

## マーケットの動き（2023年1月4日～1月6日）

先週の国内株式市場は、前週末比で下落しました。

週初は、3日の海外為替市場で1ドル＝129円台まで円高・米ドル安が進行したことを嫌気し、国内株式は下落してスタートしました。その後、米ドルが買い戻される展開になり円安・米ドル高の進行が国内株式相場を下支えしましたが、日銀の金融緩和修正に対する警戒感から上値の重い展開となりました。

## 投資環境見通し（2023年1月）

## 国内株式相場は底堅い動きながら、上値の重い展開

企業業績については、政策対応や堅調なサービス消費が見込まれる中、設備投資計画は堅調を維持していますが、世界的な景気後退による輸出減少や円安効果の一巡、原材料価格が高騰した時期に仕入れた在庫の積み上がりなどの収益圧迫要因は残るとみています。国内株式相場は、全国旅行支援やインバウンド需要の回復を受けた内需拡大に加え、日本の2023年経済成長率予測はG7諸国の中では相対的な優位性を示す中、底堅い動きになるとみています。ただし、日銀の長期金利の許容変動幅拡大を受けた金利上昇や円安効果の一巡による企業業績の悪化懸念、さらなる政策変更に対する警戒感などが調整圧力につながり、上値の重い展開になるとみています。

|               | 1月6日      | 騰落率    |        |        |        |
|---------------|-----------|--------|--------|--------|--------|
|               |           | 前週比    | 1カ月前比  | 6カ月前比  | 1年前比   |
| TOPIX（東証株価指数） | 1,875.76  | ▲0.84% | ▲3.82% | 1.07%  | ▲6.07% |
| 日経平均株価        | 25,973.85 | ▲0.46% | ▲6.86% | ▲0.51% | ▲8.82% |

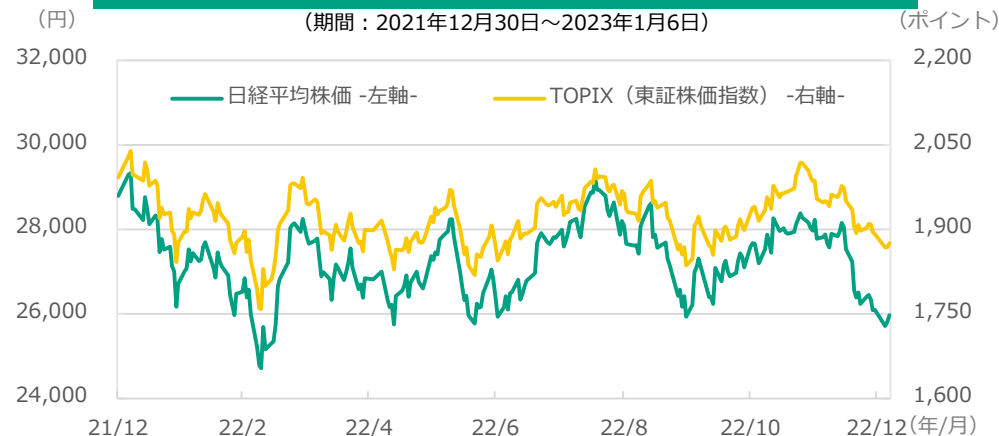
※期間別騰落率の各計算期間は、基準日から過去に遡った期間の応答日(休日の場合は前営業日)までとします。

※最新の「投資環境見通し」もご覧ください。

[https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload\\_pdf/202301\\_outlook.pdf](https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload_pdf/202301_outlook.pdf)

