



来週の注目点を皆さまにいち早くお届け

# 週刊！ 投資環境

## 対象期間

タイムテーブル ————— 12/25(月)～1/7(日)  
今週の振り返り 12/18(月)～12/21(木)  
来週・再来週の注目点 — 12/25(月)～1/7(日)

## Page

- 01 タイムテーブル
- 05 米国 - 経済・金利・株式・REIT
- 07 日本 - 経済・金利・株式・REIT
- 09 欧州
- 10 為替
- 11 豪州・カナダ
- 12 アジア新興国
- 13 ブラジル・トルコ
- 14 付録 データ集



## 年始の経済指標は市場の利下げ期待を正当化するか

|   |       |  米国 |  日本 |  欧州 |
|---|-------|--------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------|
| 月 | 12/25 |                                                                                      | 11月百貨店売上高<br>植田日銀総裁講演                                                                |                                                                                        |
| 火 | 12/26 | 10月S&PCS住宅価格指数<br>12月ダラス連銀製造業景況指数                                                    | 11月完全失業率<br>11月企業向けサービス価格指数<br>11月基調的なインフレ率を捕捉するための指標                                |                                                                                        |
| 水 | 12/27 | 12月リッチモンド連銀製造業景況指数                                                                   | 11月住宅着工件数<br>金融政策決定会合における主な意見（12月18・19日分）                                            |                                                                                        |
| 木 | 12/28 | 11月中古住宅販売仮契約指数                                                                       | 11月商業動態統計<br>11月鉱工業生産                                                                |                                                                                        |
| 金 | 12/29 |                                                                                      | 大納会                                                                                  | 英：12月住宅価格指数                                                                            |
| 土 | 12/30 |                                                                                      |                                                                                      |                                                                                        |
| 日 | 12/31 |                                                                                      |                                                                                      |                                                                                        |

※国名の略称は次を用います。欧：ユーロ圏、独：ドイツ、英：イギリス、仏：フランス

（出所）各種資料



| 豪州・NZ・カナダ |       | アジア新興国                                         | その他新興国                                                                        |
|-----------|-------|------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------|
| 月         | 12/25 | 泰：11月貿易統計（通関ベース）                               |                                                                               |
|           |       |                                                |                                                                               |
| 火         | 12/26 | 星：11月鉱工業生産                                     | 土：12月設備稼働率                                                                    |
|           |       |                                                |                                                                               |
| 水         | 12/27 | 中：11月工業利益                                      | 露：11月鉱工業生産<br>露：11月小売売上高<br>露：11月失業率                                          |
|           |       |                                                |                                                                               |
| 木         | 12/28 | 泰：11月国際収支                                      | 墨：11月失業率<br>土：金融政策決定会合の<br>議事要旨<br>(12月21日開催分)                                |
|           |       |                                                |                                                                               |
| 金         | 12/29 | 中：7-9月期国際収支（確定値）<br>印：7-9月期経常収支<br>比：11月銀行貸出動向 | 露：12月PMI<br>露：12月消費者物価指数<br>土：11月貿易統計<br>南ア：11月貿易統計<br>南ア：11月財政収支<br>伯：11月失業率 |
|           |       |                                                |                                                                               |
| 土         | 12/30 |                                                |                                                                               |
|           |       |                                                |                                                                               |
| 日         | 12/31 | 中：12月国家統計局PMI                                  |                                                                               |
|           |       |                                                |                                                                               |

※\*は当該日以降に発表を予定しています。※国名の略称は次を用います。NZ：ニュージーランド、豪：豪州、加：カナダ、中：中国、韓：韓国、印：インド、尼：インドネシア、星：シンガポール、泰：タイ、比：フィリピン、越：ベトナム、馬：マレーシア、土：トルコ、露：ロシア、墨：メキシコ、伯：ブラジル、南ア：南アフリカ

