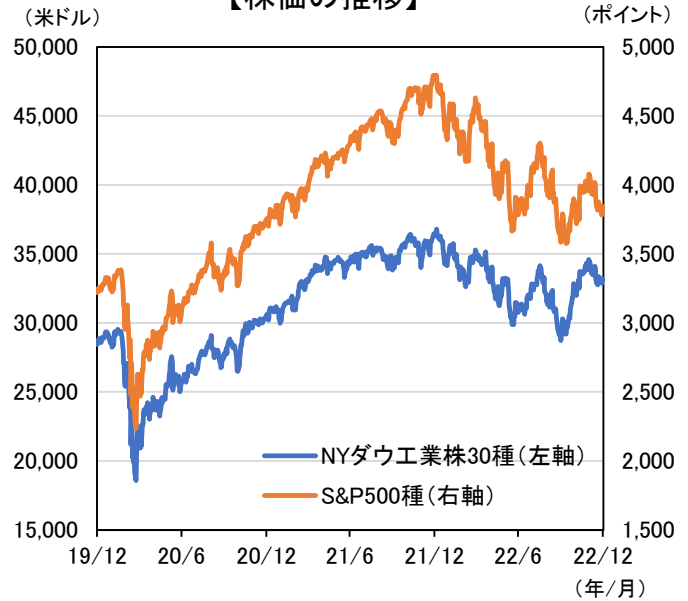
米ドル/円は、円高・ドル安で終わりました。月の前半は、米CPIが市場予想を下回り、FRBの金融引き締めが長期化すると警戒が一時和らいだことなどから円買い・ドル売りが進みました。月の後半は、FRBの積極的な金融引き締めが米景気の悪化を招くとの見方や、日銀が長期金利の許容変動幅を拡大し事実上の利上げと受け止められたことなどから、円買い・ドル売りが進みました。月を通して円高・ドル安で終わりました。

◆今後の見通し

米CPIが市場予想を下回るなどインフレの鈍化が確認される一方、12月のFOMCと同時に発表された参加者の経済見通しで2023年の実質GDP成長率見通しが大きく引き下げられるなど、米国景気への懸念が強まっています。景気後退懸念とインフレ鈍化期待が入り混じる中、米国株式市場は、暫くは上値の重い展開を見込みます。米国債券市場では、景気悪化懸念とインフレ鈍化期待双方の要因から売り圧力がかかりにくく、金利水準の上昇余地は限定的になると見込みます。

		12月末	11月末	月間騰落率
株式	NYダウ(単位:米ドル)	33,147.25	34,589.77	▲4.17%
	S&P500	3,839.50	4,080.11	▲5.90%
債券	10年国債利回り	3.875	3.605	0.270
為替	米ドル/円	132.70	138.87	▲4.44%

【株価の推移】



【10年国債の利回りの推移】



【為替の推移(対円)】



(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。

欧州

前月の振り返り

◆トピックス

欧州中央銀行(ECB)は12月15日に開催した定例理事会で、政策金利を0.50%引き上げること決めました。ECBによる政策金利引き上げは4会合連続となりますが、利上げ幅は前回の0.75%から0.50%に縮小しました。ラガルド総裁は15日の記者会見で今後の利上げ幅はデータ次第としつつも、当面は「0.50%の利上げが予想される」と言及した他、少なくとも次回以降、3回にわたり0.50%利上げを続ける可能性を示唆しました。

◆株式市場

DAX指数(独)、FTSE 100(英)はともに下落しました。月上旬は、米ISM非製造業景況感指数が予想に反して上昇し、米国の金融引き締めが長期化するとの観測などから軟調に推移しました。月中旬になり、米消費者物価指数(CPI)の伸び率が鈍化したことなどから一時上昇したものの、ECBが定例理事会で積極的な金融引き締めを続けるタカ派的な方針を示したことなどから下落しました。月下旬は、米国株式の上昇に追随し上昇する局面もあったものの、欧米の金融引き締め継続による世界的な景気懸念などが重石となり、ほぼ横ばいとなりました。月を通してドイツ株式、英国株式はともに下落となりました。

◆債券市場

ドイツ10年国債、英国10年国債はともに価格が下落(金利は上昇)しました。月上旬は小動きだったものの、月中旬に入り、ECBが定例理事会で積極的な金融引き締めを続けるタカ派的な方針を示したことなどから欧州債券は売られました。月下旬になり、20日の日銀政策決定会合での決定を受け、日本長期国債利回りの上昇に追随したことや、欧米の金融引き締めが長引くとの観測などから欧州債券は売られました。月を通してドイツ10年国債、英国10年国債はともに価格が下落(金利は上昇)となりました。