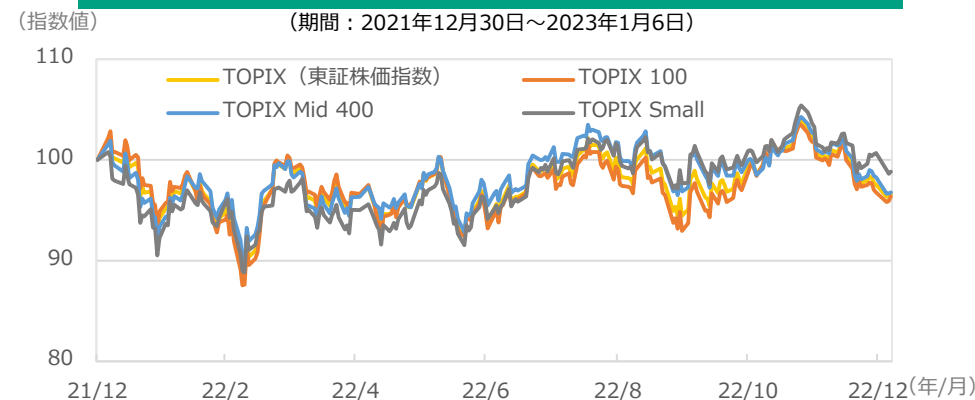
## 日経平均株価、TOPIXの推移

(期間：2021年12月30日～2023年1月6日)



## TOPIX規模別指数の推移

(期間：2021年12月30日～2023年1月6日)



※2021年12月30日の値を100として指数化

※出所：FactSetのデータを基に明治安田アセットマネジメント作成

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの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、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目論見書）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の見解に基づいており、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。●当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらに関する著作権等の一切の権利は、それらを作成・公表している各主体に帰属します。●使用インデックスについては、マーケット見通し（総合）の最終ページをご確認ください。<https://www.myam.co.jp/market/report>

## マーケットの動き（2023年1月3日～1月6日）

先週の米国株式市場は、前週末比で上昇しました。

6日に発表された12月の米国雇用統計において、雇用者数は増加傾向にある一方、賃金上昇率は伸び鈍化を示したことからインフレ圧力を和らげながら景気後退を抑えよとの期待感が高まり、米国株式は週末にかけて上昇しました。同日発表の12月の米国ISM非製造業景況感指数が好不況の分かれ目とされる50を下回り米国長期金利が低下したことも支援材料となりました。

欧州市場は、中国のゼロコロナ政策が事実上終了したことを好感し前週末比で上昇しました。

## 投資環境見通し（2023年1月）

## 外国株式相場は、米国については軟調な展開、欧州は上値の重い展開

企業業績については、インフレによるコスト高・一服の兆しがみられますが、足元の軟調な経済指標や利上げ効果浸透による景気悪化懸念から、業績見通しが引き下げられる可能性は残るとみています。このような環境の中で、米国ではインフレの鈍化が意識され長期金利が低下するとの見方が支援材料とみられますが、景気や企業業績が悪化するとの見方が残る中、当面の株式相場は軟調な展開になるとみています。欧州でも、消費者心理や景況感に改善の兆しがみられますが、実質所得の悪化による個人消費の落ち込みが予想されることに加え、ECB（欧州中央銀行）による利上げ観測が下押し圧力になるとみられ、株式相場は上値の重い展開になるとみています。

|             | 1月6日      | 騰落率   |        |       |         |
|-------------|-----------|-------|--------|-------|---------|
|             |           | 前週比   | 1カ月前比  | 6カ月前比 | 1年前比    |
| S&P500種株価指数 | 3,895.08  | 1.45% | ▲1.17% | 1.30% | ▲17.06% |
| NYダウ        | 33,630.61 | 1.46% | 0.10%  | 8.35% | ▲7.19%  |