（出所）各種資料



|   |     |  米国 |  日本 |  欧州 |
|---|-----|--------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------|
|   |     | (元日)                                                                                 |                                                                                      |                                                                                        |
| 月 | 1/1 |                                                                                      |                                                                                      |                                                                                        |
| 火 | 1/2 | 11月建設支出                                                                              |                                                                                      | 欧：11月マネーサプライ                                                                           |
| 水 | 1/3 | リッフェント`連銀総裁講演<br>12月ISM製造業景況感指数<br>11月JOLTS求人件数<br>12月FOMC議事録                        |                                                                                      | 独：12月失業率                                                                               |
| 木 | 1/4 | 12月ADP雇用統計                                                                           | 大発会                                                                                  | 独：12月消費者物価指数<br>英：11月住宅ローン承認<br>件数<br>英：11月マネーサプライ                                     |
| 金 | 1/5 | 12月雇用統計<br>12月ISM非製造業景況感指<br>数                                                       | 12月マネタリーベース<br>12月消費者態度指数                                                            | 欧：12月消費者物価指数<br>欧：11月生産者物価指数<br>英：12月新車登録台数                                            |
| 土 | 1/6 | ダラ連銀総裁講演                                                                             |                                                                                      |                                                                                        |
| 日 | 1/7 |                                                                                      |                                                                                      |                                                                                        |

※国名の略称は次を用います。欧：ユーロ圏、独：ドイツ、英：イギリス、仏：フランス

(出所) 各種資料



| 豪州・NZ・カナダ |     | アジア新興国                                                  |                                                                                          | その他新興国                                                                 |  |
|-----------|-----|---------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------|--|
| 月         | 1/1 | 尼：*12月消費者物価指数<br>韓：12月貿易統計                              |                                                                                          |                                                                        |  |
| 火         | 1/2 | NZ：*12月コアロジック住宅価格指数<br>豪：12月コアロジック住宅価格指数<br>加：12月製造業PMI | 中：12月財新製造業PMI<br>尼：12月製造業PMI<br>比：12月製造業PMI<br>馬：12月製造業PMI<br>泰：12月製造業PMI<br>韓：12月製造業PMI | 土：12月製造業PMI<br>伯：12月製造業PMI<br>伯：12月貿易統計<br>墨：12月製造業PMI<br>墨：11月海外労働者送金 |  |
| 水         | 1/3 |                                                         | 印：12月製造業PMI<br>星：12月購買部景気指数                                                              | 土：12月消費者物価指数<br>土：12月生産者物価指数<br>伯：11月経常収支                              |  |
| 木         | 1/4 |                                                         | 中：12月サービス業PMI                                                                            | 伯：12月サービス業PMI<br>伯：*12月自動車生産台数<br>墨：金融政策決定会合の議事要旨<br>(12月14日開催分)       |  |
| 金         | 1/5 | 加：12月雇用統計<br>加：12月Ivey PMI                              | 印：12月サービス業PMI<br>尼：*12月外貨準備高<br>比：12月外貨準備高<br>比：*12月失業率<br>泰：12月消費者物価指数                  | 伯：11月鉱工業生産                                                             |  |
| 土         | 1/6 |                                                         |                                                                                          |                                                                        |  |
| 日         | 1/7 |                                                         | 中：12月外貨準備高                                                                               | バングラデシュ総選挙                                                             |  |

※\*は当該日以降に発表を予定しています。※国名の略称は次を用います。NZ：ニュージーランド、豪：豪州、加：カナダ、中：中国、韓：韓国、印：インド、尼：インドネシア、星：シンガポール、泰：タイ、比：フィリピン、越：ベトナム、馬：マレーシア、土：トルコ、露：ロシア、墨：メキシコ、伯：ブラジル、南ア：南アフリカ

(出所) 各種資料

今週の  
振返り

## FRB高官のけん制発言に動じない市場参加者

## 経済・金利

- 長期金利は小幅に低下。FRB高官が市場の利下げ期待をけん制する素振りも散見される。他方、インフレ期待は2年で横這い圏、5～10年で低下傾向となっており、足元のリスクオン環境は問題視されづらいか。
- **サンフランシスコ連銀総裁**はインタビューで、①失業率が上昇すると多少では済まないことが多いことから労働市場に注目、②名目政策金利維持とインフレ低下による実質政策金利の上昇を防ぐには利下げが適切、③実質金利上昇による過度な金融引き締めは非常に容易に実現、などと発言した。
- **12月コンファレンスボード消費者信頼感指数**は110.7と前月の101.0から予想以上に大幅上昇した。単月の振れが大きいものの、ミシガン大学版が上昇傾向にある一方で、コンファレンスボード版は横這い圏から抜けきらない。そのほか、失業率との連動性が高い雇用判断DIは27.5と前月の23.0から改善しており、目先の失業率が大きく上昇しない可能性を示唆している。

