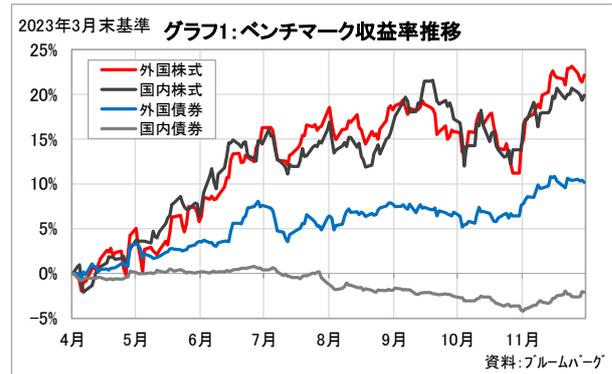


## 11月の市場動向と12月の注目点

### 1. ベンチマークの推移 ～4資産とも上昇

グラフ1は3月末を基準とした内外4資産ベンチマーク収益率の推移です。株価上昇と長期金利低下から11月単月の収益率は4資産ともプラスを記録、内外株は5～6%程度、内外債券は2%程度上昇しました。年度初来の収益率は内外株式が20%前後、外国債券は10%前後まで拡大、一方国内債券のマイナス幅は2%程度まで縮小しました。



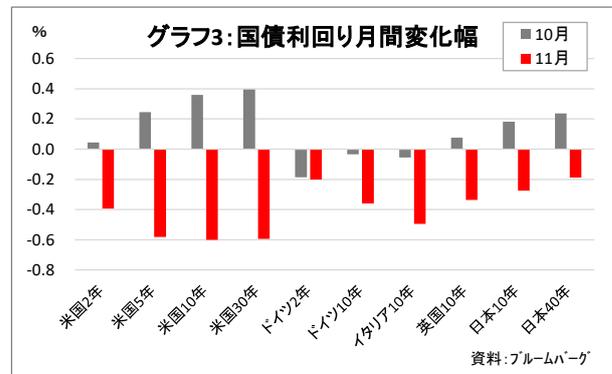
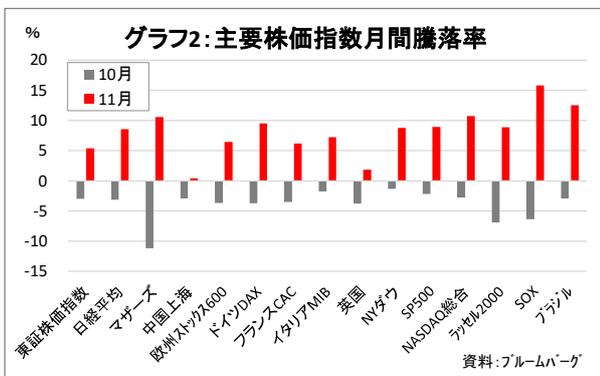
### 2. 各市場の動き

#### ① 内外株式 ～反発上昇

10月は軟調に推移しましたが、内外長期金利の低下を追い風に11月はグローバルで株価は上昇しました。米国では半導体指数等、テクノロジー関連が上昇を主導しました。中東等の地政学リスクの影響は今のところ限定的と言えそうです。日本株は月初から力強く値を上げたものの月半ばからは為替市場での円安にブレーキがかかったこと等から、年末が近づくなか利益確定の売りが出たとみられ横ばいに転じて月を終えました。

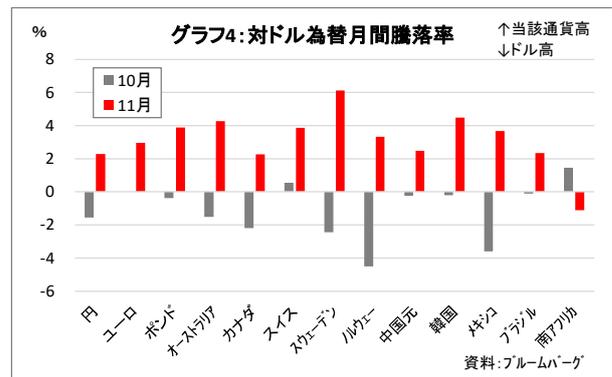
#### ② 内外債券（長期金利）～日米欧とも低下

米国、欧州とも金融当局者はインフレ警戒姿勢を緩めていませんが、市場では利上げ局面はほぼ終了という認識が高まり欧米とも長期金利が低下しました。日本でも植田総裁が10月末のイールドカーブ政策の再柔軟化後も慎重姿勢を示したことから低下しました。