※期間別騰落率の各計算期間は、基準日から過去に遡った期間の応答日(休日の場合は前営業日)までとします。

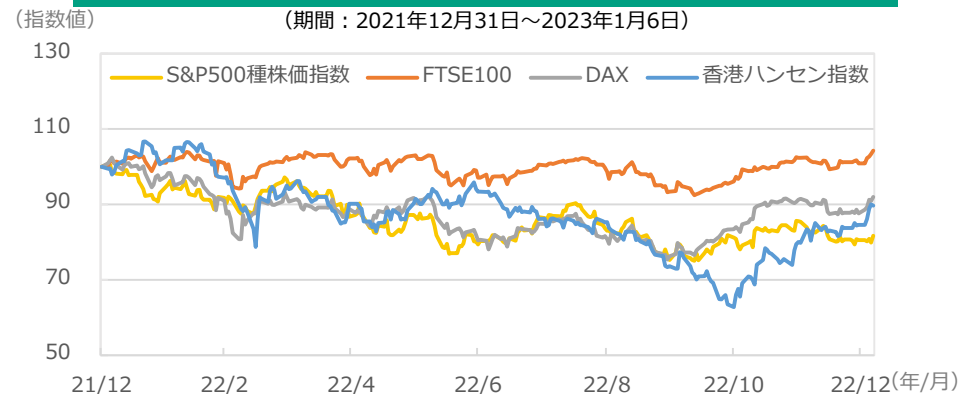
※最新の「投資環境見通し」もご覧ください。

[https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload\\_pdf/202301\\_outlook.pdf](https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload_pdf/202301_outlook.pdf)

## 米国株価指数の推移



## 主要国株価指数の推移



※2021年12月31日の値を100として指数化

※出所：FactSetのデータを基に明治安田アセットマネジメント作成

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの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、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目録見書等）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の見解に基づいており、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。●当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらに関する著作権等の一切の権利は、それらを作成・公表している各主体に帰属します。●使用インデックスについては、マーケット見通し（総合）の最終ページをご確認ください。<https://www.myam.co.jp/market/report>

## マーケットの動き（2023年1月4日～1月6日）

先週の国内債券市場は、前週末比で金利は上昇しました（債券価格は下落）。年始で薄商いの中、5日の10年国債入札では新しい長期金利の指標となる新回号の利回りが許容変動幅の上限である0.5%に達しました。日銀の国債買い入れオペが金利上昇を抑え込む一方で、日銀の金融政策修正に対する警戒感から流動性が低下しており、長期金利は許容変動幅の上限付近で週を終えました。クレジット市場は、取引量が少なく動意に乏しい展開となりました。

## 投資環境見通し（2023年1月）

## 国内長期金利は、日銀が拡大した許容変動幅の中で、新たなレンジ内での動き

春闘後の賃上げ動向に加えて、4月の日銀総裁任期満了を控えて次期総裁人事とともに大規模緩和政策の修正に対する関心が高まる中、年度末において金利上昇圧力が高まる可能性があります。しかし、米国や欧州におけるインフレ率上昇が一服し、中央銀行による政策転換が意識されることは当面の金利低下圧力とみられ、国内長期金利は0.3%～0.5%程度と許容変動幅の拡大された水準の中でレンジ内で推移するとみています。

|                         | 1月6日   | 変動幅（騰落率） |        |        |        |
|-------------------------|--------|----------|--------|--------|--------|
|                         |        | 前週比      | 1カ月前比  | 6カ月前比  | 1年前比   |
| 10年国債利回り（日本、%）<br>（変動幅） | 0.50   | 0.07     | 0.24   | 0.25   | 0.38   |
| NOMURA-BPI総合<br>（騰落率）   | 366.70 | 0.03%    | ▲1.27% | ▲2.55% | ▲4.99% |

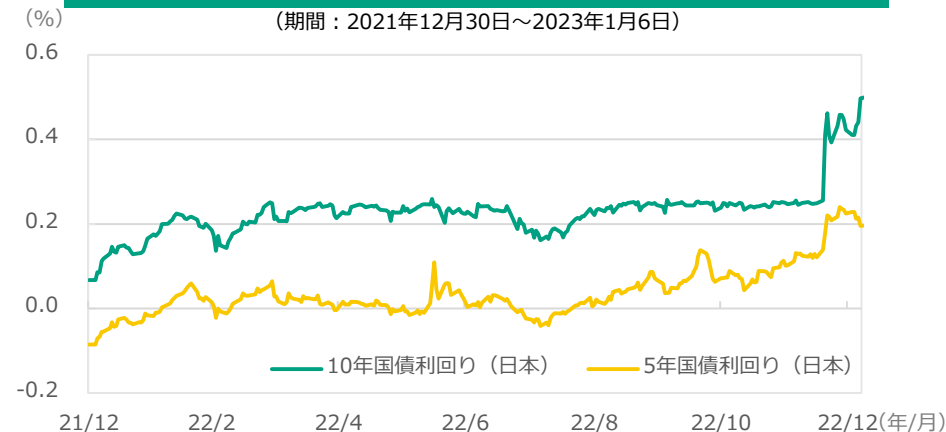
※期間別騰落率の各計算期間は、基準日から過去に遡った期間の応答日（休日の場合は前営業日）までとします。