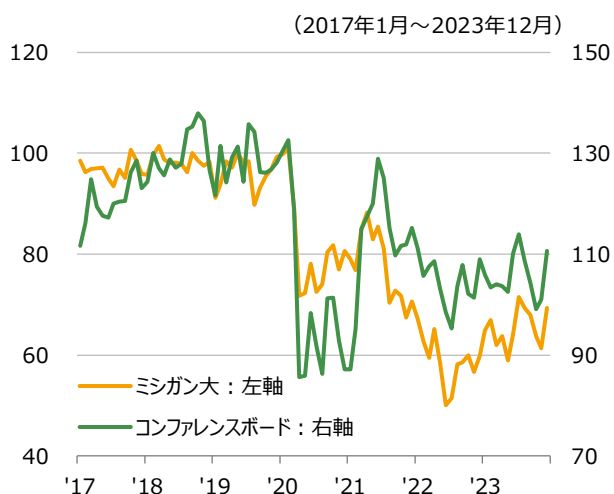
## 株式

- 21日（木）までのS&P500の週間騰落率は+0.58%。FRB高官から市場の早期利下げ期待をけん制する発言が相次いだものの、市場の利下げ織り込みに目立った変化は見られず。直近の株価急上昇の反動のためか、20日の取引時間終盤に急落したものの、翌21日は反発した。
- 決算発表銘柄で目立ったのは、フェデックスの下落とマイクロン・テクノロジーの上昇。フェデックスは売上見通しの引下げが材料視されたが、足元で需要が大きく減速している様子はなく、下落幅ほどのネガティブさはない。マイクロンはメモリの価格上昇に対する自信が株価上昇に繋がった。

## REIT

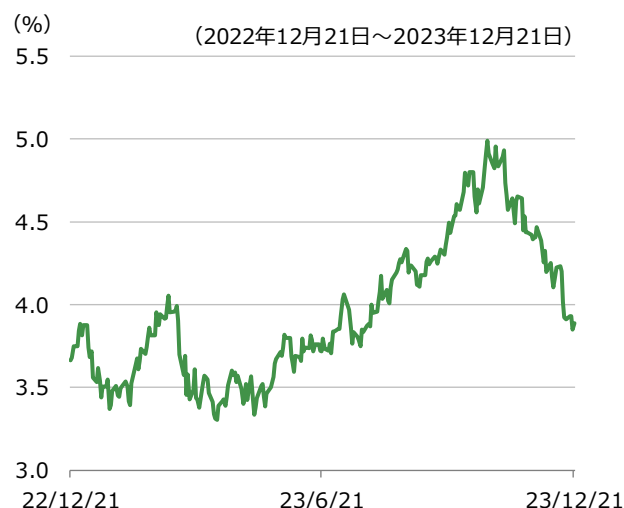
- NAREIT指数（配当込み）は先週末から21日（木）まで▲0.30%下落した。住宅ローン金利低下に伴う引越し需要増加期待などから貸倉庫が上昇。11月建築許可件数は戸建住宅が南部で前月比減少に転じた。

