

## マーケットの動き（2023年11月20日～11月24日）

先週の国内株式市場は、前週末比でほぼ横ばいでした。

週前半は足元の相場の過熱感から利益確定売りが優勢となり下落しました。週後半は円高が一服したことや欧米株式市場の上昇などを受けて反発しましたが、米市場の休場もあり株価を押し上げるほどの新規材料には乏しく、上値では戻り待ちの売りが出ました。

## 投資環境見通し（2023年11月）

## 国内株式相場は堅調に推移

企業業績については、想定為替レートを上回る円安水準が輸出関連企業の利益を押し上げることに加え、国内家計や訪日外国人の増加を背景に堅調なサービス消費が非製造業にとって増益要因になるとみています。国内株式相場は、中東情勢や原油価格の動向に注意を要するとみられますが、内需の底堅さを背景に概ね堅調な企業決算が予想されることに加え、決算発表以降は自社株買い再開による需給の改善や、政府による減税をはじめとした経済対策への期待もあり、調整一巡後は堅調に推移するとみています。

|               | 11月24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） | 2,390.94  | ▲0.00% | 6.70% | 11.08% | 18.43% |
| 日経平均株価        | 33,625.53 | 0.12%  | 8.25% | 9.59%  | 18.47% |

※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/202311\\_outlook.pdf](https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload_pdf/202311_outlook.pdf)

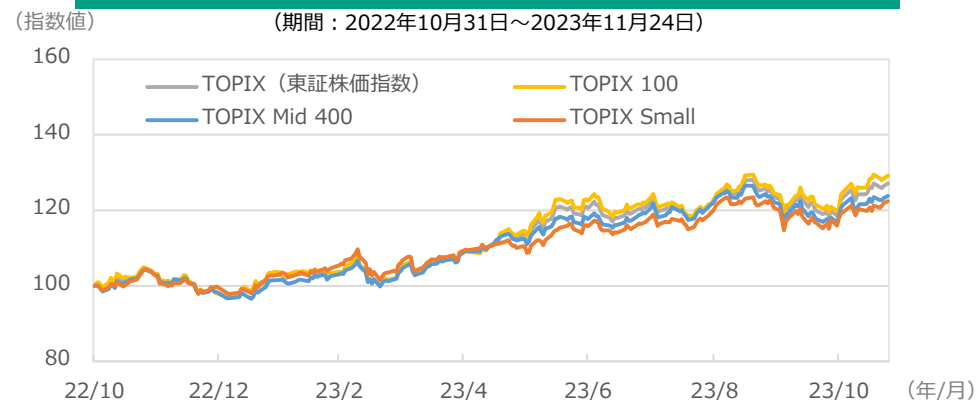
## 日経平均株価、TOPIXの推移

(期間：2022年10月31日～2023年11月24日)



## TOPIX規模別指数の推移

(期間：2022年10月31日～2023年11月24日)



※2022年10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）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11月20日～11月24日）

先週の米国株式市場は、前週末比で上昇しました。

FRB（米連邦準備理事会）の追加利上げ観測の後退が株式相場を支えました。OPECプラスの減産協議難航との報道で原油価格が下落したことや、一連の景気指標を受けて米国経済が依然として底堅いとの見方からソフトランディング期待の押し目買いが継続し、緩やかな上昇基調となりました。

欧州株式市場は、10月のECB（欧州中央銀行）議事要旨がインフレ鈍化を示唆する内容であったことが好感され、米国を上回る推移となりました。

## 投資環境見通し（2023年11月）

## 外国株式相場は、米国では変動率が高く、欧州では上値が重い

企業業績については中東情勢の緊迫化による資源価格の上昇がコスト高につながり、またこれまでの金利上昇も懸念材料となりますが、引き続き堅調な個人消費に加え、製造業景況感の循環的な底打ち感もあり、底堅く推移するとみています。米国株式相場は、堅調な景気が持続し、決算発表後の自社株買いの再開も支援材料とみられますが、コスト増から企業業績が鈍化する可能性があることに加え、中東情勢の緊迫化や政府機関閉鎖問題の再燃も懸念されることから、変動率の高い状況が続くとみています。欧州株式相場は、中東情勢の緊迫化による天然ガス価格の上昇、中国景気に対する不安から上値は重いとみています。

|             | 11月24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 | 4,559.34  | 1.00% | 7.34% | 10.79% | 13.21% |
| NYダウ        | 35,390.15 | 1.27% | 6.79% | 7.90%  | 3.50%  |