※最新の「投資環境見通し」もご覧ください。

[https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload\\_pdf/202301\\_outlook.pdf](https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload_pdf/202301_outlook.pdf)

## 日本国債利回りの推移

（期間：2021年12月30日～2023年1月6日）



## NOMURA-BPI総合指数の推移

（期間：2021年12月30日～2023年1月6日）



※2021年12月30日の値を100として指数化

※出所：FactSetのデータを基に明治安田アセットマネジメント作成

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの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、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目論見書）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の見解に基づいており、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。●当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらに関する著作権等の一切の権利は、それらを作成・公表している各主体に帰属します。●使用インデックスについては、マーケット見通し（総合）の最終ページをご確認ください。<https://www.myam.co.jp/market/report>

## マーケットの動き（2023年1月3日～1月6日）

先週の米国国債市場は、前週末比で金利は低下しました（債券価格は上昇）。  
6日に発表された12月の米国雇用統計において、雇用者数は増加傾向にある一方、賃金上昇率は伸び鈍化を示したことからインフレのピークアウトが意識され、米国国債は買われる展開となりました。また、同日に発表された12月の米国ISM非製造業景況感指数が好不況の分かれ目とされる50を下回ったことも支援材料となりました。  
ドイツ国債市場は、おおむね米国に連動した推移となりました。

## 投資環境見通し（2023年1月）

## 長期金利は、米国、欧州（ドイツ）とも低下

**米国：** サービス価格上昇や賃金動向には注意を要するとみられますが、これまでの利上げ効果の浸透によるインフレ圧力の鈍化傾向もみられ、今後の景気減速によって賃金上昇率が鈍化する可能性も考えられます。当面は金融政策の引き締め姿勢を修正するとの見方が広がりやすく、長期金利は低下するとみています。

**欧州：** ECB（欧州中央銀行）の金融引き締め姿勢を受けて2023年以降も利上げを続けるとの見方や政策金利の到達点を巡る不透明感が高まっています。しかし、景況感の停滞や高インフレによる厳しい事業環境から景気後退懸念も高まりやすく、ドイツ長期金利は小幅ながら低下するとみています。

|                                  | 1月6日   | 変動幅（騰落率） |        |        |        |
|----------------------------------|--------|----------|--------|--------|--------|
|                                  |        | 前週比      | 1カ月前比  | 6カ月前比  | 1年前比   |
| 10年国債利回り（米国、%）<br>（変動幅）          | 3.56   | ▲0.31    | 0.05   | 0.65   | 1.83   |
| FTSE世界国債インデックス<br>除く日本、円ベース（騰落率） | 498.72 | 2.27%    | ▲3.90% | ▲4.76% | ▲3.10% |

