

マーケットの動き（2025年12月15日～12月19日）

先週の国内株式市場は、前週末比で下落しました。米国株式市場がハイテク株を中心に下落したことや、日銀金融政策決定会合を控えた様子見ムードの広がりなどを背景に、国内株式は売り優勢となりました。週末には日銀が利上げを決定したものの、すでに織り込み済みとの見方が多く、イベント通過の安心感などから株式は買い戻され、下落幅を縮めて週を終えました。

投資環境見通し（2025年12月）

国内株式相場の上値は重い

企業業績については、2025年度上半期は米国関税政策の影響を受けつつも底堅く推移しています。

国内株式相場は、企業業績が底堅く推移する一方、米国ではAI（人工知能）を中心としたハイテク関連銘柄の株価が足元で調整含みとなっています。国内では財政悪化懸念による長期金利上昇に対する警戒感もあり、上値が重くなるとみています。

	12月19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）	3,383.66	▲1.17%	4.25%	21.19%	24.68%
日経平均株価	49,507.21	▲2.61%	2.00%	28.63%	27.55%

※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/202512_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>

日経平均株価、TOPIXの推移

(期間：2024年11月29日～2025年12月19日)



東証市場別指数の推移

(期間：2024年11月29日～2025年12月19日)



※2024年11月29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12月15日～12月19日）

先週の米国株式市場は、前週末比でS&P500種株価指数は上昇した一方、NYダウは下落しました。

週前半は、AI（人工知能）投資を巡る懸念などから、ハイテク株を中心に株価は下落しました。その後は、18日発表の11月の米国CPI（消費者物価指数）が市場予想を下回り利下げ観測が高まることに加え、米大手半導体メーカーの決算結果を受けてAI関連株への見直し買いが入るなどし、株価は上昇に転じました。

欧州株式市場は、前週末比で上昇しました。

投資環境見通し（2025年12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、AI（人工知能）関連が主導しながら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、FRB（米国連邦準備制度理事会）の利下げに対する基本姿勢に変化なしとみられ、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、今後本格化するとみられる域内各国の財政政策に支えられ、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。

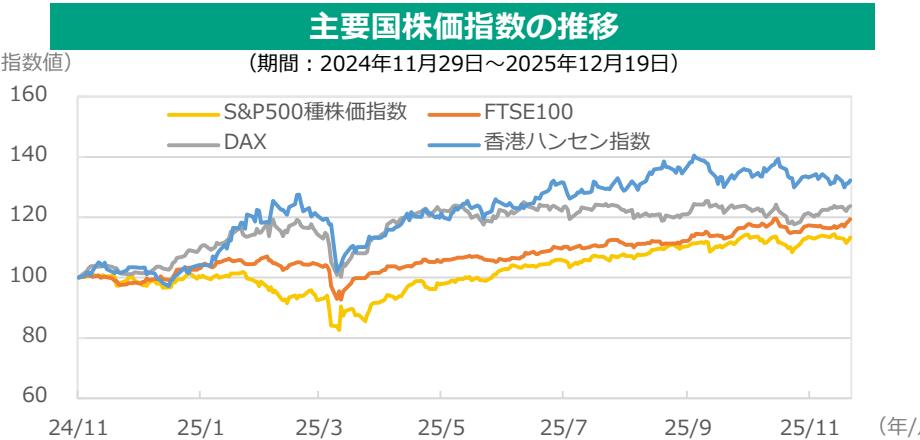
	12月19日	騰落率			
		前週比	1カ月前比	6カ月前比	1年前比
S&P500種株価指数	6,834.50	0.10%	2.90%	14.27%	16.49%
NYダウ	48,134.89	▲0.67%	4.33%	14.14%	13.68%

※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/202512_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>



※2024年11月29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12月15日～12月19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）。週前半は、週末に日銀金融政策決定会合の結果公表を控え、様子見姿勢から小幅な値動きにとどまりました。週半ばには、2026年度当初予算案に関する報道を受け、財政拡張への警戒感が強まり、債券は売り優勢となりました。その後、週末の会合では市場予想通り0.25%の利上げが決定され、今後も利上げが継続するとの見方から、さらに売りが進みました。クレジット市場は、引き続き堅調に推移しました。

投資環境見通し（2025年12月）

国内長期金利に対する上昇圧力は続く

日銀が12月ないし来年1月の金融政策決定会合で利上げを行うとの見方が広がる中、政府による高圧経済志向を背景とした2025年度補正予算ならびに2026年度当初予算の拡大が予想されることもあり、国内長期金利に対する上昇圧力は続くとみています。

