



🇯🇵 米長期金利低下受け、国内株式相場が上昇。グロース株が優勢に推移 (図表1)

22年11月の国内株式相場は日経平均株価が月間で381円53銭上昇しました。米国の10月の消費者物価指数(CPI)の上昇率が市場予想を下回ったことで、米連邦準備理事会(FRB)の利上げペースが減速するとの見方が強まり、内外の株式相場を下支えしました。米国の長期金利の低下を背景に、グロース(成長)株がバリュー(割安)株に対し、優勢に推移。国内主要企業の業績が比較的堅調だったことも寄与しました。

🇺🇸 米国のCPI上昇率鈍化で株価は上昇。パウエル議長は利上げ幅縮小示唆 (図表2)

FRBは11月の米連邦公開市場委員会(FOMC、1～2日)で、4会合連続となる0.75%の利上げを決定しました。しかし、11月10日発表の10月の米CPIは前年同月比7.7%の上昇と上昇率は4カ月連続で鈍化し、市場予想を下回りました。これを受け、NYダウは月間で5.7%上昇。なお、FRBのパウエル議長は11月30日の講演で、12月のFOMC(13～14日)での利上げ幅縮小を示唆しました。

🇨🇳 中国の11月の製造業PMIは一段と悪化。厳しいコロナ規制などが影響 (図表3)

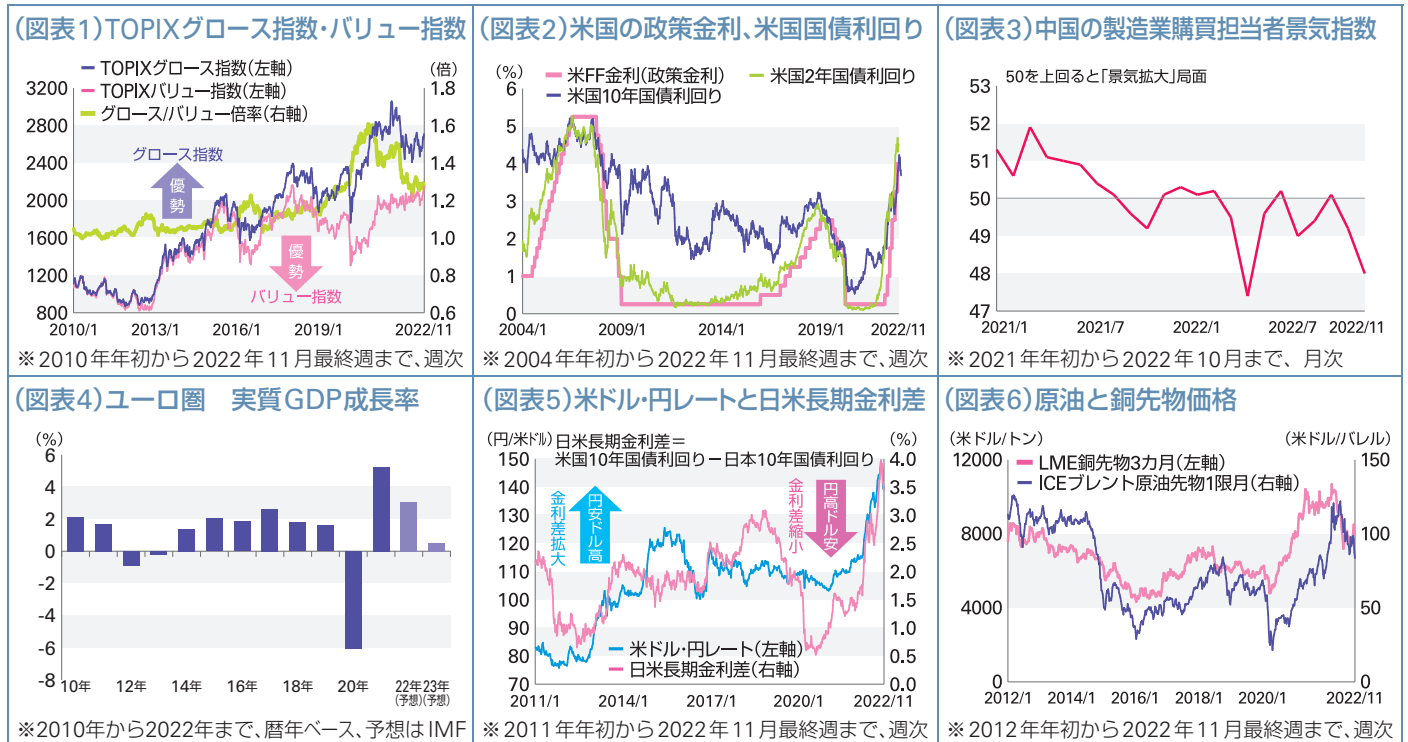
中国の国家統計局発表の11月の製造業購買担当者景気指数(PMI)は48.0となり、10月の実績から1.2ポイント悪化しました。世界的な需要低迷に加え、中国における新型コロナウイルス感染再拡大に伴う厳しい規制強化により、個人消費が打撃を受けました。中国人民銀行(中央銀行)は25日、預金準備率を7カ月半ばりに引き下げると発表しましたが、中国国民の間では習近平政権の経済運営への不満が高まっているようです。