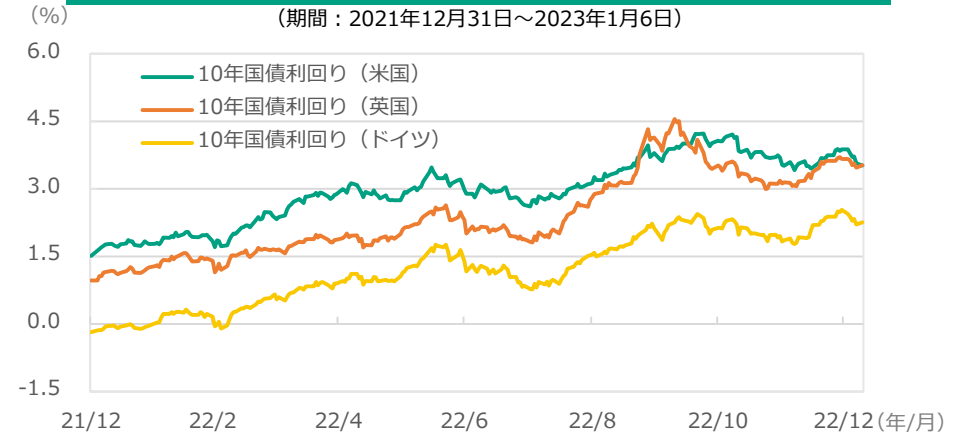
※期間別騰落率の各計算期間は、基準日から過去に遡った期間の応答日（休日の場合は前営業日）までとします。

※最新の「投資環境見通し」もご覧ください。

[https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload\\_pdf/202301\\_outlook.pdf](https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload_pdf/202301_outlook.pdf)

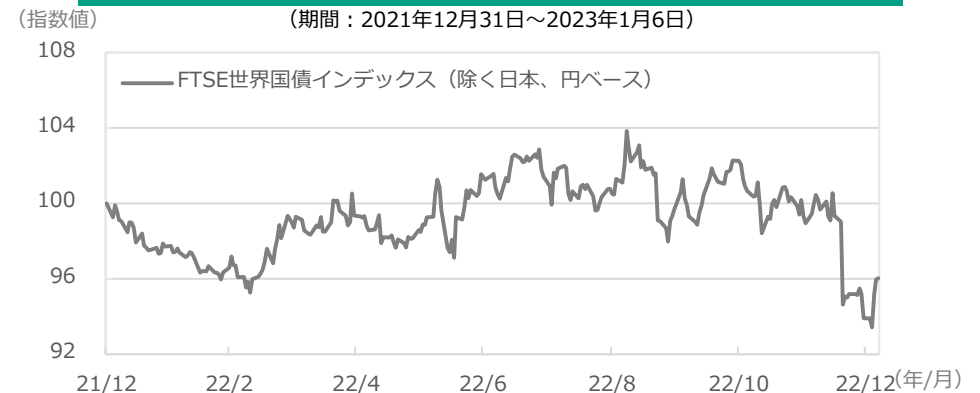
## 主要国国債利回りの推移

（期間：2021年12月31日～2023年1月6日）



## FTSE世界国債インデックスの推移

（期間：2021年12月31日～2023年1月6日）



※2021年12月31日の値を100として指数化

※出所：FactSetのデータを基に明治安田アセットマネジメント作成

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの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、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目論見書等）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の見解に基づいており、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。●当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらに関する著作権等の一切の権利は、それらを作成・公表している各主体に帰属します。●使用インデックスについては、マーケット見通し（総合）の最終ページをご確認ください。<https://www.myam.co.jp/market/report>

## マーケットの動き（2023年1月4日～1月6日）

先週の国内リート市場は、前週末比で下落しました。

3日の海外為替市場で一時1ドル＝129円台まで円高・米ドル安が進行したほか、日銀の金融緩和修正に対する警戒感から国内長期金利が許容変動幅の上限まで上昇したことにより、国内リートの投資妙味が薄れ下落しました。