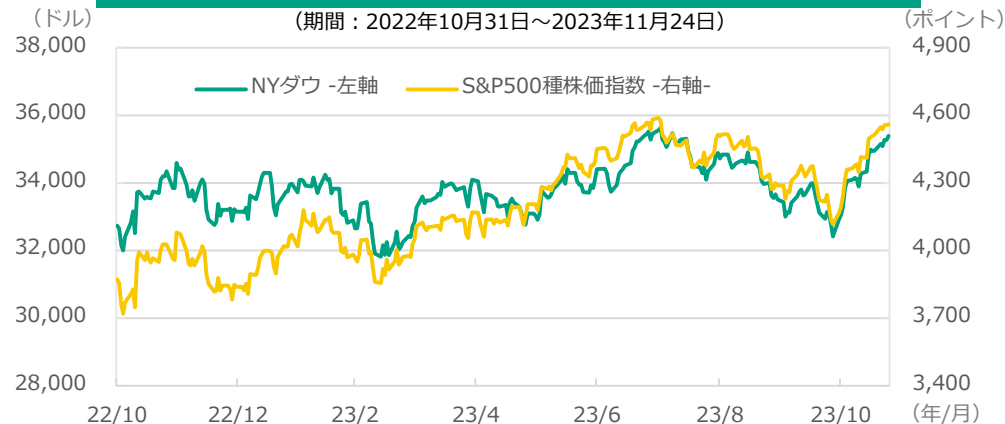
※期間別騰落率の各計算期間は、基準日から過去に遡った期間の応答日(休日の場合は前営業日)までとします。

※最新の「投資環境見通し」もご覧ください。

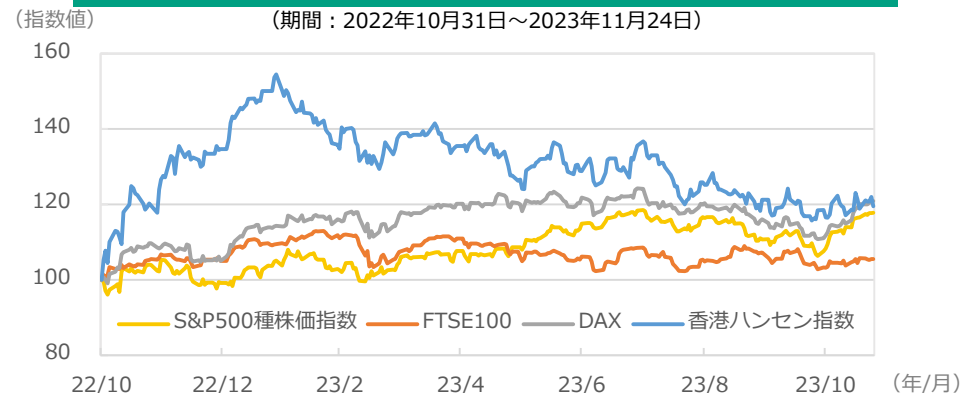
[https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload\\_pdf/202311\\_outlook.pdf](https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload_pdf/202311_outlook.pdf)

●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>

## 米国株価指数の推移



## 主要国株価指数の推移



※2022年10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

## マーケットの動き（2023年11月20日～11月24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）。

21日の20年物国債入札の結果が堅調に終わり、長期金利は一時0.690%とおおよそ2カ月ぶりの水準に低下しました。その後、利益確定の売りに加え、日銀が定例の国債買い入れオペ（公開市場操作）で購入予定額を減らしたため、国内債は売られました。クレジット市場は、利回り差はほぼ横ばいに推移しましたが、需給環境は改善傾向がみられました。

## 投資環境見通し（2023年11月）

## 国内長期金利は上昇圧力の強い状況が続く

日銀は月末近くの金融政策決定会合で、イールドカーブ・コントロールの一段の柔軟化を決定し、長期金利の事実上の上限とされる1%について「めど」と改め、一定程度超えることを容認しました。日銀は当面、現行の金融緩和策を継続するとみられますが、今後の物価や賃金動向が注目される中、引き続き投資家の間でさらなる政策修正観測も高まりやすいとみられ、国内長期金利は上昇圧力の強い状況が続くとみています。

|                         | 11月24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） | 0.77   | 0.05     | ▲0.08 | 0.36   | 0.53   |
| NOMURA-BPI総合<br>（騰落率）   | 365.00 | ▲0.12%   | 0.92% | ▲2.80% | ▲2.17% |

