

## マーケットの動き（2025年11月17日～11月21日）

先週の国内株式市場は、前週末比で下落しました。日中関係の悪化懸念や米国株式市場の下落などが嫌気され、国内株式市場は軟調に推移しました。20日には米大手半導体企業の好決算を受け、国内AI（人工知能）関連銘柄を中心に株価が上昇しましたが、週末には米ハイテク株安を引き継ぎ、再び下落に転じました。

## 投資環境見通し（2025年11月）

## 国内株式相場は上昇一巡後、レンジ内の動き

企業業績については、2025年度は米国関税政策の影響から伸び悩み、2026年度に持ち直すとみています。

国内株式相場は、新政権の財政政策に対する期待が広がる中、AI（人工知能）関連需要が拡大するとの見方もあり、堅調な相場展開となっています。ただし日銀が利上げ姿勢を続ける中、次第に米国関税政策の外需に対する影響を見極める場面となり、上昇一巡後はレンジ内の動きになるとみています。

	11月21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）	3,297.73	▲1.85%	1.48%	20.67%	22.92%
日経平均株価	48,625.88	▲3.48%	▲1.40%	30.37%	27.87%

※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/202511\\_outlook.pdf](https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload_pdf/202511_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、それに関する著作権等の一切の権利は、それを作成・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>

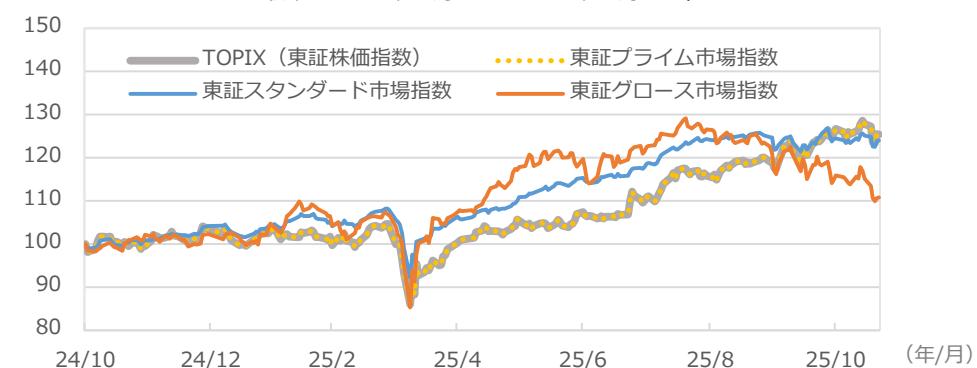
## 日経平均株価、TOPIXの推移

（期間：2024年10月31日～2025年11月21日）



## 東証市場別指数の推移

（期間：2024年10月31日～2025年11月21日）



※2024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（2025年11月17日～11月21日）

先週の米国株式市場は、前週末比で下落しました。

週前半は米大手半導体企業の決算発表を控え、ハイテク株を中心に持ち高調整の売りが出ました。決算結果は市場予想を上回りましたが、AI（人工知能）投資の採算性への懸念などから、相場全体に売りが広がりました。21日には、FRB（米連邦準備制度理事会）高官の発言を受けて利下げ期待が高まり株式は買われ、下落幅を縮めて週を終えました。

欧州株式市場は、前週末比で下落しました。

## 投資環境見通し（2025年11月）

## 外国株式相場は、米国、欧州ともにレンジ内での動き

企業業績については、米国関税政策の影響は限定的で、底堅く推移するとみられます。

米国株式相場はこれまでの上昇から過熱感が意識され、上値が重くなるとみられますが、一方でFRB（米連邦準備制度理事会）による利下げ観測は後退しつつも依然として残ることから、レンジ内での動きになるとみています。欧州株式相場は、米国関税政策の輸出に対する影響が懸念されますが、域内各国の財政政策は支援材料とみられ、米国株式相場と同様にレンジ内で推移するとみています。