	12月19日	変動幅（騰落率）			
		前週比	1ヵ月前比	6ヵ月前比	1年前比
10年国債利回り（日本、%） (変動幅)	2.01	0.06	0.25	0.57	0.94
NOMURA-BPI総合 (騰落率)	336.68	▲0.40%	▲1.19%	▲3.41%	▲5.89%

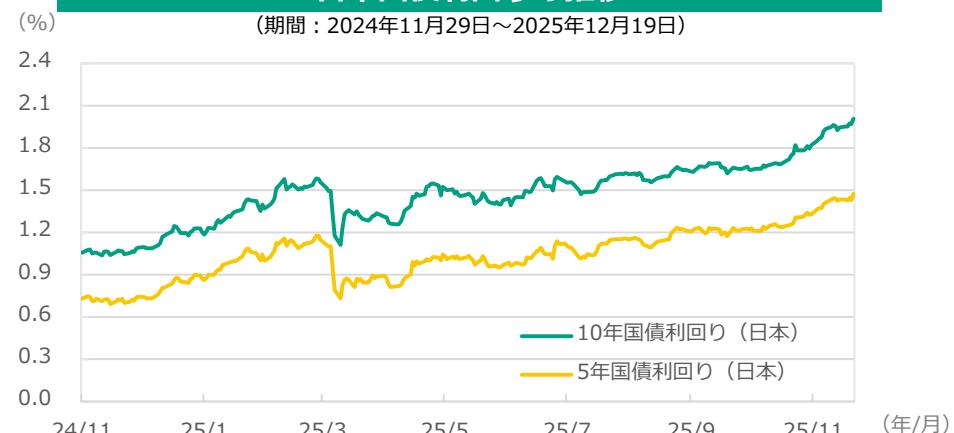
※期間別騰落率の各計算期間は、基準日から過去に遡った期間の応答日(休日の場合は前営業日)までとします。

※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/202512_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>

日本国債利回りの推移



NOMURA-BPI総合指数の推移



※2024年11月29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12月15日～12月19日）

先週の米国債市場は、前週末比で金利は低下しました（債券価格は上昇）。16日に発表された11月の米雇用統計では、失業率の上昇を受けて債券が買われました。さらに、18日に公表された11月の米CPI（消費者物価指数）が市場予想を下回ったことから、金利は一段と低下しました。週末には日銀の利上げや日欧国債の利回り上昇が波及し、金利低下幅は縮小しました。
欧州債市場は、英国金利がほぼ横ばいだった一方、ドイツ金利は上昇しました。

投資環境見通し（2025年12月）

長期金利は、米国では上昇幅は限定的、欧州（ドイツ）ではレンジ内の動き

米国：雇用の減速とインフレ懸念が併存する中、政府機関の一部閉鎖が解除され、政府統計の公表再開後の経済指標の内容次第で長期金利は上昇する可能性があります。ただし、中期的なFRB（米国連邦準備制度理事会）の利下げ姿勢に当面は変化なしとみられることから、上昇幅は限定的とみています。

欧州：域内でのディスインフレに対する警戒感を背景とした利下げ観測は残りますが、一方で域内景気の底堅さに加えて、2026年度にかけて財政出動が本格化するとみられる事もあり、ドイツ長期金利はレンジ内で推移するとみています。

	12月19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)	4.15	▲0.04	0.02	▲0.23	▲0.41
FTSE世界債券インデックス 除く日本、円ベース（騰落率）	668.11	1.13%	1.27%	11.35%	8.64%

※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。

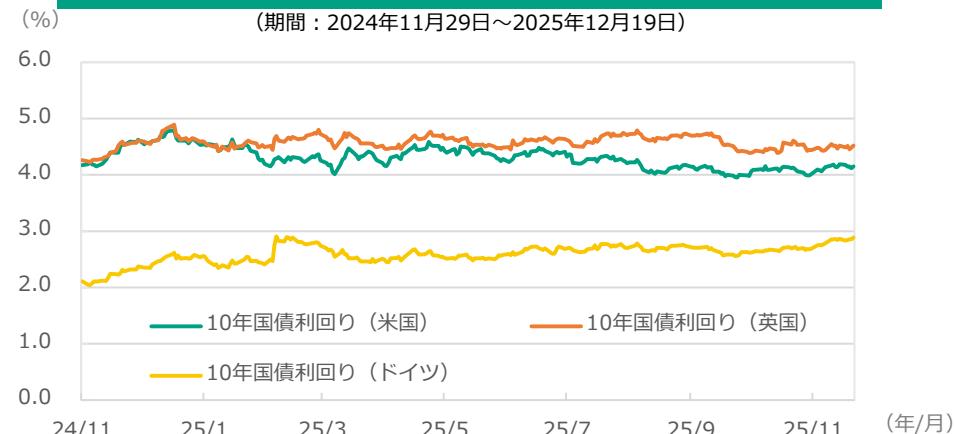
※最新の「投資環境見通し」もご覧ください。

https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload_pdf/202512_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>