セクター別では、オフィスセクターや住宅セクター、商業・物流等セクターが総じて下落しました。

## 投資環境見通し（2023年1月）

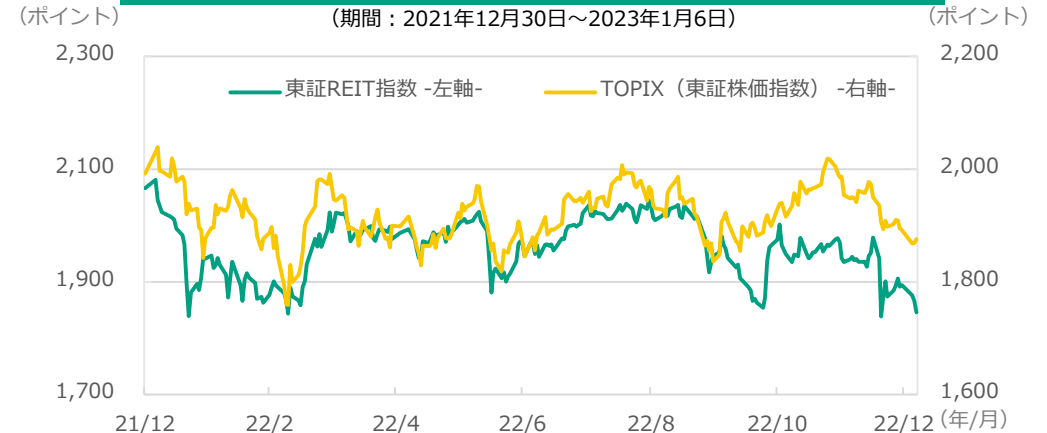
## 国内リート市場は、上値の重い展開になると予想

日銀による長期金利の許容変動幅拡大の影響には留意する必要がありますが、当面の金融コスト上昇や不動産鑑定評価額への影響は限定的とみています。セクター別では、2023年の大量供給を控えオフィス需要は弱含む一方、国内外の人流の戻りや政府の観光支援策によりホテルや商業施設、住宅需要の回復が期待されます。また、需給面では年明け以降に公募増資が控えているとみられることから、国内リート市場は短期的に上値の重い展開になると予想します。

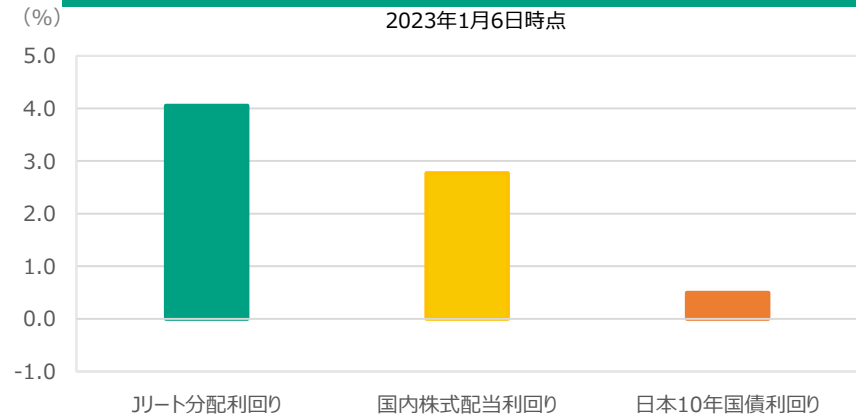
|                        | 1月6日     | 騰落率    |        |        |        |
|------------------------|----------|--------|--------|--------|--------|
|                        |          | 前週比    | 1カ月前比  | 6カ月前比  | 1年前比   |
| 東証REIT指数               | 1,845.83 | ▲2.55% | ▲5.08% | ▲5.30% | ▲9.30% |
| <ご参考><br>TOPIX（東証株価指数） | 1,875.76 | ▲0.84% | ▲3.82% | 1.07%  | ▲6.07% |

※期間別騰落率の各計算期間は、基準日から過去に遡った期間の応答日(休日の場合は前営業日)までとします。

## 東証REIT指数、TOPIXの推移



## 国内各種資産利回り



※出所：FactSetのデータを基に明治安田アセットマネジメント作成

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの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、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目論見書等）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の見解に基づいており、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。●当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらに関する著作権等の一切の権利は、それらを作成・公表している各主体に帰属します。●使用インデックスについては、マーケット見通し（総合）の最終ページをご確認ください。<https://www.myam.co.jp/market/report>