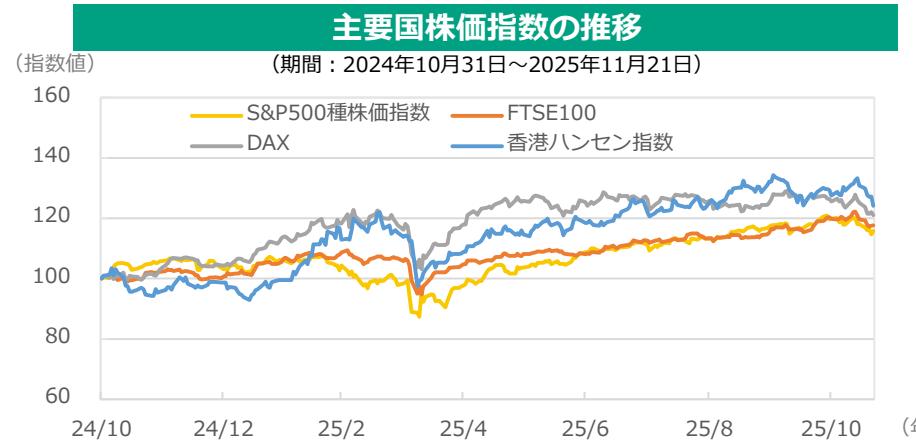
	11月21日	騰落率			
		前週比	1カ月前比	6カ月前比	1年前比
S&P500種株価指数	6,602.99	▲1.95%	▲1.97%	12.98%	11.00%
NYダウ	46,245.41	▲1.91%	▲1.45%	10.48%	5.41%

※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/202511\\_outlook.pdf](https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload_pdf/202511_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、それに関する著作権等の一切の権利は、それを作成・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>



※2024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（2025年11月17日～11月21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）。高市政権が財政拡張的な政策を打ち出したことを受け、国債増発による需給悪化懸念や、景気刺激策に伴う物価の高止まりへの警戒感などから日銀の利上げ観測が強まり、債券は売られました。クレジット市場は、旺盛な投資家需要を背景に、堅調に推移しました。

## 投資環境見通し（2025年11月）

## 国内長期金利に対する上昇圧力は続く

日銀は政策金利の据え置きに際して、追加利上げに対する前向きな姿勢を維持しながら、2026年の春闇の初動の状況や、食料品回りのインフレ率などを確認する意向を示しました。日米経済情勢が比較的底堅く、日銀の利上げに向けた方向性は尊重されているとみられる中、利上げは1月までには実施されるとみています。このことに加えて補正予算審議など財政政策も拡張的な議論が進むとみられることから、国内長期金利に対する上昇圧力は続くとみています。

	11月21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、%） (変動幅)	1.78	0.08	0.13	0.25	0.70
NOMURA-BPI総合 (騰落率)	340.53	▲0.55%	▲0.85%	▲1.29%	▲4.59%

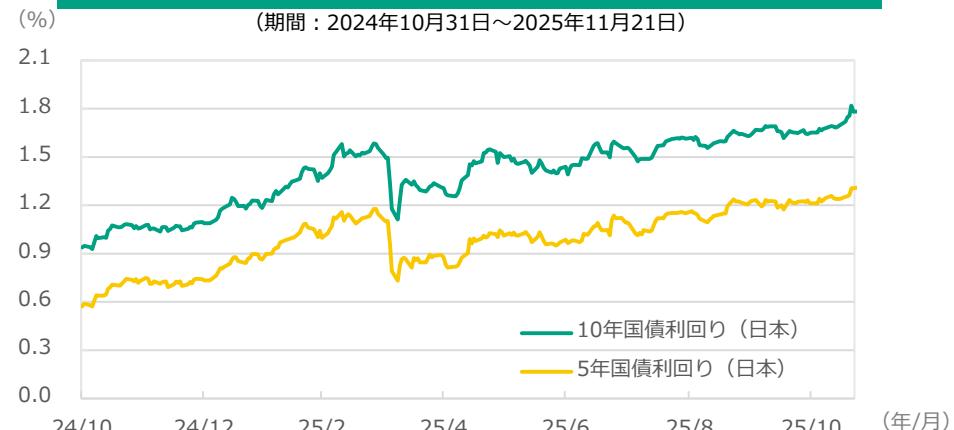
※期間別騰落率の各計算期間は、基準日から過去に遡った期間の応答日（休日の場合は前営業日）までとします。

※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/202511\\_outlook.pdf](https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload_pdf/202511_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、それに関する著作権等の一切の権利は、それを作成・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>

## 日本国債利回りの推移



## NOMURA-BPI総合指数の推移



※2024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（2025年11月17日～11月21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）。20日発表の9月の米国失業率が市場予想を上回ったことや、21日にFRB（米国連邦準備制度理事会）の高官が利下げを示唆する発言を行ったことなどを受け、利下げ期待が高まり、米国長期金利は低下しました。欧州国債市場は、前週末比で金利は低下しました（債券価格は上昇）。