## 米国：消費者信頼感



(出所) ブルームバーグ

## 米国：10年国債利回り



(出所) ブルームバーグ



## 景気の程よい弱含みが見られるか

## 経済・金利

- 材料として、年明け3日（水）12月ISM製造業景況感指数、11月JOLTS求人件数、12月FOMC議事録、5日（金）12月雇用統計、12月ISM非製造業景況感指数、など。
- 景気モメンタムを考える上で**ISM景況感指数**に注目。11月分の景気指標は軒並み強く、アトランタ連銀が日々推計する10-12月期実質GDP推計値は足元で前期比年率+2.7%にまで上昇している。7-9月期の同+4.9%から鈍化見込みとはいえ、景気の弱含みが見られない場合、早期利下げ開始期待は後退しやすいだろう。
- 利下げを巡っては、**雇用環境**も重要。新規失業保険申請件数などを踏まえると解雇の動きが広まりつつある兆しは依然乏しい反面、採用が慎重化している様子もあり、雇用者数の増加ペースは民間部門を中心に低調に留まりやすいか。労働需給のひっ迫緩和が徐々に進展すると見込まれる中、賃金上昇率に先行する自発的離職率の更なる低下がみられるかに注目。

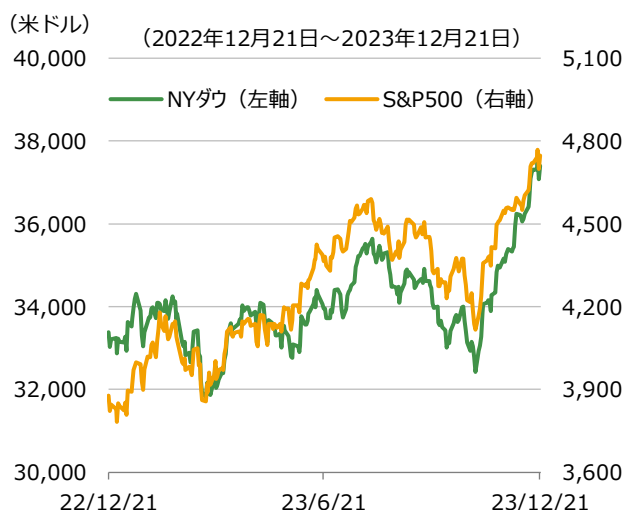
## 株式

- 年内に大きなイベントの予定はなし。市場参加者も少なくなるとみられ、材料不足の1週間になろう。
- 新年第1週は、JOLTS求人件数や雇用統計の重要指標が発表されるほか、12月FOMC議事録も公表される。雇用関連統計とFOMC議事録を受け、市場の早期利下げの織り込みに変化が見られるかを確認したい。
- 決算発表予定銘柄は少数。一部の食品銘柄やドラッグストアを手掛けるウォルグリーン・ブーツ・アライアンスの発表が予定されているが、市場全体に影響を与えるものではないだろう。

## REIT

- 米国REITについては大きなイベントもなく、年内は閑散商状を想定。来週から1月初めにかけては、住宅価格指数の都市別推移、FOMC議事録で商業用不動産ローンに関する議論の有無、雇用関連統計に注目。

## 米国：株価指数



(出所) ブルームバーグ

## 米国：REIT



(出所) ブルームバーグ

今週の  
振返り

## 注目された日銀会合で地均しはなし

## 経済・金利

- 国内金利は幅広い年限で低下。金融政策決定会合と総裁会見において、市場の一部で警戒感のあった次回会合での政策修正に向けた地均し的な動きがなく、早期の政策修正予想が後退した。10年国債利回りは会合翌日の20日に0.5%台まで低下した。
- 11月CPIはコアが前年同月比+2.5%と市場予想通りで、10月の+2.9%から伸び率が鈍化。財・サービス別では、金融政策の観点で重要性が高まっているサービスが同+2.3%（10月+2.1%）と伸び率が拡大したことが注目される。

