

# INVESTMENT STRATEGY MONTHLY <投資戦略マンスリー> DIGEST



2024年1月

## ● 金融市場（6ヵ月後）見通し

### 株式

		直近値	6ヵ月後の見通し
日本	日経平均株価(円)	33,306	29,000-35,000
	TOPIX(ポイント)	2,339	2,120-2,480

		直近値	6ヵ月後の見通し
米国	NYダウ(米ドル)	37,545	33,000-39,000
	S&P500(ポイント)	4,775	4,200-5,000

### 債券 (10年国債利回り)

(単位:%)		直近値	6ヵ月後の見通し
日本		0.633	0.6-1.0

(単位:%)		直近値	6ヵ月後の見通し
米国		3.897	3.1-4.5

### リート

(単位:ポイント)		直近値	6ヵ月後の見通し
日本	東証REIT指数	1,769	1,650-1,950

(単位:ポイント)		直近値	6ヵ月後の見通し
米国	S&P米国REIT指数	1,689	1,450-1,750

### 為替 (対円)

(単位:円)		直近値	6ヵ月後の見通し
米ドル		142.38	138-152
ユーロ		157.22	148-164

(単位:円)		直近値	6ヵ月後の見通し
オーストラリアドル		97.16	90-100
ブラジルリアル		29.57	27.5-31.5

注) 見通しは当社経済調査室。  
直近値および見通しは2023年12月26日(直近日休場の場合は前営業日の値)。

出所) S&P、Refinitivより当社経済調査室作成

## 日本

## 米金利低下や米国株の上昇から堅調

12月（～26日）の日経平均株価は▲0.5%とほぼ横ばいの推移。月初は、植田日銀総裁や氷見野副総裁の発言から、日銀の金融政策正常化観測が高まったことで円高が進行し株価を押し下げました。しかしその後、米国株が堅調に推移したことが株価押し上げ要因になったほか、18-19日の日銀政策決定会合にて金融緩和政策の現状維持が決定されたことで円安が進行し株価は上昇しました。

## 2024年もバブル崩壊後の戻り高値を更新か

2023年の株式相場は円安や堅調な企業業績を背景に上昇しバブル崩壊後の戻り高値を更新。12月短観では2023年度下期企業の収益計画は下方修正されたもののTOPIXの予想EPSは拡大しておりリビジョン・インデックスはプラスです。2024年も更に戻り高値を更新するのか注目です。ただし、為替市場で急速に円高が進んだ場合（2023年度の想定為替レートは139.35円）企業収益の増減率縮小の懸念がある点には注意が必要です。（本江）

## 米国

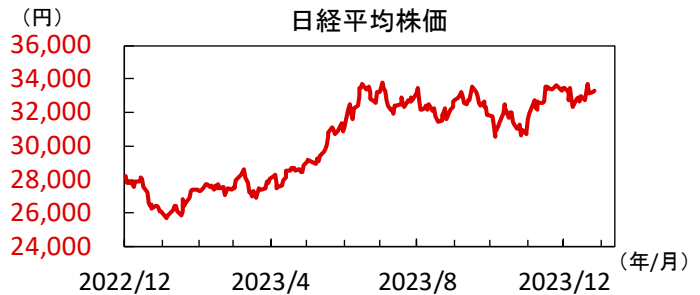
## NYダウは堅調、早期利下げ期待が後押し

12月（～26日）のNYダウは前月比+4.4%と上昇しました。11月雇用統計が底堅い労働市場を示した事で米景気軟着陸への期待が高まりました。加えて、12月米連邦公開市場委員会(FOMC)の政策金利見通しは2024年末まで3回の利下げ実施を示唆した他、米パウエルFRB議長も「利下げ開始時期を議論した」と政策転換を匂わせた事で早期利下げ観測が広がり、株価は堅調に推移しました。

## 利下げによる景気軟着陸が実現するか

目先は高値警戒感もあり上値が重くなると予想します。2023年の米景気は市場予想を凌駕する高成長となるも、先行きは累積的な利上げや海外経済減速の影響を見極める展開を想定します。もっとも、12月FOMCでは「より高く、長く」から「予防的利下げ」に政策転換する可能性が示されました。2024年にかけてインフレ率が順調に鈍化し、利下げによる景気軟着陸の確度が高まるにつれ、株価は期待先行で堅調に推移するとみまます。（田村）