🇪🇺 ユーロ圏の消費者物価は高止まり。ECBは景気より物価の安定を優先 (図表4)

国際通貨基金(IMF)のユーロ圏の23年の実質国内総生産(GDP)成長率の予想は0.5%と、22年予想(同3.1%)から落ち込む見通しです。ただ、ユーロ圏の11月の消費者物価指数は前年同月比10.0%の上昇となり、10月(同10.6%)に続き、10%台となりました。欧州中央銀行(ECB)は景気よりも物価の安定を優先しており、12月15日の政策理事会では、3会合連続で0.75%の利上げに踏み切る可能性があります。

💰🇺🇸 FRBの利上げペース減速観測などで、足元で円買い・米ドル売りが優勢に (図表5)

外国為替市場では、利上げを急ぐFRBと大規模金融緩和を維持する日銀の政策スタンスの相違などを背景に円安・米ドル高が進行してきましたが、日本政府・日銀による大規模介入やFRBの利上げペース減速観測、それに伴う米長期金利の低下などの影響で、足元では円買い・米ドル売りが優勢となっています。



出所：(図表1,2,5,6) QUICK Workstationより QUICK企業価値研究所作成 (図表3) 中国国家統計局統計より QUICK企業価値研究所作成 (図表4) IMF公表資料(2022年10月)より QUICK企業価値研究所作成

今後のグローバル・マーケットのポイント

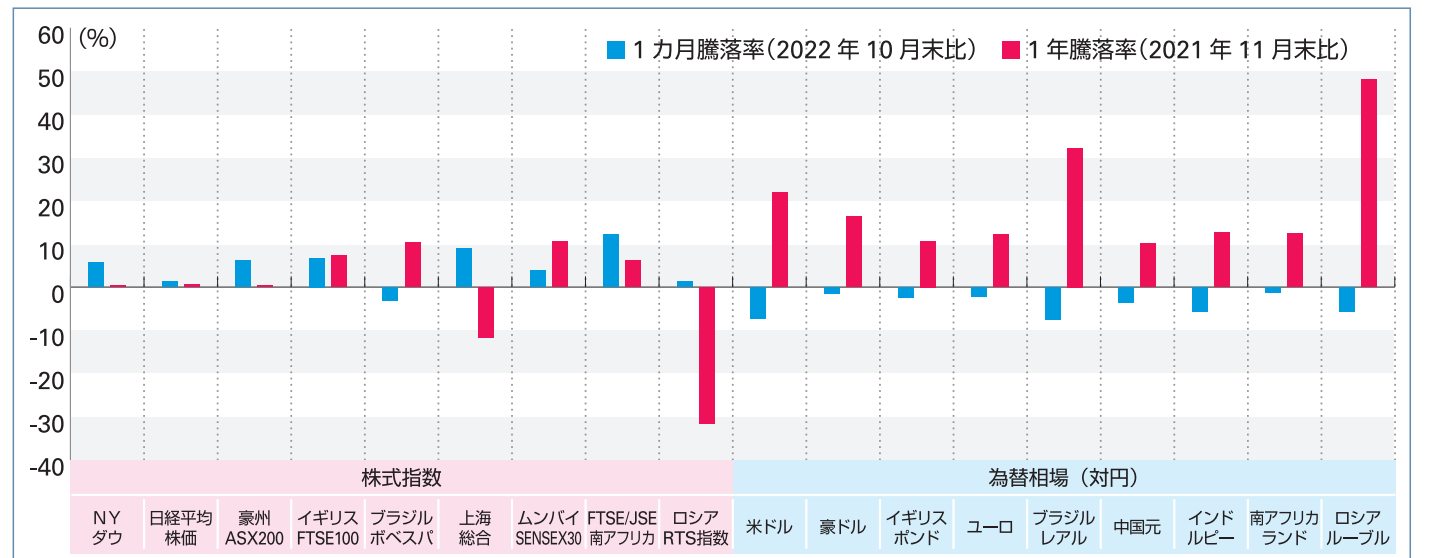
- FRBなど主要な中央銀行の厳しい金融引き締めによる世界景気の減速に伴う需要減少観測により、原油など資源市況の軟化傾向が目立ちます。特に、最大の需要国である中国の景気低迷に注目が集まっています(図表6)。
- 一方、欧州連合(EU)は12月5日よりロシア産原油の海上輸入を禁止し、主要7カ国(G7)もロシア産原油の価格に上限を設定する見込みです。長期化するロシアのウクライナ侵攻の余波に加え、サウジアラビアなど主要産油国の思惑も絡み、原油市況の先行きに不透明感が高まっています。