③ 為替 ～ドルが反落、円安にもブレーキ

米国金利が低下に向かったこともあり、これまでのドル高の流れは反転しました。ほぼ全通貨でドルは下落、円も対ドルではやや上昇しました。資源国通貨、アジア等、新興国通貨も概ね上昇しました。



### 3. 11月の主な出来事

① 金融政策

米国は1日にFOMC（金融政策決定会合）の結果を発表、市場の予想通り政策金利は据え置かれました。声明文には「金融環境（financial condition）」の文言が加わり長期金利上昇の経済に対する影響に関心を寄せていることが示されました。利上げのカードは温存しながらも慎重に政策運営を進めるとしました。2日の英国中銀も予想通り据え置き、一方先んじて利上げを行っていたブラジルやハンガリーは追加利下げに動きました。

② 米国債関連

9～10月にかけての米国長期金利上昇の要因として供給サイドを指摘する見方もあり、米国債発行計画に市場の関心が集まっていました。1日に発表された11～1月期の発行額は8～10月期から増額されたものの市場予想をやや下回り、長期金利低下の材料となりました。ムーディーズ社は米国債格付けを最高位で据え置く一方で、見通しを安定的からネガティブに引き下げました。ただし市場への影響は限定的でした。

③ その他

日本では物価上昇に加え、税制をめぐる迷走等から岸田政権の支持率低下が継続し、各メディア調査ともほぼ発足後最低水準まで落ち込みました。株式市場が期待していた早期解散は遠のいたとみられます。

APECが米国で開催され1年ぶりとなる対面での米中首脳会談が行われました。軍事対話の再開で合意しましたが、直後の記者会見でバイデン大統領は習近平主席を「独裁者」と述べる等、米中間の緊張緩和には至っていない模様です。

パレスティナをめぐる戦闘は継続し特にガザ地区では民間人を含め犠牲者が急増しています。22日には4日間の戦闘中止で合意に至り、その後も延長を繰り返していますが戦闘再開の可能性も高いと懸念されます。

アルゼンチン大統領選挙では極端な「小さな政府」を訴える右派候補が勝利、またオランダ総選挙でも極右政党が第1党を獲得しました。

---

#### 4. 12月の注目点

##### ① 金融政策決定会合

主要国で今年最後の会合が予定されています。いずれも政策変更等は予想されていませんが、声明文や記者会見での発言が注目されます。米国では参加者による政策金利予測、特に来年の利下げ回数に市場の関心が集まると思われます。日本では「金融政策多角化レビュー」が12月4日に予定されています。

##### ② 金融市場

日米欧とも9～10月は長期金利が上昇し株価は頭の重い展開でしたが、11月は一転して長期金利が低下し株価は上昇しました。株価と債券価格が同方向に動くという「金融相場」が今後も継続するかどうか注目したいと思います。このところ米国でも景気減速の兆しがみえます。景気先行き懸念による長期金利低下、株価軟調という「業績相場」に移行することも否定はできません。11月30日の本レポートでも記しましたが、ドル円相場も左右するポイントと考えます。

##### ③ その他

米国議会は月半ばに会期末を迎えますが、つなぎ予算、ウクライナ支援等の進捗状況が焦点となりそうです。中国では中央経済工作会議が予定されています。景気減速が強まっているなか当局の対応に注目したいと思います。

※ 2023年9月以降のレポート

- 9月 1日号 8月の市場動向と9月の注目点
- 9月 21日号 米国金融当局は予想通り政策金利を据え置き
- 10月 2日号 9月の市場動向と10月の注目点
- 10月 12日号 2023年度第2四半期の市場動向と今後の注目点
- 10月 25日号 こんなところにも円安の影が
- 11月 1日号 10月の市場動向と11月の注目点
- 11月 30日号 日米金融政策の転換とドル円為替

三菱UFJアセットマネジメント株式会社

登録番号 金融商品取引業者  
関東財務局長（金商） 第404号

一般社団法人日本投資顧問業協会会員  
一般社団法人投資信託協会会員

〒105-7320 東京都港区東新橋一丁目9番1号  
電話 03 - 4223 - 3134

\*本資料に含まれている経済見通しや市場環境予測はあくまでも作成時点における弊社ストラテジストの見解に基づくもので、今後予告なしに変更されることがあり、また弊社商品における運用方針と見解が異なることがあります。

\*本資料は情報提供を唯一の目的としており、何らかの行動ないし判断をするものではありません。また、掲載されている予測は、本資料の分析結果のみをもとに行われたものであり、予測の妥当性や確実性が保証されるものでもありません。予測は常に不確実性を伴います。本資料の予測・分析の妥当性等は、独自にご判断ください。

\*なお、資料中の図表は、断りのない限りブルームバーグ収録データをもとに作成しております。