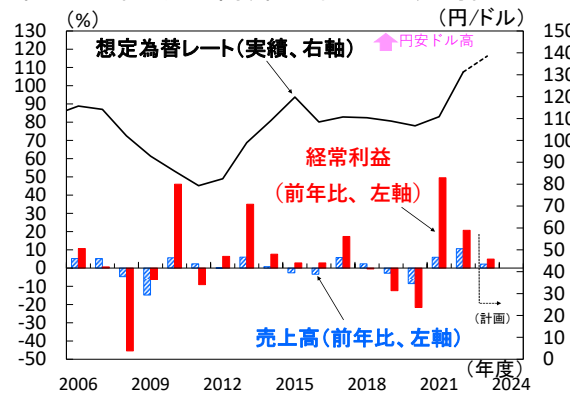
【図1】2023年は堅調な企業業績を背景に株価は高値更新



注) 直近値は2023年12月26日。

出所) Refinitivより当社経済調査室作成

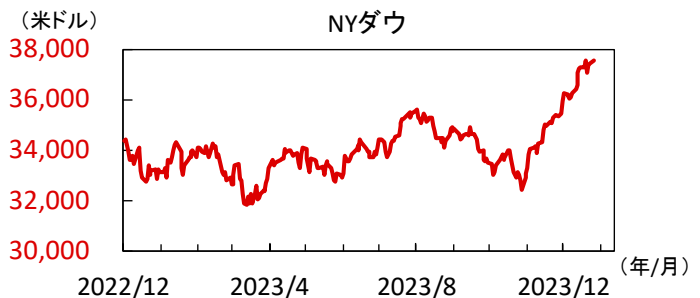
## 日本 大企業の売上高、経常利益と想定為替レート



注) 直近値は2023年12月時点の事業計画。対象は全産業、日銀短観を基に作成。2023年度の想定為替レート(実績)は12月短観の計画。

出所) 日本銀行より当社経済調査室作成

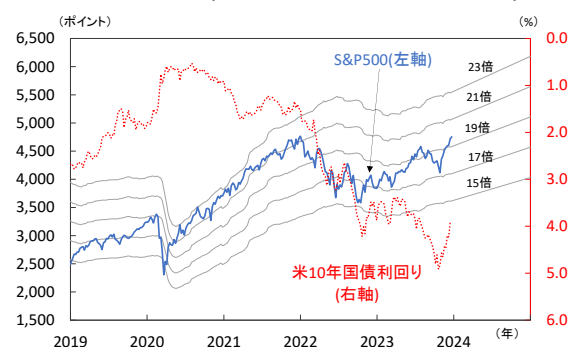
【図2】利下げでバリュエーション拡大なるか



注) 直近値は2023年12月26日。

出所) Refinitivより当社経済調査室作成

## 米国 S&amp;P500(予想PER別シミュレーション)



注) 予想PERのレンジは12カ月先ブレンド予想EPS(1株当たり利益)を基に計算、2024年末は2025年末予想EPSを使用。直近値は2023年12月22日。

出所) Bloombergより当社経済調査室作成

日本

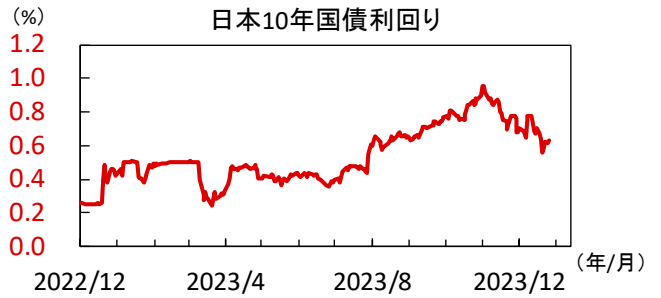
12月は金融緩和策の継続で長期金利低下

12月（～26日）の10年国債利回りは0.04%pt低下。米金利の低下や日銀が2023年12月の金融政策決定会合で大規模緩和の維持を全員一致で決定したことが長期金利を押し下げ。日銀短観では企業の物価見通しは高水準を維持し期待インフレ率が2%の物価安定目標を超えていることが示唆されました。政策正常化を目指し2024年前半にも日銀がマイナス金利解除を行う可能性があります。

長期金利の落ち着き処は名目成長率程度か

2023年の長期金利は日銀の金融政策正常化期待への高まりから、上昇しました。10月に日銀が金融政策決定会合にてイールドカーブ・コントロール（YCC）における長期金利の上限の目途を+1.0%に引き上げたものの、その後長期金利は米金利につられる形で低下しています。日本の名目GDP成長率は5年移動平均で1%程度で推移しているため、YCC柔軟化を受けて長期金利も同程度の水準に落ち着く可能性があるかとみています。（本江）

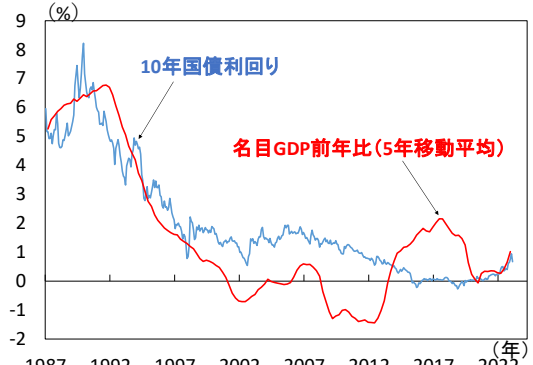
【図3】2023年は政策正常化期待から長期金利上昇



注) 直近値は2023年12月26日。

出所) Refinitivより当社経済調査室作成

日本 10年債利回りと名目成長率



注) 直近値は10年債利回りは2023年11月30日。名目成長率は同年7-9月期。

出所) 内閣府、Bloombergより当社経済調査室作成

米国

米長期金利は3.9%付近まで低下

12月（～26日）の米10年国債利回りは大幅に低下しました。月初の同利回りは11月雇用統計の上振れで4.2%台まで戻しました。その後、12月米連邦公開市場委員会（FOMC）でパウエル米FRB議長が「利下げ開始時期を議論した」と政策転換を示唆した事で、早期利下げ観測が強まりました。欧州の景気指標軟化を背景とした世界的な金利低下もあり、同利回りは3.9%付近まで低下しました。

目先は水準維持も、低下トレンドは不変か

目先は現行水準の近傍で推移すると予想します。先物市場は2024年末まで6回の利下げを織り込んでおり、利下げ期待が伸長する余地は小さいとみている為です。もっとも、テイラールールは利下げを正当化する水準にあり、11月PCEデフレーターはディスインフレが2%目標に向けて進展している事を示しました。金利水準は景気抑制的な領域にあり、2024年にかけて景気減速とインフレ鈍化が顕在化すれば緩やかな低下傾向が続くとみず。 (田村)