その他の主なリスク

- ①中国・習近平政権の動向…… 中国の習近平総書記は異例の3期目の政権基盤を固めましたが、「ゼロコロナ」政策を巡り、国民の抗議行動が拡大するなど不穏な情勢となっています。景気動向を含めた中国の国内情勢が懸念されます。
- ②地政学的リスクの高まり…… ウクライナ情勢に加え、北朝鮮の高い頻度での弾道ミサイルの発射、中国の台湾の武力統一も選択肢に入れた軍拡など、世界的な地政学リスクの高まりが警戒されます。

株式・外国為替相場の騰落率

出所：各種データを基に QUICK 作成 ※日経平均株価の著作権は日本経済新聞社に帰属します。※株価指数は現地通貨ベース(ロシア RTS 指数は米ドルベース)。



イベントスケジュール

出所：各種資料より QUICK 作成 ※各日程は変更の可能性あり。

🇯🇵 国内	🌐 海外
22年 13日	米国FOMC(14日まで)、米国22年11月消費者物価指数(CPI)
12月 14日 日銀短観(12月調査)	
15日	ECB政策理事会、中国22年11月固定資産投資
19日 日銀金融政策決定会合(20日まで)	
30日 大納会(東証など)	
月内	中国・中央経済工作会议(北京)
23年 1日	スウェーデンがEU議長国(2023年上半年)に就任
1月 4日 大発会(東証など)	
6日	米国22年12月雇用統計
12日	米国22年12月消費者物価指数(CPI)
16日	世界経済フォーラム(ダボス会議)(20日まで、スイス・ダボス)
17日 日銀金融政策決定会合(18日まで)	
26日	米国22年10～12月期GDP(速報値)
31日	米国FOMC(2月1日まで)