## 投資環境見通し（2025年11月）

## 長期金利は、米国、欧州（ドイツ）ともにレンジ内で動き

**米国**：関税政策の影響からインフレ懸念がやや高まる可能性はありますが、一方でFRB（米国連邦準備制度理事会）による利下げ観測は後退しつつも依然として残ることから、長期金利はレンジ内で推移するとみています。

**欧州**：ECB（欧州中央銀行）総裁は域内インフレ見通しに関して、通常よりなお不確実性が高く、世界の通商政策を巡る環境はなお流動的で、上振れと下振れの双方向のリスク要因との見方を示しました。ドイツ長期金利は米国長期金利と同様にレンジ内で推移するとみています。

	11月21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、%） (変動幅)	4.06	▲0.08	0.11	▲0.52	▲0.36
FTSE世界国債インデックス 除く日本、円ベース（騰落率）	660.29	1.23%	2.28%	12.84%	9.16%

※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/202511\\_outlook.pdf](https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload_pdf/202511_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、投資勧説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、それに関する著作権等の一切の権利は、それを作成・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：2024年10月31日～2025年11月21日）



## FTSE世界国債インデックスの推移

（指数値）（期間：2024年10月31日～2025年11月21日）



※2024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（2025年11月17日～11月21日）

先週の国内リート市場は、前週末比で下落しました。日中関係の悪化によるインバウンド（訪日外国人）需要減少懸念や、国内長期金利の上昇などが嫌気され、国内リート市場は軟調に推移しました。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、商業・物流等セクターは下落しました。

## 投資環境見通し（2025年11月）

## 国内リート市場は、底堅く推移すると予想

市場の要望に応える形での成長戦略の強化により業績の拡大が期待されることから、国内リート市場は底堅く推移すると予想します。物件入れ替えによる収益性向上に加え、公募増資を伴う物件取得により、成長の加速が期待されます。年度始以降の相場上昇により割安感は薄れてきていますが、オフィスや住宅を中心につっかりとした賃料上昇が期待されることや国内リート市場の需給環境の改善が市場を支えるとみています。

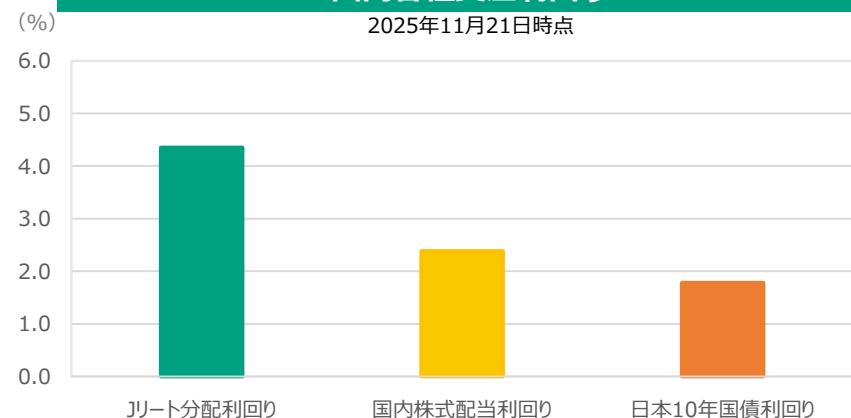
	11月21日	騰落率			
		前週比	1カ月前比	6カ月前比	1年前比
東証REIT指数	2,011.30	▲0.05%	3.14%	17.37%	20.20%
＜ご参考＞ TOPIX（東証株価指数）	3,297.73	▲1.85%	1.48%	20.67%	22.92%

※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。



## 国内各種資産利回り

2025年11月21日時点



※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、投資勧説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、それに関する著作権等の一切の権利は、それを作成・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（2025年11月17日～11月21日）

先週の為替市場は、前週末比で米ドルは対円で上昇（円安）しました。高市政権に対する財政拡張懸念や、19日の財務大臣の発言を受けて、政府・日銀による為替介入観測が後退したことなどから、円は売られました。週末には、財務大臣が円買い介入の可能性を示唆したことを受け、米ドルは対円で上昇幅を縮めて週を終えました。ユーロは前週末比、対円で上昇した一方、対米ドルでは下落しました。