※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/202311\\_outlook.pdf](https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload_pdf/202311_outlook.pdf)

## 日本国債利回りの推移

（期間：2022年10月31日～2023年11月24日）



## NOMURA-BPI総合指数の推移

（期間：2022年10月31日～2023年11月24日）



※2022年10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11月20日～11月24日）

先週の米国国債市場は、前週末比で金利は上昇しました（債券価格は下落）。

21日公表のFOMC（米国連邦公開市場委員会）の議事要旨が市場の金融政策に対する見方を変えるほどではなかったため、金融引き締めに積極的な姿勢への警戒が薄れ買いが優勢となりました。その後、米景気の底堅さを示す経済指標や欧州の金利上昇を受け債券は売られました。

欧州国債市場は、ECB（欧州中央銀行）高官が利下げに消極的な姿勢を示したことから金利は上昇しました（債券価格は下落）。

## 投資環境見通し（2023年11月）

**長期金利は、米国ではさらなる上昇は限定的、欧州（ドイツ）では低下圧力がかかりやすい**

**米国：**堅調な米国景気を背景とした、FRB（米国連邦準備制度理事会）による金融引き締めの長期化観測が長期金利の上昇圧力とみられますが、インフレ見通しを考慮すると、足元の長期金利上昇には過熱感がみられることから、長期金利のさらなる上昇は限定的とみています。

**欧州：**インフレ率については低下傾向が緩やかとみられるものの、ECB（欧州中央銀行）はこれまでの連続利上げの効果を見極める姿勢を示していることに加えて、ユーロ圏景気の減速懸念もあり、ドイツ長期金利は低下圧力がかかりやすい状況が続くとみています。

|                                  | 11月24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）          | 4.47   | 0.03     | ▲0.35 | 0.76  | 0.77  |
| FTSE世界国債インデックス<br>除く日本、円ベース（騰落率） | 563.08 | 0.08%    | 3.46% | 7.57% | 8.33% |

※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。

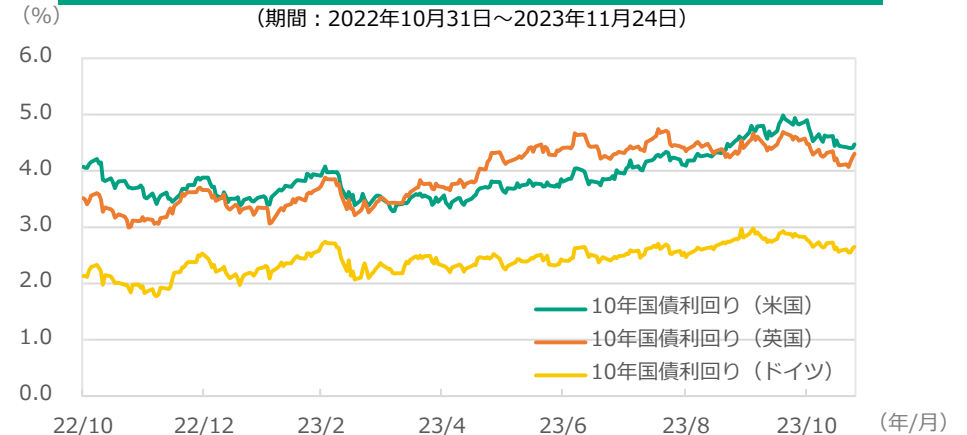
※最新の「投資環境見通し」もご覧ください。

[https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload\\_pdf/202311\\_outlook.pdf](https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload_pdf/202311_outlook.pdf)

●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>

## 主要国国債利回りの推移

（期間：2022年10月31日～2023年11月24日）



## FTSE世界国債インデックスの推移

（期間：2022年10月31日～2023年11月24日）



※2022年10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

## マーケットの動き（2023年11月20日～11月24日）

先週の国内リート市場は、前週末比でほぼ横ばいでした。

週前半は国内株式が下落したことを嫌気し下落しました。週後半は円高が一服したことや欧米株式市場の上昇、中東情勢緩和を巡る報道により地政学リスクが後退したことなどを受けて、国内リートは上昇しました。