主要国債利回りの推移

（期間：2024年11月29日～2025年12月19日）



FTSE世界債券インデックスの推移

（期間：2024年11月29日～2025年12月19日）



※2024年11月29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12月15日～12月19日）

先週の国内リート市場は、前週末比で上昇しました。日銀金融政策決定会合で利上げが決定されたものの、市場がすでに織り込み済みであったことや、日銀総裁の会見内容が次回利上げを急がない姿勢を示したと受け止められたことなどから、国内リート市場は堅調に推移しました。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上昇しました。

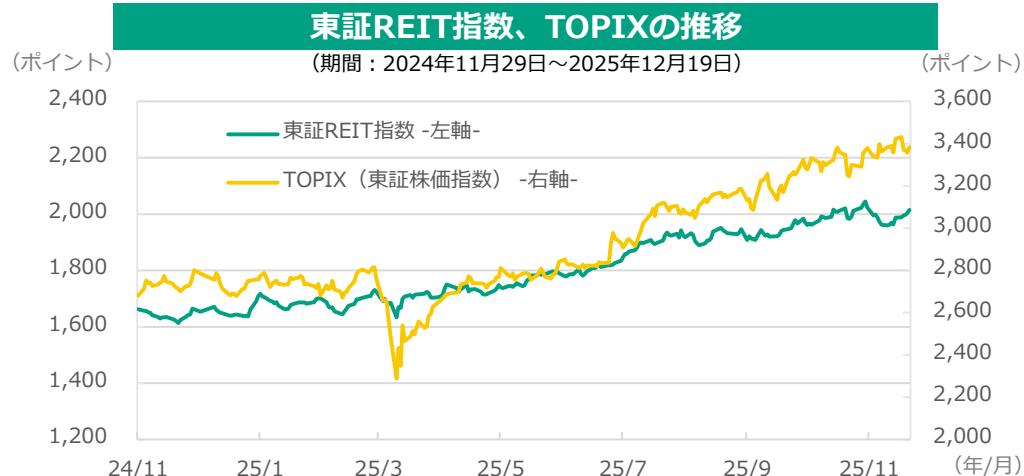
投資環境見通し（2025年12月）

国内リート市場は、底堅く推移すると予想

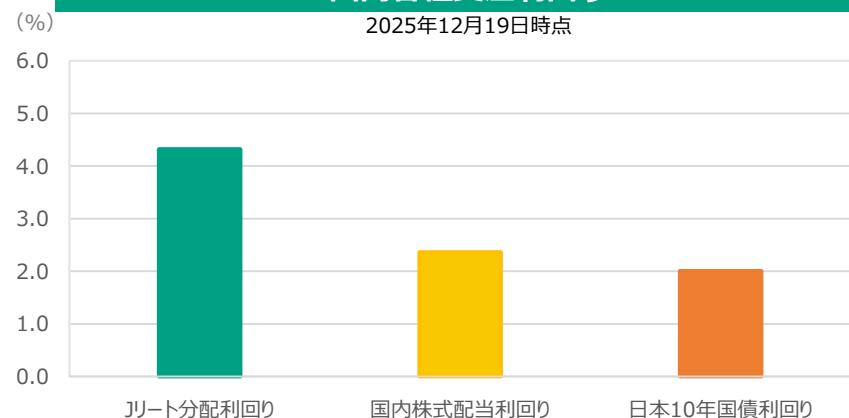
オフィスや住宅などの賃料上昇の加速が見込まれることに加え、公募増資を伴う物件取得による分配金成長への期待が高まり、国内リート市場は底堅く推移すると予想します。海外投資家や地域金融機関、投資信託などの買いによる需給環境の改善が市場を支えるとみています。

	12月19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	2,015.10	1.41%	1.60%	12.69%	24.89%
＜ご参考＞ TOPIX（東証株価指数）	3,383.66	▲1.17%	4.25%	21.19%	24.68%

※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



※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（2025年12月15日～12月19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。週前半は、米雇用統計の結果を受けて米ドル売りが優勢となる場面もありましたが、週末の日銀金融政策決定会合を控えて様子見姿勢が続きました。その後、会合の結果が公表されると、今後の追加利上げ方針が明確に示されなかつたため、追加利上げの時期は不透明との見方が広がり、円売りが進行しました。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12月）