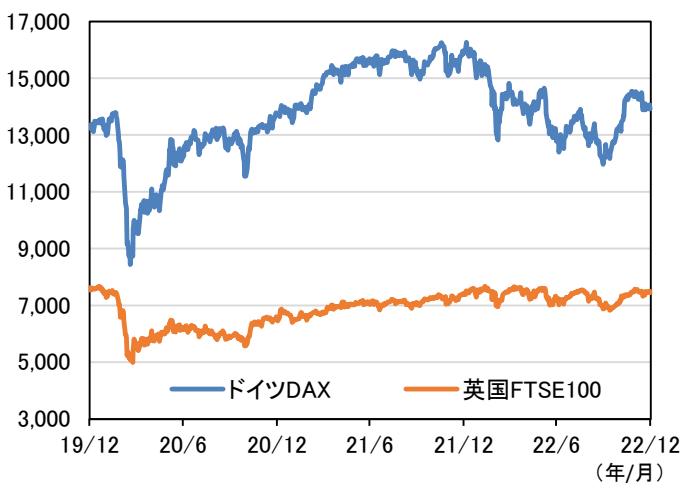
◆為替

ユーロ/円、ポンド/円はそれぞれ円高・ユーロ安、円高・ポンド安となりました。月上旬から中旬にかけては、欧州と米国の金融引き締めが長引くとの観測により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堅調に推移しました。月下旬に入り、20日の日銀政策決定会合で金融緩和策の一部修正を決定したことにより円が急速に買われた結果、ユーロや英ポンドは円に対して下落しました。月を通して円高・ユーロ安、円高・ポンド安となりました。

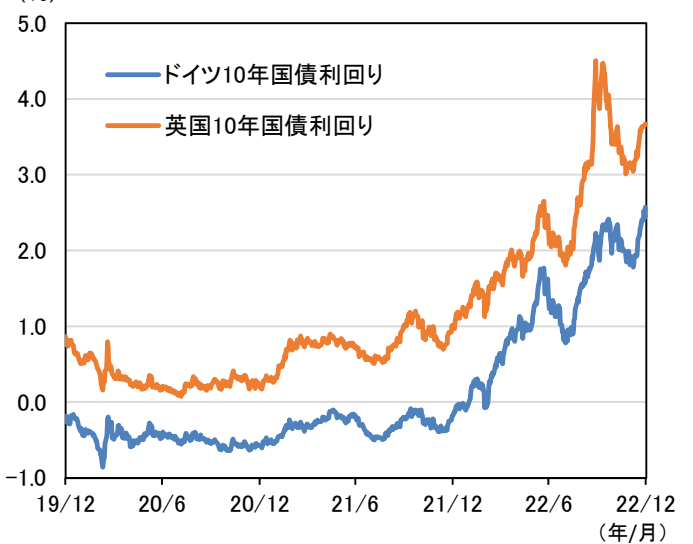
◆今後の見通し

ウクライナ情勢や高止まりするインフレ率、金融引き締め長期化の影響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悪化懸念、および金融引き締め長期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や高止まりするインフレ率が实体经济や金融政策に与える影響は相変わらず不透明であり、引き続き注視が必要です。

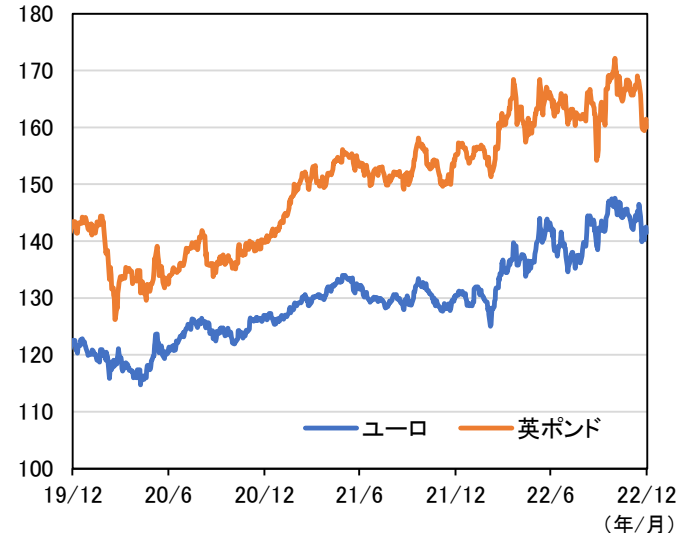
【株価の推移】



【10年国債の利回りの推移】



【為替の推移(対円)】



		12月末	11月末	月間騰落率
株式	ドイツ DAX	13,923.59	14,397.04	▲3.29%
	英国 FTSE100	7,451.74	7,573.05	▲1.60%
債券	ドイツ10年国債利回り	2.571	1.930	0.641
	英国10年国債利回り	3.672	3.161	0.511
為替	ユーロ/円	141.47	143.58	▲1.47%
	英ポンド/円	160.00	166.23	▲3.75%

(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。