投資信託・マーケットレビュー

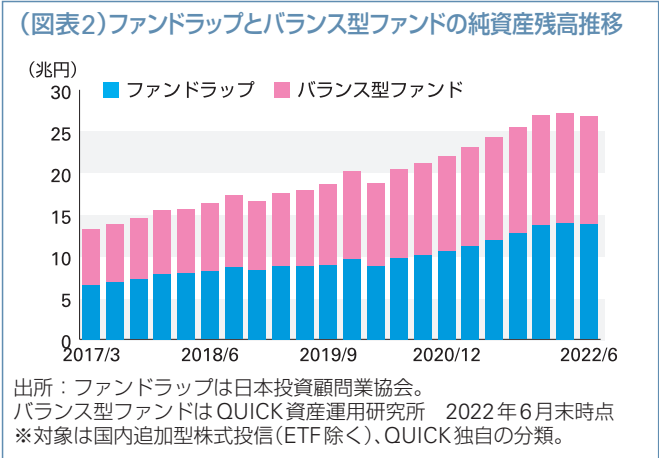
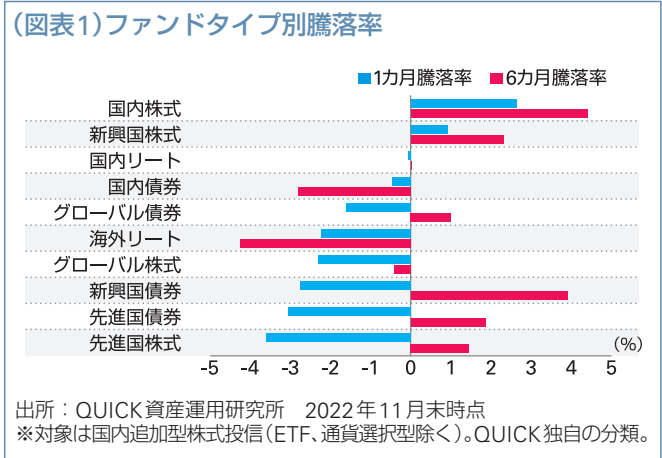
2022年11月末時点

多くのファンドタイプで運用成績が悪化、資金流入は鈍化傾向が続く（図表1、3）

- 22年11月のファンドタイプ別のパフォーマンスを見ると、多くのファンドタイプで運用成績が悪化。前月上昇幅の大きかった「先進国株式型」は3%を超える下落に転じました。一方、「国内株式型」は2カ月連続で上昇しました。
- 11月のファンドタイプ別の資金流出入動向では、「先進国株式型」、「先進国債券型」、「バランス型」などで資金流入が継続。一方、「国内株式型」は3カ月ぶりに流出超となりました。追加型株式投資信託全体では5426億円 of 資金流入となり、前月に続き流入ペースがわずかに鈍化しました

「ファンドラップ」「バランス型」の残高拡大。分散投資が普及（図表2）

- マーケットの先行き不透明感が強まるなか、株式や債券、不動産投資信託(REIT)などに分散投資する全方位的な「バランス型」ファンドへ継続的に資金が流入し、純資産残高（22年6月末時点）は約13兆円まで拡大しています。
- 金融機関が個人顧客と投資一任契約を交わし、顧客に代わって投資信託に分散投資する「ファンドラップ」にも資金流入が継続し、純資産残高（同）は約14兆円になりました。
- 「バランス型」と「ファンドラップ」の純資産残高を合わせると約27兆円になります。これはETF（上場投資信託）を除く国内公募の追加型株式投信全体の4分の1を超える規模であり、日本で分散投資が広がってきたことを裏付けています。一方で、米国のファンドラップといえる「マネージド・アカウント（MA）」の残高は約1500兆円あり、日米間で歴然の差があります。日本におけるバランス運用は発展途上であり、さらなる普及が期待されています。



(図表3) ファンドタイプ別資金流出入額(億円)

		海外株式				国内債券	海外債券			代替投資		バランス	その他	償還	合計
		国内株式	先進国株式	新興国株式	グローバル株式		先進国債券	新興国債券	グローバル債券	国内リート	海外リート				
2021年	12月	471	7245	▲ 222	3008	948	88	▲ 200	139	▲ 71	▲ 191	1047	395	▲ 213	12445
2022年	1月	1393	3498	▲ 198	1005	▲ 492	260	▲ 115	63	157	▲ 72	3051	569	▲ 51	9069
	2月	502	3753	▲ 92	670	98	▲ 71	▲ 109	20	180	121	549	150	▲ 151	5621
	3月	516	4580	▲ 43	1093	290	▲ 251	▲ 149	679	162	79	896	63	▲ 338	7577
	4月	835	2234	▲ 107	617	364	▲ 390	▲ 145	28	235	▲ 526	318	186	▲ 188	3460
	5月	582	4825	▲ 11	723	47	1	▲ 97	79	416	188	864	265	▲ 56	7825
	6月	1080	3568	25	620	291	305	▲ 84	664	579	256	1393	321	▲ 707	8311
	7月	▲ 641	2081	▲ 58	749	282	690	68	12	462	106	770	27	▲ 172	4375
	8月	▲ 457	1835	▲ 39	759	276	530	▲ 79	33	382	127	913	998	▲ 81	5196
	9月	2289	3082	▲ 99	791	179	158	▲ 109	222	496	283	1257	380	▲ 135	8794
	10月	325	3208	63	585	301	375	▲ 106	▲ 356	395	188	1112	47	▲ 116	6021
	11月	▲ 413	2811	250	520	▲ 5	739	▲ 45	15	451	244	714	304	▲ 160	5426