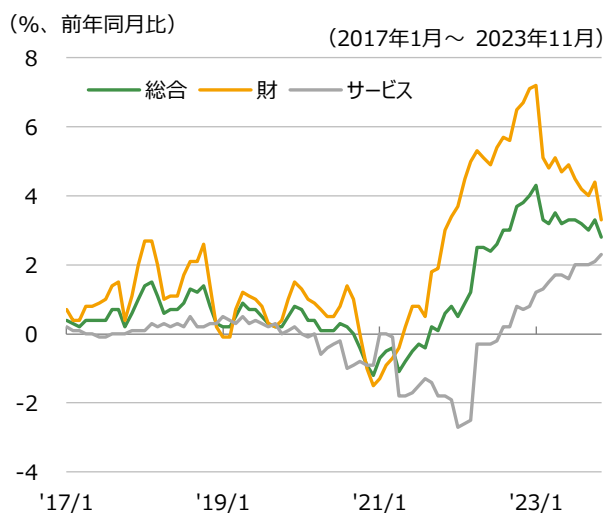
## REIT

- 東証REIT指数（配当なし）の先週末から21日までの騰落率は▲1.65%。緩和的な金融政策が維持され、長期金利が低下した中でのREITの下落は主に需給要因によるとみている。決算では、星野リゾート・リートが客室単価上昇のためにインバウンド比率を高めると掲げていたのが印象的。

## 株式

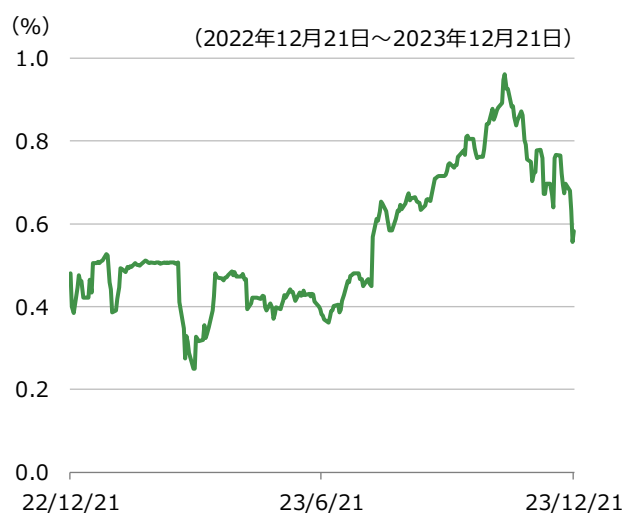
- 21日（木）までのTOPIXの週間騰落率は▲0.27%。
- 18日は▲0.66%。週末発表の世論調査は内閣支持率だけではなく、政党支持率で自民党の低下が目立つ内容。政治面でのリスクに加え、翌日に金融政策決定会合の結果公表を控え軟調な動きとなった。
- 19日は+0.73%。左記の通り、金融政策決定会合において次回2024年1月会合での金融政策修正を想起させる内容はなく、不確実性後退を好感し、反発した。
- 20日は19日の流れを引き継ぎ+0.67%と続伸。但し、幅広い業種が上昇する中、電ガス、石油・石炭などの下落が目立った。紅海での武装勢力によるコンテナ船襲撃による混乱を警戒した動きとみられる。
- 20日に米株が急落したことを受け、21日は▲1.00%。前日に子会社の不正や、リコールを発表したトヨタが▲4.03%と急落。他の完成車メーカーも連れ安となった。

## 日本：消費者物価指数



(出所) ブルームバーグ

## 日本：10年国債利回り



(出所) ブルームバーグ



## 正月期間中の欧米金融市場の動き

## 経済・金利

- 25日（月）に植田日銀総裁の講演が予定されている。12月の金融政策決定会合を終えた直後の講演であり、新しい材料が出る可能性は低いと考える。しかし、金融市場における日銀金融政策への注目度は依然高く、僅かな変化も材料視される可能性がある点は注意したい。
- 経済指標は28日（木）に11月鉱工業生産が発表予定。新年第1週は2営業日のみであり国内は材料なし。正月期間中の海外の動きに注意したい。