## 投資環境見通し（2025年11月）

## 円に対して米ドルは徐々に水準を切り下げ、ユーロは弱含み

**米ドル**：世界的な投資家のリスク選好の動きから、ドルは円に対して当面は底堅く推移するとみています。しかし、日銀による利上げ姿勢に加えて、為替レートの動向と水準次第では日米通貨当局が警戒感を強める可能性もあり、その後のドルは円に対して徐々に水準を切り下げるとみています。

**ユーロ**：域内各国の財政政策を背景に景気は緩やかに回復するとみています。一方で金融政策については、ECB（欧州中央銀行）の様子見姿勢、日銀の利上げ姿勢を背景にユーロは円に対して弱含みで推移するとみています。

	11月21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	156.56	2.12	4.68	12.89	2.23
ユーロ/円	180.06	0.72	3.82	17.13	17.85

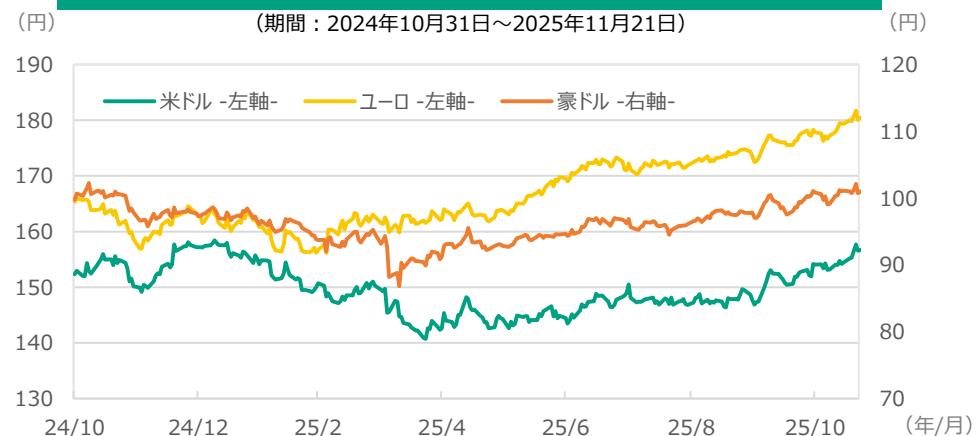
※期間別騰落率の各計算期間は、基準日から過去に遡った期間の応答日（休日の場合は前営業日）までとします。

※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/202511\\_outlook.pdf](https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload_pdf/202511_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、それに関する著作権等の一切の権利は、それを作成・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>

## 為替レートの推移（対日本円）



## 為替レートの推移（対米ドル）



※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

## 使用インデックスについて

- TOPIX（東証株価指数）、東証プライム市場指数、東証スタンダード市場指数、東証グロース市場指数、東証REIT指数の指数値及びTOPIX（東証株価指数）、東証プライム市場指数、東証スタンダード市場指数、東証グロース市場指数、東証REIT指数に係る標章又は商標は、株式会社JPX総研又は株式会社JPX総研の関連会社（以下「JPX」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（東証株価指数）、東証プライム市場指数、東証スタンダード市場指数、東証グロース市場指数、東証REIT指数に関するすべての権利・ノウハウ及びTOPIX（東証株価指数）、東証プライム市場指数、東証スタンダード市場指数、東証グロース市場指数、東証REIT指数に係る標章又は商標に関するすべての権利はJPXが有します。JPXは、TOPIX（東証株価指数）、東証プライム市場指数、東証スタンダード市場指数、東証グロース市場指数、東証REIT指数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。
- S&P500®は、S&P Dow Jones Indices LLCまたはその関連会社（「SPDJI」）の商品であり、これの使用ライセンスが当社に付与されています。S&P®およびS&P500®は、S&P Global, Inc.またはその関連会社（「S&P」）の登録商標で、Dow Jones®はDow Jones Trademark Holdings LLC（「Dow Jones」）の登録商標であり、これらの商標の使用ライセンスはSPDJIに付与されており、当社により一定の目的でサブライセンスされています。当ファンドは、SPDJI、Dow Jones、S&P、それらの各関連会社によって後援、推奨、販売、または販売促進されているものではなく、これらのいずれの関係者も、かかる商品への投資の妥当性に関するいかなる表明も行わず、当インデックスのいかなる過誤、遗漏、または中断に対しても一切の責任を負いません。
- 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、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。