## マーケットの動き（2023年1月3日～1月6日）

先週の為替市場は前週末比、米ドルは対円で上昇（円安）しました。  
週初は、日銀の金融緩和修正観測により米ドルは一時129円台半ばまで下落しました。その後、米ドルは買戻しの動きが強まり1ドル＝134円台まで上昇しましたが、6日に発表された12月の米国雇用統計において賃金上昇率の伸び鈍化が示され、米ドルは132円台半ばで週を終えました。  
ユーロは、前週末比、対円・対米ドルともに下落しました。

## 投資環境見通し（2023年1月）

## 米ドル、ユーロともに円に対して上昇するも、変動率上昇を伴う

日銀による長期金利の変動許容幅拡大を受けた円高の動きが一巡したとみており、金融政策決定会合では「金利を低く抑えることが重要」との意見もあったことから、許容幅がさらに拡大される可能性は低いとみられます。ドルやユーロはFRB（米国連邦準備制度理事会）やECB（欧州中央銀行）による利上げ観測を背景に円に対して上昇するとみていますが、日銀による金融緩和政策の修正を巡る観測から変動率の上昇を伴うとみています。

|       | 1月6日   | 変動幅（円） |       |       |       |
|-------|--------|--------|-------|-------|-------|
|       |        | 前週比    | 1カ月前比 | 6カ月前比 | 1年前比  |
| 米ドル/円 | 132.42 | 0.47   | ▲4.24 | ▲3.25 | 16.67 |
| ユーロ/円 | 140.40 | ▲0.42  | ▲3.12 | 2.09  | 9.65  |

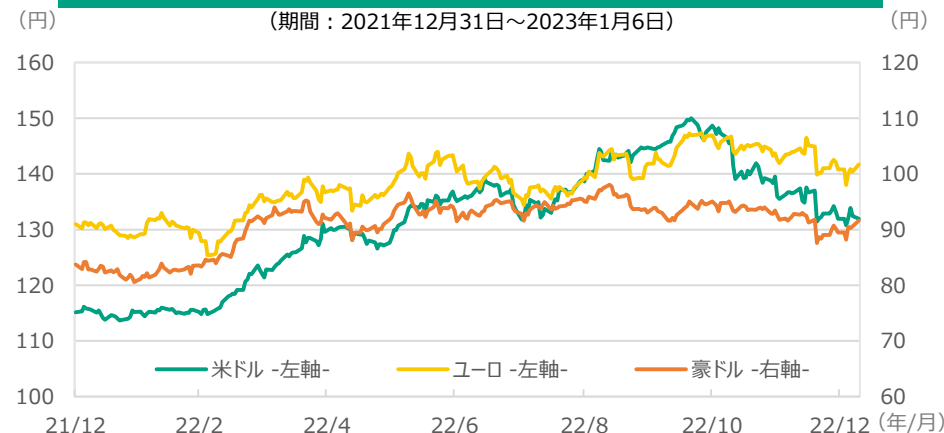
※期間別騰落率の各計算期間は、基準日から過去に遡った期間の応答日(休日の場合は前営業日)までとします。

※最新の「投資環境見通し」もご覧ください。

[https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload\\_pdf/202301\\_outlook.pdf](https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload_pdf/202301_outlook.pdf)