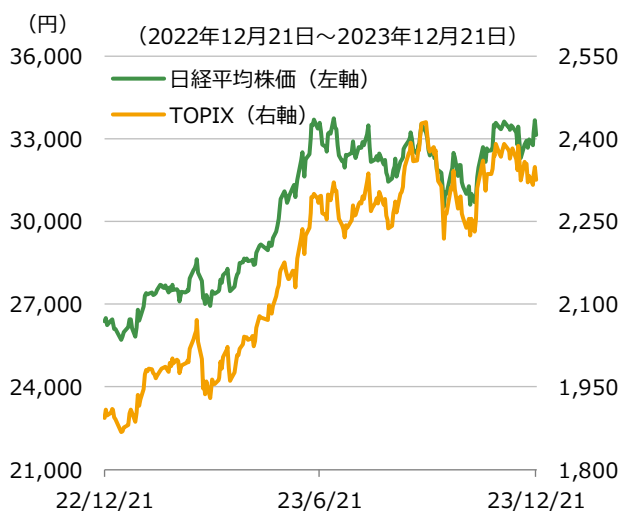
## REIT

- 年明けにかけて特に大きなイベントはないが、1月には今週弱含んだ物流セクターの決算がある。トラック運転手などの時間外労働規制から、物流業界では「2024年問題」対応が求められる中、引き続き規模拡大を目指すのか、資本コストを意識した経営を目指すのかに注目している。

## 株式

- 年内に予定されているイベントは、左記、植田総裁の講演程度。今週の金融政策決定会合を通過し、早期の金融政策修正への思惑が後退した直後であり、日銀が新しい材料を提供するインセンティブは乏しい。ただし、市場が些末な変化に過剰反応する恐れもあるため、ウォッチは必要とみる。
- 上記以外の年内は、経済指標の発表が予定されている程度であり、材料に乏しい。自民党の政治資金問題に係る動向や、それに伴う世論調査を注視したい。
- 新年第1週は2営業日のみ。4日（木）の大発会は欧米市場の3営業日分の動きが反映される。日本の正月休み中に、米国ではISM製造業景況感指数やJOLTS求人情数、FOMC議事録が公表される。これらを受けて、米国の早期利下げ観測に変化が出ていないか、米国金利や米国株価の動きを通じて確認しておきたい。

## 日本：株価指数



(出所) ブルームバーグ

## 日本：REIT



(出所) ブルームバーグ



## ユーロ圏の消費者物価指数

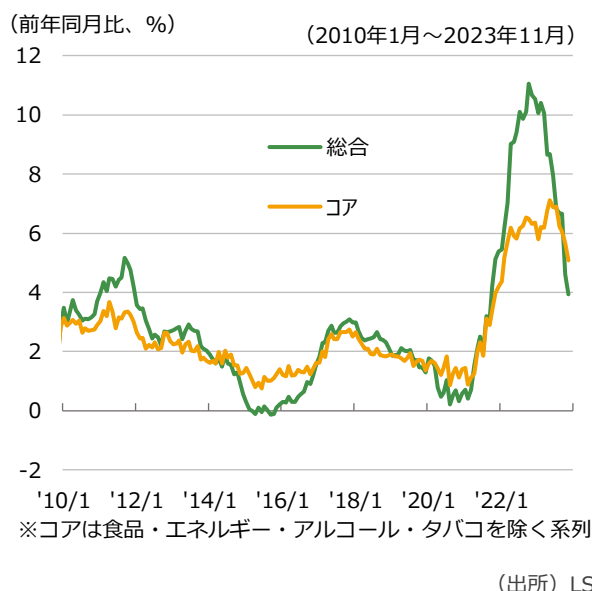
## 今週の振り返り

- **英国の11月消費者物価指数**は総合で前年同月比3.9%と、市場予想の4.3%を下回って10月の4.6%から鈍化した。食品・エネルギー等を除くコアも同5.1%と、市場予想の5.6%を下回って10月の5.7%から鈍化した。財は既に前年同月比2.0%に達した。サービスは同6.3%とまだ高いが、7月の7.4%からは鈍化している。前月比では総合が▲0.2%、コアが▲0.3%と、ともに低下した。エネルギー価格の大幅な下落の影響は依然大きい、インフレ圧力の弱まりは広範囲に及んでいる。単月の指標では判断できないにせよ、基調としてインフレ率が低下している中での下振れであり、インフレ率の低下基調を強く印象付ける。同指標を受けて、市場は2024年5月のBOEの利下げ開始を完全に織り込んだ。
- **ECB**のデギンドス副総裁は、利下げについて語るのは時期尚早とのECBの「公式見解」を繰り返したが、データは良好である（11月消費者物価指数は総合で前年同月比2.4%、コアで同3.6%）ことを認めた。先週のECB理事会後のラガルド総裁の発言は意図的にタカ派を演出したようにも窺えたが、一方で「データ次第」とも述べており、市場は引き続き2024年4月のECBの利下げ開始を完全に織り込んでいる。