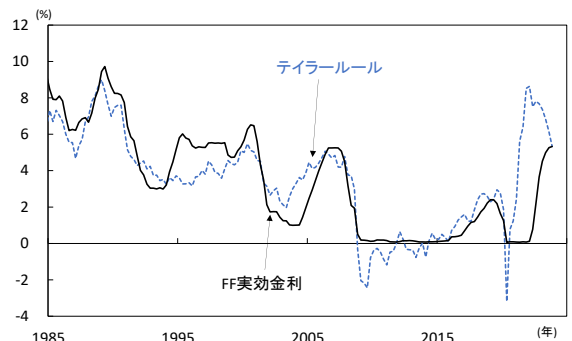
【図4】テイラールールは先行きの利下げを正当化



注) 直近値は2023年12月26日。

出所) Refinitivより当社経済調査室作成

米国 テイラールールとFF実効金利



注) 直近値は2023年12月12日。テイラールールは需給ギャップや基調インフレ率などマクロ変数を基に算出した政策金利の目途値。

出所) 米アトランタ連銀より当社経済調査室作成

巻末の「本資料に関してご留意いただきたい事項」および「本資料中で使用している指数について」を必ずご覧ください。



米ドル

米ドルは軟調、早期利下げ期待が下押し

12月(～26日)の名目実効ドル(貿易加重の主要為替レート)、米ドル円は低下しました。12月米連邦公開市場委員会(FOMC)で政策転換が示唆された他、11月PCEデフレーターも予想以上に鈍化し、早期利下げ期待がドル安を促しました。ドル円は円高基調が続いており、日銀正副総裁の政策正常化への地ならしとも捉えられる発言を背景に、マイナス金利解除観測が円買いに繋がりました。

日米金融政策の動向に注目

米ドルは上値の重い展開を予想します。米連邦準備理事会(FRB)は12月FOMCでインフレ減速に伴う実質金利上昇を避ける「予防的利下げ」にシフトする可能性を示すなど、2024年に利下げとの見方は揺るがない為です。もっとも、米景気が利下げで軟着陸を実現する確度が高まるにつれ、ドル需要は徐々に持ち直すとみます。ドル円は2024年の春闘を前に日銀政策正常化観測が根強い中、日米金融政策の真逆の方向性が日米金利差縮小に作用する事で、緩やかな円高ドル安が続きそうです。(田村)



ユーロ

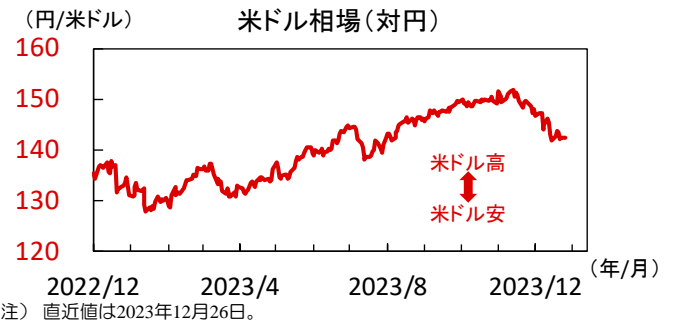
ECBは早期利下げに依然として慎重

12月のユーロ(～26日)は対ドルで+1.4%と上昇し、1ユーロ=1.1ドル台を回復。12月の米連邦公開市場委員会(FOMC)で2024年の利下げ開始が示唆された一方、欧州中央銀行(ECB)はインフレ圧力の根強さへの警戒を解かず、早期利下げを否定し、米ドル安が進みました。一方、対円では▲2.5%と下落。日銀によるマイナス金利政策解除への期待が高まり、急速な円高進行につながりました。

景気低迷がユーロ相場を圧迫か

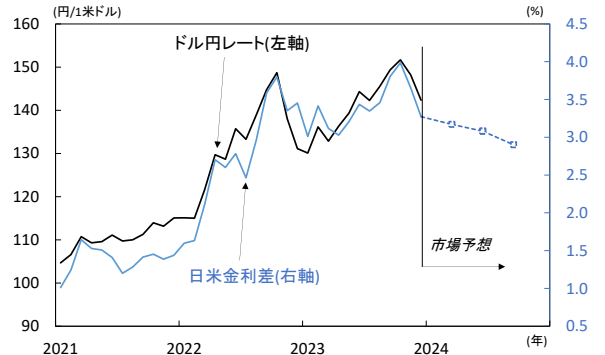
明確にハト派姿勢を強める米連邦準備理事会(FRB)とは対照的に、内生的なインフレ圧力への警戒からECBは利下げへの慎重姿勢を保ち、2024年初にかけユーロの対ドル相場を下支えする見込みです。しかし、足元の景況感指標は低迷し、ユーロ圏が景気後退に陥る可能性を示唆。景気先行き懸念や利下げ観測はくすぶり、積極的なユーロ買いは進み難く、上値は限られそうです。(吉永)

【図5】日米金利差縮小で円高ドル安が続くか



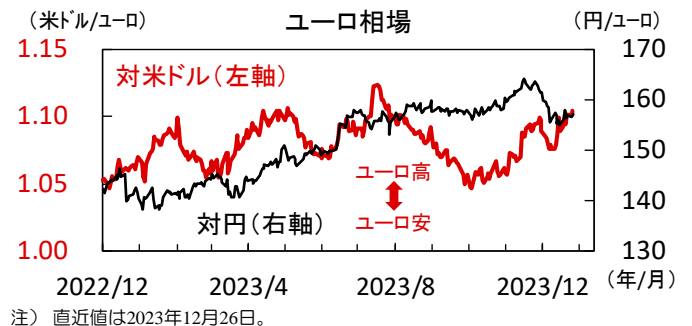
注) 直近値は2023年12月26日。出所) Refinitivより当社経済調査室作成