セクター別では、オフィスセクターが上昇した一方、住宅セクターや商業・物流等セクターが下落しました。

## 投資環境見通し（2023年11月）

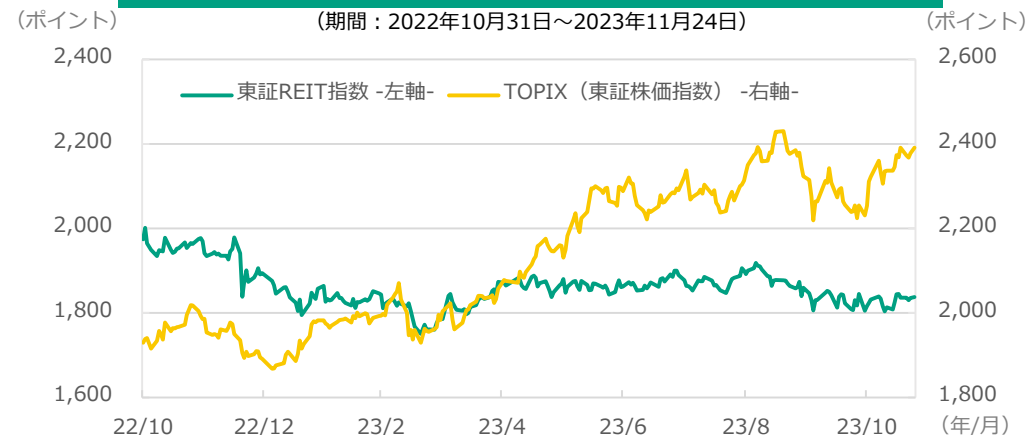
## 国内リート市場は、業績回復基調にあり底堅く推移すると予想

FRB（米国連邦準備制度理事会）による追加利上げ観測が後退する中、国内リートの業績が回復基調にあることから、国内リート市場は底堅く推移すると予想します。経済活動の正常化により、ホテルや商業施設、住宅、物流施設において業績は拡大するとみています。また、オフィス需要の回復によりオフィスリートの業績は底打ちすると期待されます。

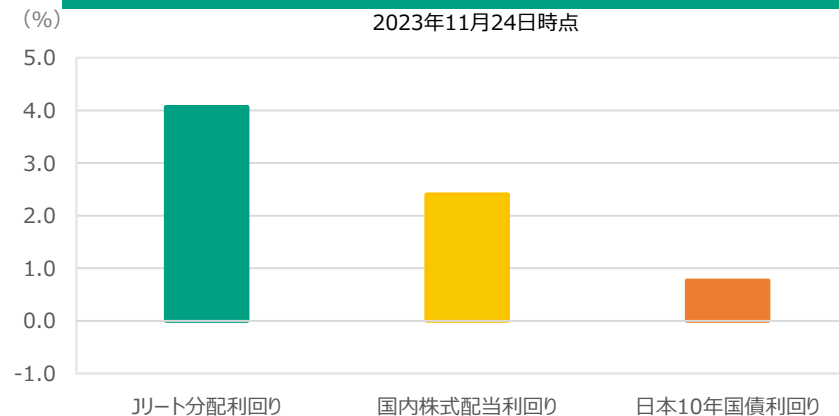
|                        | 11月24日   | 騰落率    |       |        |        |
|------------------------|----------|--------|-------|--------|--------|
|                        |          | 前週比    | 1カ月前比 | 6カ月前比  | 1年前比   |
| 東証REIT指数               | 1,837.64 | 0.07%  | 1.69% | ▲0.77% | ▲6.52% |
| <ご参考><br>TOPIX（東証株価指数） | 2,390.94 | ▲0.00% | 6.70% | 11.08% | 18.43% |

※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11月20日～11月24日）

先週の為替市場は、前週末比で米ドルは対円でほぼ横ばいでした。

前週に米国のインフレ鈍化を示す経済指標の発表が相次ぎ、米国で利上げ局面が終わったとの見方から円買い・ドル売りが続きました。その後、米景気の底堅さを示す経済指標を受けて米国で根強いインフレ圧力が続くとの見方が意識され、円安・ドル高に転じましたが、24日は感謝祭の翌日のため売買が低調で、ほぼ横ばいで週を終えました。