円安の動きとなるも、米ドル、ユーロの円に対する上値はともに限定的

米ドル：日本におけるインフレ下での高圧経済政策の将来的な影響が懸念され、当面は円安ドル高の動きが意識されます。ただし、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ることから、その後のドルの円に対する上値は限定的とみています。

ユーロ：日本におけるインフレ下での高圧経済政策の将来的な影響が懸念され、当面は円安ユーロ高の動きが意識されます。さらに域内各国の財政出動が今後本格化し景気を支えるとの見方もユーロ高要因とみられますが、日銀の利上げ姿勢もあり、その後のユーロの円に対する上値は限定的とみています。

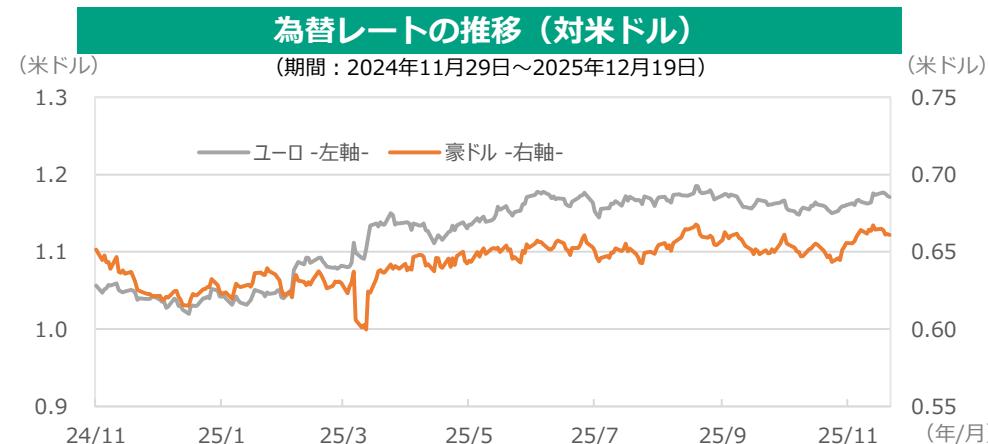
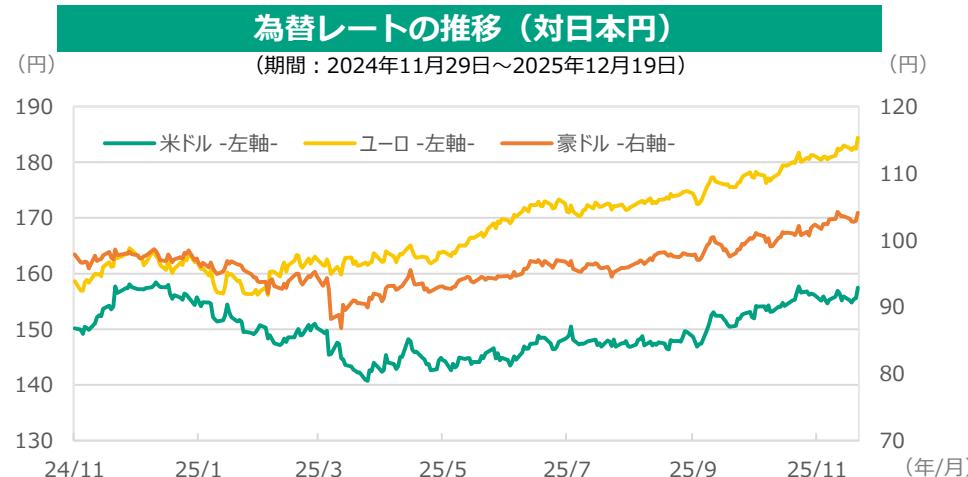
	12月19日	変動幅（円）			
		前週比	1カ月前比	6カ月前比	1年前比
米ドル/円	157.48	1.59	0.96	12.68	▲0.22
ユーロ/円	184.40	1.42	3.68	17.77	20.73

※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/202512_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>



※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數、東証スタンダード市場指數、東証グロース市場指數、東証REIT指數の指數値及びTOPIX（東証株価指数）、東証プライム市場指數、東証スタンダード市場指數、東証グロース市場指數、東証REIT指數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、指數の算出、指數値の公表、利用などTOPIX（東証株価指数）、東証プライム市場指數、東証スタンダード市場指數、東証グロース市場指數、東証REIT指數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數、東証スタンダード市場指數、東証グロース市場指數、東証REIT指數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數、東証スタンダード市場指數、東証グロース市場指數、東証REIT指數の指數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數で、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指數、FTSE100、NYダウ指數の知的財産権、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。