米ドル円と日米金利差(10年)



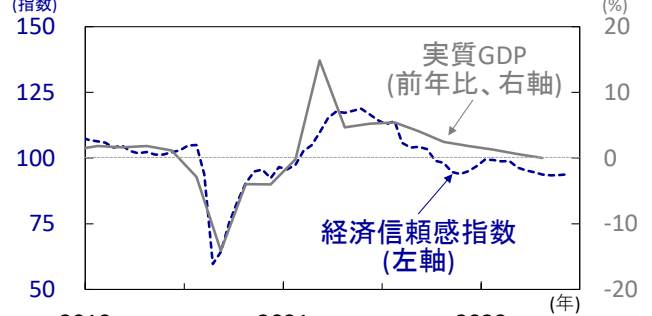
注) 直近値は2023年12月25日。日米金利差の市場予想は日米10年国債利回りのBloomberg予想(四半期ベース)を基に算出、2024年第四半期まで表示。出所) Bloombergより当社経済調査室作成

【図6】欧州景気の低迷が重しに



注) 直近値は2023年12月26日。出所) Refinitivより当社経済調査室作成

ユーロ圏 経済信頼感指数と実質GDP



注) 直近値は実質GDPが2023年7-9月期、経済信頼感は同年11月。出所) Eurostat、ECより当社経済調査室作成

巻末の「本資料に関してご留意いただきたい事項」および「本資料中で使用している指数について」を必ずご覧ください。





オーストラリア(豪)ドル

米利下げ観測が高まり対米ドルで上昇

12月(～26日)の豪ドルは対米ドルで+3.3%と上昇しました。5日に豪中銀が政策金利据え置きを決定すると、追加利上げ観測が後退し豪ドルは下落。13日に米FOMCで2024年の利下げペース拡大の予想が示され米ドル売りが膨らむと、豪ドルは対米ドルで急伸。その後も、米国の2024年の利下げ観測が強まる中、豪ドルは上昇基調となりました。他方、対円では▲0.7%と下落しました。

豪利上げ観測の後退で当面上値は限定的

豪ドルは11月以降に対米ドルで上昇基調となり、12月に政策金利が据え置かれると利上げ観測が後退し一旦下落しました。その後は米利下げ観測の高まりで再び上昇しています。今後、豪中銀の追加利上げ観測が再燃すれば豪ドルが一段と上昇する可能性があります。豪州経済が鈍化する中、政策金利は据え置かれる公算が高く一時的に留まるとみえています。世界的に製造業の回復が明確となれば上昇余地は広がるとみえています。(向吉)



ブラジルリアル

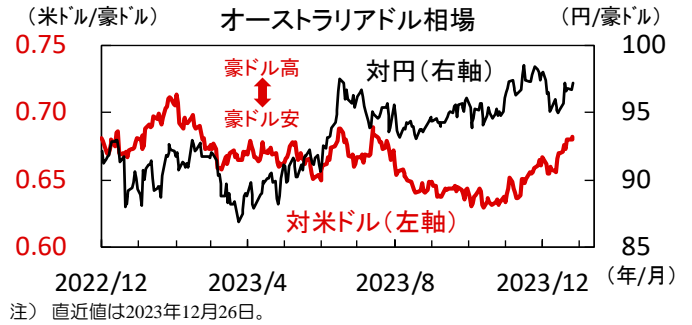
米国の利下げ期待の高まりから底堅く推移

12月(～26日)にリアルは対米ドルで+2.0%上昇と堅調。米国の早期利下げ期待の高まりによる米金利低下が支援材料となりました。ブラジル中銀は12月の金融政策決定会合で4会合連続の政策金利0.5%ptの利下げを決定。声明文では「物価動向が見通し通りであれば、次回会合でも同じ規模での更なる利下げを予想」としており、次回会合でも0.5%ptの利下げが実施される見込みです。

高い実質金利と貿易黒字がリアルを下支え

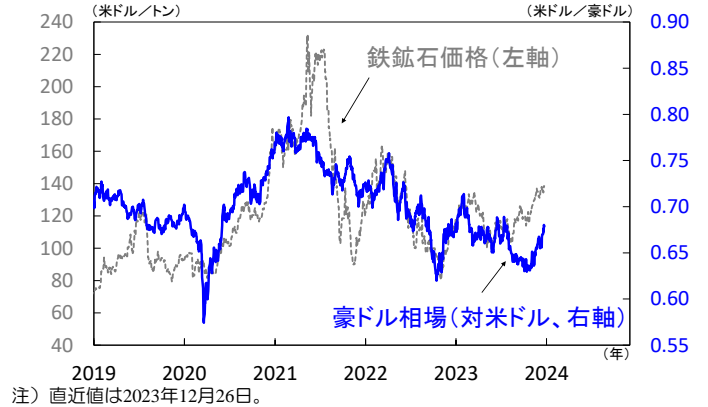
当局は利下げを進めておりますが、期待インフレの鈍化も継続しており、実質政策金利は高水準を維持。また、主要取引先の中国への輸出货量が拡大しており、貿易収支の黒字化が定着しつつあります。当面は高い実質金利と貿易黒字がリアルを下支えし、底堅い推移を見込みます。一方、基礎的財政収支均衡に向けた取り組みにルラ大統領は否定的な見方を提示。財政健全化の遅れがレアルの下押しリスクとして懸念されます。(北村)