ユーロは前週末比、対円・対米ドルともに上昇しました。

## 投資環境見通し（2023年11月）

円に対して米ドルはレンジ内での動き、ユーロは弱含む

**米ドル：**日米の景気や金融政策の違いは米ドルの上昇要因とみられますが、日本政府・日銀による円買い介入に対する根強い警戒感に加え、日銀の金融政策正常化を巡る材料も注目される中、米ドルは円に対してレンジ内で推移するとみています。

**ユーロ：**ユーロ圏長期金利に対する低下圧力を背景に、ユーロは円に対して弱含むとみています。また、日本政府・日銀による円買い介入が警戒される場面では、ユーロは円に対してさらに下押す可能性もあるとみています。

|       | 11月24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 | 149.51 | ▲0.07  | ▲0.37 | 10.51 | 11.13 |
| ユーロ/円 | 163.56 | 0.71   | 4.71  | 13.96 | 19.52 |

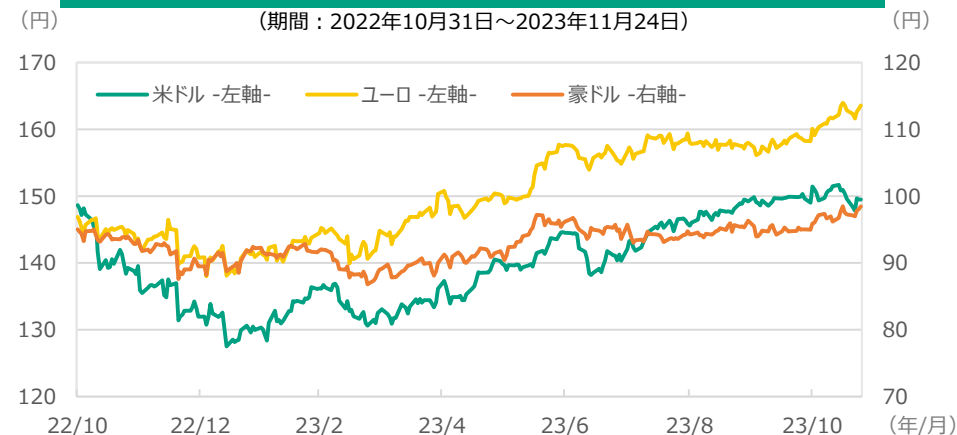
※期間別騰落率の各計算期間は、基準日から過去に遡った期間の応答日(休日の場合は前営業日)までとします。

※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/202311\\_outlook.pdf](https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload_pdf/202311_outlook.pdf)

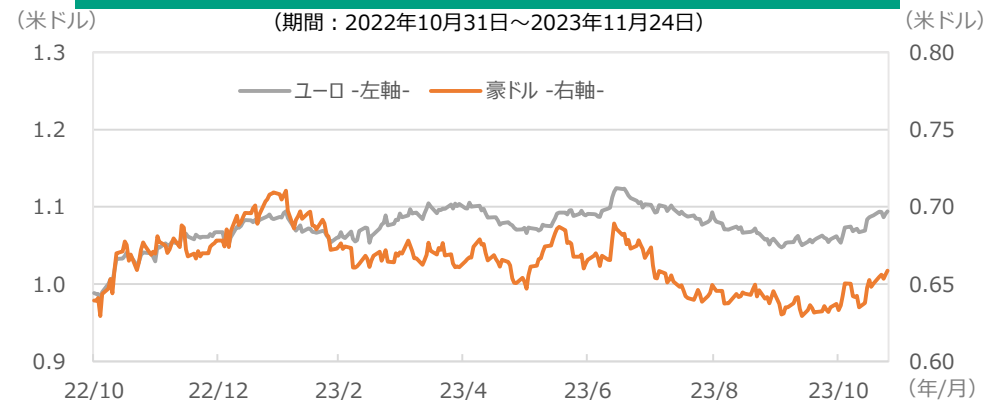
## 為替レートの推移（対日本円）

（期間：2022年10月31日～2023年11月24日）



## 為替レートの推移（対米ドル）

（期間：2022年10月31日～2023年11月24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、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング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、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社の知的財産です。野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング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。