出所：QUICK 資産運用研究所 2022年11月末時点 ▲は流出。対象は国内公募の全追加型株式投信（ETF 除く）。QUICK 独自の分類。

七十七証券の運用成績ランキング

★騰落率3年ランキング

ファンド名		騰落率 (%)
1位	米国エネルギー革命関連ファンド (年1回決算型) 為替ヘッジなし	108.26
2位	ベイリー・ギフォード インパクト投資ファンド	90.11
3位	企業価値成長小型株ファンド	75.99
4位	米国エネルギー革命関連ファンド (年1回決算型) 為替ヘッジあり	65.91
5位	野村米国ブランド株投資 (米ドルコース) 毎月分配型	61.23

★騰落率1カ月ランキング

ファンド名		騰落率 (%)
1位	JPMアジア株・アクティブ・オープン	13.29
2位	フィデリティ・新興国厳選株ファンド Aコース(米ドル売り円買い)	12.19
3位	GSアジア・ハイ・イールド債券ファンド 円コース	9.30
4位	三菱UFJ 新興国債券ファンド 通貨選択シリーズ (南アフリカランドコース) (毎月分配型)	6.70
5位	三菱UFJ 新興国債券ファンド 通貨選択シリーズ (円コース) (毎月分配型)	6.51

出所：QUICK、2022年11月末時点、対象は七十七証券の取扱ファンド(国内追加型株式投信)
※騰落率は手数料を考慮せず、課税前分配金を分配時に再投資したものと計算、表中同率の場合は小数点第3位以下の数値でランキングしています。
※この情報は、当社が過去の実績順を基に集計・作成したものであり、将来の実績を保証するものではありません。

ご注意点

- 本資料は、投資判断の参考となる情報提供を目的として(株)QUICKが作成したものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。なお、本資料のデータ・意見等は作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を示唆・保証するものではなく、また将来予告なしに変更される場合もあります。
- 本資料の内容については、万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社およびQUICKは一切の責任を負いません。

投資信託に関するご留意事項

- 当資料は七十七証券株式会社(以下、七十七証券)が作成した資料であり法令に基づく開示資料ではありません。投資信託のご購入の際は、投資信託説明書(交付目論見書)等をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- 投資信託は株式や債券等の値動きのある有価証券等を投資対象としますので、信託財産に組入れた有価証券等の価格の変動、金利の変動、発行者の信用状況の変化等により、投資信託の基準価額が下落し、投資元本を割り込むことがあります。また、外貨建て資産に投資する場合には為替の変動により基準価額が下落し、投資元本を割り込むことがあります。したがって、投資信託は投資元本が保証されているものではありません。
- 投資した資産の減少を含むすべてのリスクは、お客さまが負うこととなります。
- 投資信託には、お申込手数料【約定金額に対し最高3.30%(消費税込)】ならびに換金時の信託財産留保額【信託財産に対し最高0.5%】が必要となり、保有期間中は運用管理費用(信託報酬)【純資産総額に対し最高2.42%(消費税込)】、監査費用、売買委託手数料等の諸費用、ファンドによっては実績報酬等が信託財産から支払われます。(当該費用の合計額および諸費用等の料率・上限額等については、約定金額や保有期間、運用実績に応じて変動しますので、事前に表示することはできません。)
- 投資信託は預金ではなく、預金保険の対象ではありません。
- 投資信託のお取引は、金融商品取引法第37条の6の規定(いわゆるクーリング・オフ)の適用はありません。
- 投資信託には購入や換金可能日に制限がある場合があります。
- 七十七証券は販売会社(金融商品取引業者)であり、投資信託の設定・運用は投資信託委託会社が行います。

77 七十七証券
SECURITIES

商号等：七十七証券株式会社
金融商品取引業者 東北財務局長(金商)第37号
加入協会：日本証券業協会