【図7】資源価格の上昇が豪ドルの押し上げ要因に



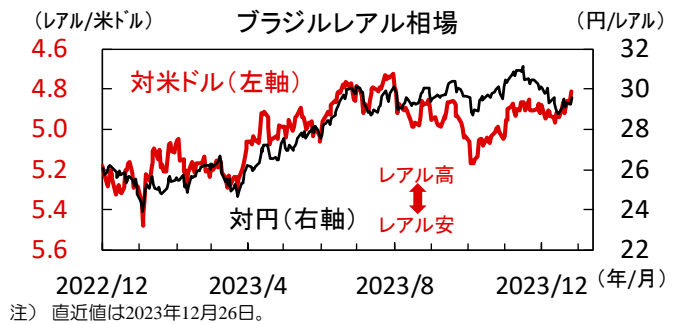
出所) Refinitivより当社経済調査室作成

鉄鉱石価格と豪ドル相場



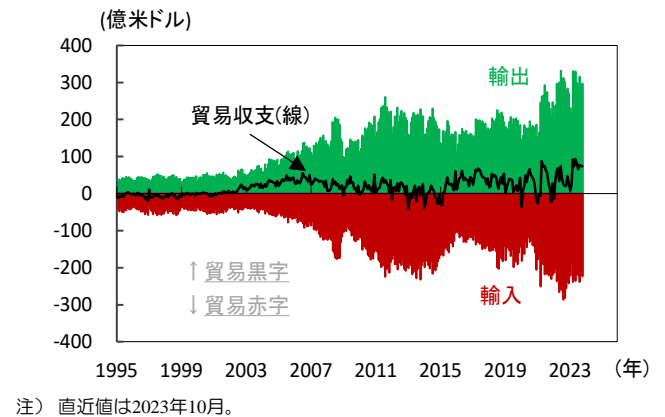
出所) Bloombergより当社経済調査室作成

【図8】12月にリアルは対米ドルで+2.0%上昇



出所) Refinitivより当社経済調査室作成

ブラジル 貿易収支



出所) ブラジル中央銀行より当社経済調査室作成

巻末の「本資料に関してご留意いただきたい事項」および「本資料中で使用している指数について」を必ずご覧ください。

**日本**

**日本リートは軟調、国内金利の先高観が重し**

12月(～26日)の東証REIT指数は前月比▲4.2%と下落し、節目の1,800ptを下回る水準で推移しました。セクター別では物流施設や住宅が軟調でした。米金利低下に伴って国内金利が低下した他、12月日銀政策決定会合では金融緩和政策が据え置かれたものの、日銀正副総裁の政策正常化への地ならしと捉えられる発言もあり、国内金利の先高観が需給悪化を通じて重しとなりました。

**マイナス金利解除を巡る日銀動向を注視**

当面は上値の重い展開を予想します。日銀は2024年春闘を政策正常化の重要なポイントとしており、マイナス金利解除を巡る思惑が残る為です。12月日銀会合では「金融正常化のタイミングが近い」との意見もあり、金利先高観を背景に利払い増に伴う分配金への影響も意識されやすいとみまます。ただし、オフィス稼働率が回復傾向にある中、2024年の世界景気が米国中心に失速を回避出来れば、リート価格の下値も堅いとみまます。(田村)

**米国**

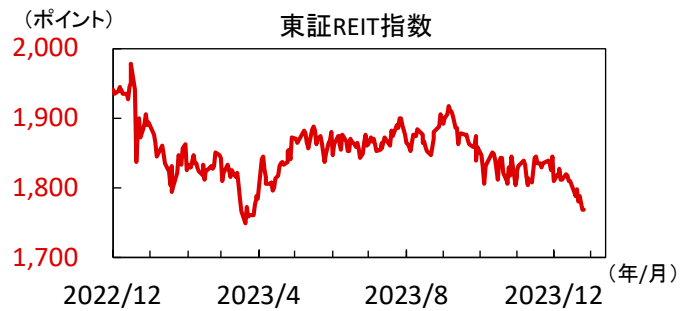
**米国リートは堅調、早期利下げ期待を好感**

12月のS&P米国リート指数は前月比+9.0%と上昇しました。セクター別ではオフィスや倉庫、産業施設が好調でした。12月米連邦公開市場委員会(FOMC)で示された政策金利見通しは2024年末まで3回の利下げを示唆した他、米パウエルFRB議長も「利下げ開始時期を議論した」と政策転換を匂わせた事で早期利下げ観測が広がり、米国リートは米長期金利低下に伴い堅調に推移しました。

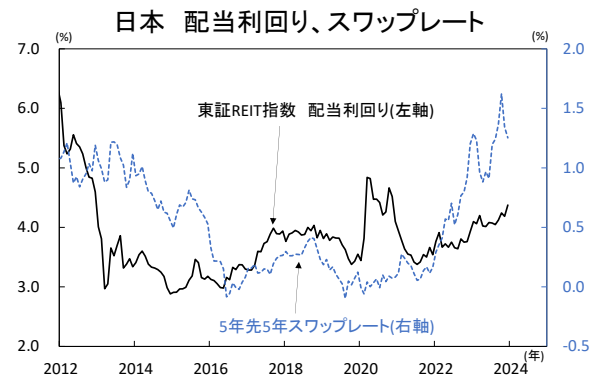
**冷静に景気動向を見極める展開を予想**

当面は上値の重い展開を予想します。米国リートは2023年10月末から20%近く上昇し、短期的な過熱感が見られます。先物市場では2024年末まで6回の利下げが織り込まれ、利下げ期待が伸長する余地も小さいとみまます。2024年は適度な景気減速とインフレ鈍化が進めば、リート価格の底堅さは維持されるとみまます。ただし、累積的な利上げ効果に加え、需要低迷が続くオフィスなど米商業用不動産を巡る不透明感も残る為、冷静に景気動向を見極める相場展開を想定しています。(田村)