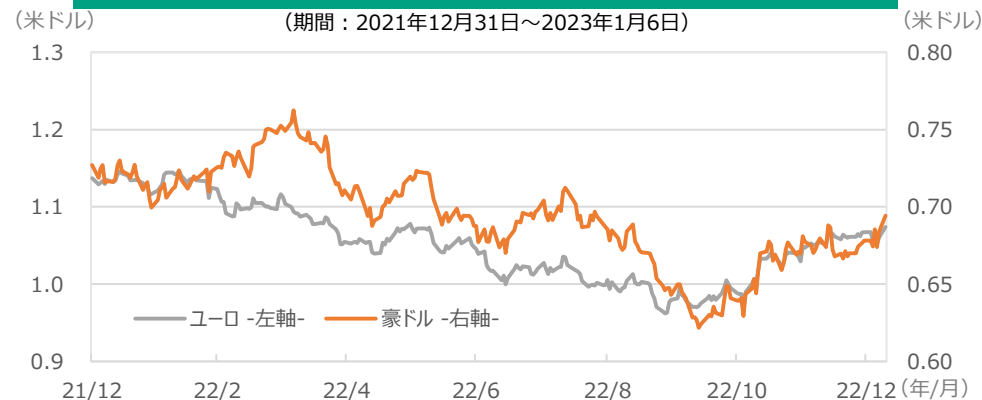
## 為替レートの推移（対日本円）

（期間：2021年12月31日～2023年1月6日）



## 為替レートの推移（対米ドル）

（期間：2021年12月31日～2023年1月6日）



※出所：FactSetのデータを基に明治安田アセットマネジメント作成

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの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、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目論見書等）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の見解に基づいており、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。●当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらに関する著作権等の一切の権利は、それらを作成・公表している各主体に帰属します。●使用インデックスについては、マーケット見通し（総合）の最終ページをご確認ください。<https://www.myam.co.jp/market/report>

## 使用インデックスについて

●TOPIX は、株式会社 J P X 総研が算出する株価指数であり、日本の株式市場を広範に網羅するとともに、投資対象としての機能性を有するマーケット・ベンチマークで、浮動株ベースの時価総額加重方式により算出されます。TOPIX の指数値及び TOPIX に係る標章又は商標は、株式会社 J P X 総研又は株式会社 J P X 総研の関連会社（以下「J P X」といいます。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など TOPIX に関するすべての権利・ノウハウ及び TOPIX に係る標章又は商標に関するすべての権利は J P X が有します。J P X は、TOPIX の指数値の算出又は公表の誤謬、遅延又は中断に対し、責任を負いません。

●東証REIT指数（配当込み）は、株式会社 J P X 総研が算出する株価指数であり、東証市場に上場する不動産投資信託（Real Estate Investment Trust）全銘柄を対象とした浮動株ベースの時価総額加重方式により算出されます。東証REIT指数（配当込み）の指数値及び東証REIT指数（配当込み）に係る標章又は商標は、株式会社 J P X 総研又は株式会社 J P X 総研の関連会社（以下「J P X」といいます。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など東証REIT指数（配当込み）に関するすべての権利・ノウハウ及び東証REIT指数（配当込み）に係る標章又は商標に関するすべての権利は J P X が有します。J P X は、東証REIT指数（配当込み）の指数値の算出又は公表の誤謬、遅延又は中断に対し、責任を負いません。

●日経平均株価に関する著作権等の知的財産権、その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。なお、日本経済新聞社は対象インデックスを用いて行われる事業活動・サービスに関し保証するものではありません。

●NOMURA-BPI総合はわが国の公社債市場全体の動きを捉えたものとして、野村證券株式会社により公表されている指数で、機関投資家等に広く利用されており、野村證券株式会社の知的財産です。野村證券株式会社は当社の個々のファンドの運用成果等に関し一切責任はありません。

●FTSE世界国債インデックスは、FTSE Fixed Income LLC により運営され、世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した債券インデックスです。このインデックスのデータは、情報提供のみを目的としており、FTSE Fixed Income LLC は、当該データの正確性および完全性を保証せず、またデータの誤謬、脱漏または遅延につき何ら責任を負いません。このインデックスに対する著作権等の知的財産その他一切の権利はFTSE Fixed Income LLC に帰属します。

●その他当資料にて使用したS&P500種株価指数、DAX指数、FTSE100、NYダウ指数の知的財産権、その他一切の権利は、それぞれ、スタンダード&プアーズ ファイナンシャル サービスズ エル エル シー、ドイツ取引所、FTSE社、S&P Dow Jones Indices LLCに帰属します。

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの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、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目論見書等）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の見解に基づいており、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。●当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらに関する著作権等の一切の権利は、それらを作成・公表している各主体に帰属します。