**【図9】日銀政策正常化観測は根強い**



注) 直近値は2023年12月26日。出所) Refinitivより当社経済調査室作成

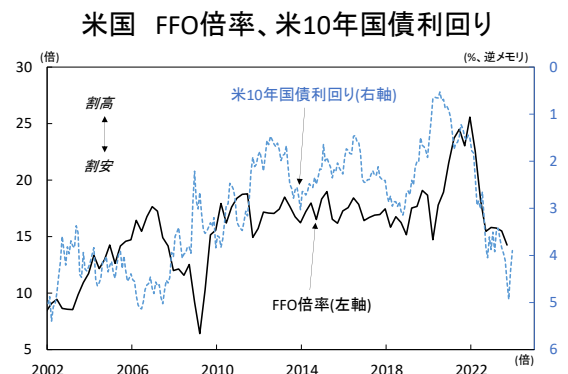


注) 直近値は2023年12月25日時点、月次ベース。5年先5年スワップレートは市場が予想する長期の日銀政策見通しを反映。出所) Bloombergより当社経済調査室作成

**【図10】金利低下で低バリュエーションが改善**



注) 直近値は2023年12月26日。出所) Refinitivより当社経済調査室作成



注) 四半期ベースのデータ、直近値はFFO倍率が2023年7-9月期、10年国債利回りが同年12月26日。FFO倍率はREIT価格をFFO(賃料収入でどの程度キャッシュを得られたかを示す収益性指標)で割った値。

出所) 米NAREITより当社経済調査室作成

巻末の「本資料に関してご留意いただきたい事項」および「本資料中で使用している指数について」を必ずご覧ください。

## ● 2024年1月の主要経済指標と政治スケジュール

月	火	水	木	金
<b>1/1</b>	<b>2</b> (米) 11月 建設支出 (欧) 11月 マネーサプライ(M3) (中) 12月 製造業PMI(財新)	<b>3</b> (米) FOMC議事録 (12月12-13日分) (米) 12月 ISM製造業景気指数 (独) 12月 失業者数	<b>4</b> (米) 12月 ADP雇用統計	<b>5</b> (日) 12月 マネタリーベース (日) 12月 消費者態度指数 (米) 11月 製造業受注(確報) (米) 12月 労働省雇用統計 (米) 12月 ISMサービス業 景気指数 (英) 12月 新車登録台数 (伯) 11月 鉱工業生産
<b>8</b> (欧) 12月 ユーロ圏景況感指数 (欧) 1月 Sentix投資家信頼感指数 (独) 11月 貿易統計 (独) 11月 製造業受注	<b>9</b> (日) 11月 家計調査 (米) 11月 貿易収支 (米) 12月 NFIB中小企業楽観指数 (欧) 11月 失業率 (独) 11月 鉱工業生産 (豪) 11月 住宅建設許可件数	<b>10</b> (日) 11月 毎月労働統計 (米) 11月 卸売在庫(確報) (仏) 11月 鉱工業生産	<b>11</b> (日) 11月 景気先行指数 (米) 12月 消費者物価 (米) 12月 月次財政収支 (伊) 11月 鉱工業生産 (伯) 12月 消費者物価(IPCA)	<b>12</b> (日) 11月 経常収支 (日) 12月 銀行・信金貸出動向 (日) 12月 景気ウォッチャー (米) 12月 生産者物価 (英) 11月 鉱工業生産 (印) 11月 鉱工業生産
<b>15</b> (日) 12月 マネーストック (日) 12月 工作機械受注 (欧) 11月 鉱工業生産	<b>16</b> (日) 12月 国内企業物価 (米) 1月 ニューヨーク連銀 製造業景気指数 (独) 1月 ZEW景況感指数 (英) 11月 失業率(ILO基準) (豪) 1月 消費者信頼感指数	<b>17</b> (米) 12月 輸出入物価 (米) 12月 小売売上高 (米) 12月 鉱工業生産 (米) 1月 NAHB住宅市場指数 (米) ページュブック (地区連銀経済報告) (英) 12月 消費者物価 (英) 12月 生産者物価 (伯) 11月 小売売上高	<b>18</b> (日) 11月 機械受注 (米) 12月 住宅着工・許可件数 (米) 12月 新築住宅販売件数 (英) 12月 RICS住宅価格 (豪) 12月 雇用統計	<b>19</b> (日) 11月 第3次産業活動指数 (日) 12月 消費者物価(全国) (米) 12月 中古住宅販売件数 (米) 1月 ミシガン大学 消費者信頼感指数(速報) (英) 12月 小売売上高
<b>22</b> (日) 日銀金融政策 決定会合(～23日) (米) 12月 景気先行指数	<b>23</b> (日) 植田日銀総裁定例記者会見 (欧) 1月 消費者信頼感指数 (豪) 12月 NAB企業景況感指数	<b>24</b> (日) 12月 貿易統計 (日) 1月 製造業PMI (日) 1月 サービス業PMI (米) 1月 製造業PMI(速報) (米) 1月 サービス業PMI(速報) (欧) 1月 サービス業PMI(速報) (豪) 12月 景気先行指数 (加) 金融政策決定会合	<b>25</b> (米) 10-12月期 実質GDP (1次速報) (米) 12月 卸売在庫(速報) (米) 12月 耐久財受注 (米) 12月 製造業受注(速報) (欧) 欧州中央銀行(ECB)理事会 (欧) ラガルドECB総裁記者会見 (独) 1月 ifo景況感指数	<b>26</b> (日) 12月 企業向けサービス価格 (米) 12月 個人所得・消費 (米) 12月 中古住宅販売 仮契約指数 (欧) 12月 マネーサプライ(M3) (独) 2月 GfK消費者信頼感指数 (英) 1月 GfK消費者信頼感指数
<b>29</b> (独) 10-12月期 実質GDP(速報)	<b>30</b> (日) 12月 労働関連統計 (米) 連邦公開市場委員会 (FOMC、～31日) (米) 11月 S&P707ゾック/ ケース・シラー住宅価格指数 (米) 1月 消費者信頼感指数 (コンファレンス・ボード) (欧) 10-12月期 実質GDP(速報)	<b>31</b> (日) 12月 鉱工業生産(速報) (日) 12月 小売売上高 (米) バウエルFRB議長記者会見 (米) 1月 シカゴ購買部協会 景気指数 (米) 1月 ADP雇用統計 (独) 1月 失業者数	<b>2/1</b> (米) 12月 建設支出 (米) 1月 ISM製造業景気指数 (欧) 12月 失業率 (英) 金融政策委員会(MPC) (豪) 12月 住宅建設許可件数 (中) 1月 製造業PMI(財新)	<b>2</b> (日) 1月 マネタリーベース (米) 12月 製造業受注(確報) (米) 1月 ミシガン大学 消費者信頼感指数(確報) (米) 1月 労働省雇用統計 (伯) 12月 鉱工業生産

注) (日) 日本、(米) 米国、(欧) ユーロ圏、(独) ドイツ、(仏) フランス、(伊) イタリア、(英) 英国、(豪) オーストラリア、(加) カナダ、(中) 中国、(印) インド、(伯) ブラジル、を指します。日程および内容は変更される可能性があります。

出所) 各種情報、Bloombergより当社経済調査室作成

巻末の「本資料に関してご留意いただきたい事項」および「本資料中で使用している指数について」を必ずご覧ください。



三菱UFJアセットマネジメント

注) 直近値は2023年12月26日

株式	(単位:ポイント)	直近値	11月末	騰落率%
日本	日経平均株価(円)	33,305.85	33,486.89	▲ 0.54
	TOPIX	2,338.86	2,374.93	▲ 1.52
米国	NYダウ(米ドル)	37,545.33	35,950.89	4.44
	S&P500	4,774.75	4,567.80	4.53
	ナスダック総合指数	15,074.57	14,226.22	5.96
欧州	ストックス・ヨーロッパ600	477.60	461.61	3.46
ドイツ	DAX®指数	16,706.18	16,215.43	3.03
英国	FTSE100指数	7,697.51	7,453.75	3.27
オーストラリア	S&P/ASX200指数	7,501.60	7,087.30	5.85
香港	ハンセン指数	16,340.41	17,042.88	▲ 4.12
中国	上海総合指数	2,898.88	3,029.67	▲ 4.32
インド	S&P BSE SENSEX指数	71,336.80	66,988.44	6.49
ブラジル	ボベスパ指数	133,532.92	127,331.12	4.87
先進国	MSCI WORLD	3,162.65	3,023.63	4.60
新興国	MSCI EM	998.53	987.10	1.16
新興アジア	MSCI EM ASIA	526.93	526.37	0.11

為替(対円)	(単位:円)	直近値	11月末	騰落率%
米ドル		142.38	148.19	▲ 3.92
ユーロ		157.22	161.30	▲ 2.53
英ポンド		181.19	187.05	▲ 3.13
カナダドル		107.90	109.27	▲ 1.25
オーストラリアドル		97.16	97.86	▲ 0.72
ニュージーランドドル		90.07	91.18	▲ 1.22
中国人民元		19.931	20.765	▲ 4.01
インドルピー		1.7120	1.7767	▲ 3.64
インドネシアルピア(100ルピア)		0.9195	0.9551	▲ 3.73
タイバーツ		4.1186	4.1945	▲ 1.81
マレーシアリング		30.659	31.787	▲ 3.55
ブラジルレアル		29.570	30.111	▲ 1.80
メキシコペソ		8.382	8.522	▲ 1.64
南アフリカランド		7.637	7.857	▲ 2.79
トルコリラ		4.85	5.13	▲ 5.36
ロシアルーブル		1.5536	1.6469	▲ 5.67

国債利回り	(単位:%)	直近値	11月末	騰落幅%
日本	10年物	0.633	0.676	▲ 0.043
米国	10年物	3.897	4.330	▲ 0.434
ドイツ	10年物	1.969	2.449	▲ 0.480
英国	10年物	3.505	4.176	▲ 0.671
カナダ	10年物	3.214	3.548	▲ 0.334
オーストラリア	10年物	4.039	4.362	▲ 0.323
ニュージーランド	10年物	4.538	4.950	▲ 0.412
インド	10年物	7.183	7.279	▲ 0.096
インドネシア	10年物	6.499	6.616	▲ 0.117
ブラジル	10年物	10.430	10.970	▲ 0.540
メキシコ	10年物	9.124	9.384	▲ 0.260
南アフリカ	10年物	9.745	9.980	▲ 0.235
トルコ	10年物	23.070	24.270	▲ 1.200
ロシア	10年物	12.290	12.100	0.190

政策金利	(単位:%)	直近値	11月末	騰落幅%
米国	FF目標金利	5.50	5.50	0.00
ユーロ圏	リファイナンスレート	4.50	4.50	0.00
英国	バンクレート	5.25	5.25	0.00
カナダ	オーバーナイト・レート	5.00	5.00	0.00
オーストラリア	キャッシュレート	4.35	4.35	0.00
ニュージーランド	キャッシュレート	5.50	5.50	0.00
中国	1年物優遇貸付金利	3.45	3.45	0.00
インド	レポレート	6.50	6.50	0.00
インドネシア	7日物リバース・レポ金利	6.00	6.00	0.00
ブラジル	SELIC金利誘導目標	11.75	12.25	▲ 0.50
メキシコ	オーバーナイト・レート	11.25	11.25	0.00
南アフリカ	レポレート	8.25	8.25	0.00
トルコ	1週間物レポ金利	42.50	40.00	2.50
ロシア	1週間物入札レポ金利	16.00	15.00	1.00

リート	(単位:ポイント)	直近値	11月末	騰落率%
日本	東証リート指数	1,768.90	1,845.45	▲ 4.15
米国	S&P米国REIT指数	1,689.14	1,535.14	10.03
欧州	S&P欧州REIT指数	795.52	723.20	10.00
オーストラリア	S&P豪州REIT指数	1,023.30	941.75	8.66

商品	(単位:ポイント)	直近値	11月末	騰落率%
原油	WTI先物(米ドル)	75.57	75.96	▲ 0.51
金	COMEX先物(米ドル)	2,060.40	2,047.60	0.63
工業用金属	ブルームバーグ商品指数	141.19	137.71	2.53
穀物	ブルームバーグ商品指数	40.78	40.91	▲ 0.32

注) 株式は現地通貨(MSCIは米ドル)ベース、リートは現地通貨ベース(米国・欧州・オーストラリアは配当込み指数)、商品は米ドルベース。  
 FF目標金利はレンジ上限値を表記。原油は1バレル当たり、金は1オンス当たりの価格。  
 直近値および前月末値のデータがない場合(休場など)、それぞれ前営業日の値を表示。

出所) MSCI、S&amp;P、Refinitivより当社経済調査室作成

巻末の「本資料に関してご留意いただきたい事項」および「本資料中で使用している指数について」を必ずご覧ください。



三菱UFJアセットマネジメント



## 本資料に関してご留意頂きたい事項

- 本資料は、投資環境等に関する情報提供のために三菱UFJアセットマネジメントが作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。販売会社が投資勧誘に使用することを想定して作成したものではありません。
- 本資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。（作成基準日：2023年12月27日）
- 本資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性等を保証するものではありません。
- 各ページのグラフ・データ等は、過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また、税金・手数料等を考慮していません。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の三菱UFJアセットマネジメント戦略運用部経済調査室の見解です。また、三菱UFJアセットマネジメントが設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。

## 本資料中で使用している指数について

「日経平均株価」に関する著作権、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。

TOPIX（東証株価指数）、東証REIT指数に関する知的財産権その他一切の権利は株式会社JPX総研又は株式会社JPX総研の関連会社に帰属します。

ドイツ「DAX®」：本指数は、情報提供を目的としており、売買等を推奨するものではありません。

FTSE International Limited(“FTSE”)©FTSE。“FTSE®”はロンドン証券取引所グループ会社の登録商標であり、FTSE International Limitedは許可を得て使用しています。FTSE指数、FTSE格付け、またはその両方におけるすべての権利は、FTSE、そのライセンサー、またはその両方に付与されます。FTSEおよびライセンサーは、FTSE指数、FTSE格付け、もしくはその両方、または内在するデータにおける誤りや省略に対して責任を負わないものとします。FTSEの書面による同意がない限り、FTSEデータの再配布は禁止します。

MSCI WORLD、MSCI EM、MSCI EM ASIAに対する著作権およびその他知的財産権はすべてMSCI Inc.に帰属します。

ブルームバーグ商品指数（Bloomberg Commodity Index<sup>SM</sup>）およびブルームバーグ（Bloomberg®）は、ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピー（Bloomberg Finance L.P.）およびその関係会社（以下「ブルームバーグ」と総称します。）のサービスマークであり、三菱UFJアセットマネジメントによる一定の目的での利用のためにライセンスされています。ブルームバーグ商品指数（Bloomberg Commodity Index<sup>SM</sup>）は、ブルームバーグとUBSセキュリティーズ・エル・エル・シー（UBS Securities LLC）の間の契約に従ってブルームバーグが算出し、配信し、販売するものです。ブルームバーグ、ならびにUBSセキュリティーズ・エル・エル・シーおよびその関係会社（以下「UBS」と総称します。）のいずれも、三菱UFJアセットマネジメントの関係会社ではなく、ブルームバーグおよびUBSは、三菱UFJアセットマネジメントが運用するファンドを承認し、是認し、レビューしまたは推奨するものではありません。ブルームバーグおよびUBSのいずれも、ブルームバーグ商品指数（Bloomberg Commodity Index<sup>SM</sup>）に関連するいかなるデータまたは情報の適時性、正確性または完全性も保証するものではありません。

S&P先進国REIT指数はS&Pダウ・ジョーンズ・インデックス（S&P DJI）の商品であり、これを利用するライセンスが三菱UFJアセットマネジメント株式会社に付与されています。S&P DJIはS&P先進国REIT指数、S&P新興国REIT指数の誤り、欠落、または中断に対して一切の責任を負いません。



三菱UFJアセットマネジメント

三菱UFJアセットマネジメント株式会社  
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第404号  
加入協会：一般社団法人投資信託協会  
一般社団法人日本投資顧問業協会