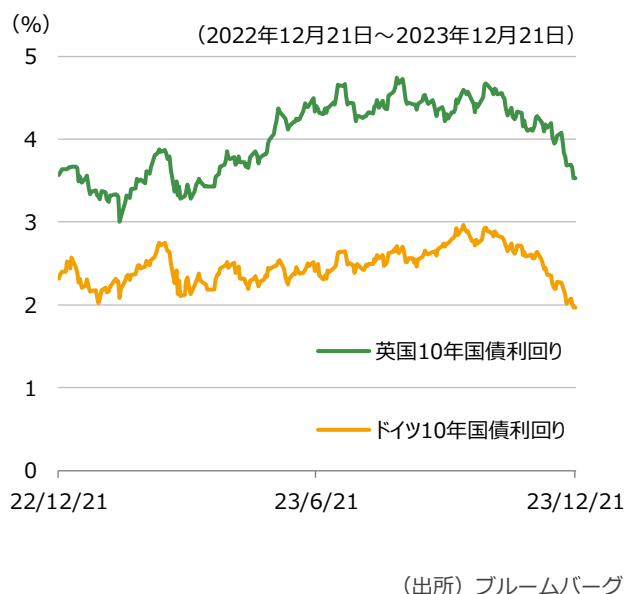
## 来週・再来週の注目点

- 年内は重要経済指標の発表や高官発言は予定されていない。年明け後の注目は5日発表の**ユーロ圏の12月消費者物価指数**と、それに先立って4日に発表されるドイツの同指標。上述の通り、データ次第のECBの政策方針に鑑みれば、インフレ率の低下基調が改めて確認されるようであれば、当局の姿勢の変化をもたらす可能性も十分。
- **10年国債利回り**はドイツで2%を割り込み、英国で一時3.5%を割り込んだ。イタリア、スペイン等の周辺国の低下も顕著。年明け後も低下基調が継続するか。

## 英国：消費者物価指数



## 英国・ドイツ：10年国債利回り



## 欧米の経済指標

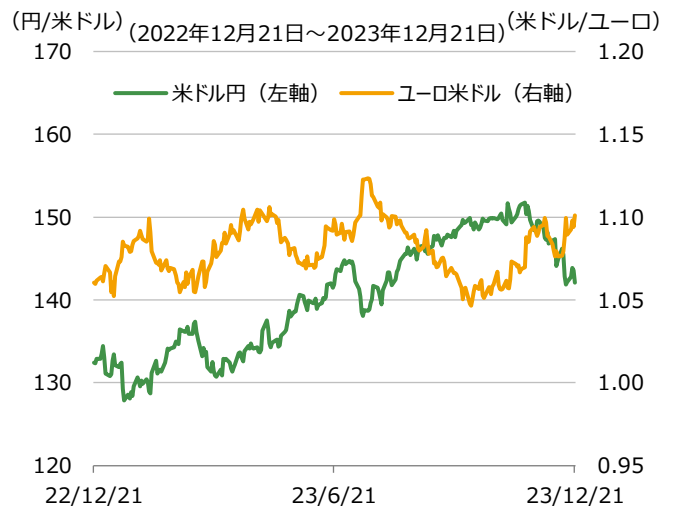
### 今週の振り返り

- 前週末、ユーロ圏の12月製造業PMIとサービス業PMIがともに市場予想を下回り、ユーロ安に。一方、米国の12月NY連銀製造業景況指数と製造業PMIも予想を下回ったが、**NY連銀総裁**が今は利下げについて全く協議していないと述べ、来年3月の利下げについて考えるのは尚早としたため、米ドル高に振れた。今週の米ドル円は142円台前半で始まった。米国、ユーロ圏、英国の当局者から市場の過度な利下げ期待をけん制する発言が相次ぐ中、欧米金利がわずかに反発し、米ドル円もクロス円も上昇。
- **日銀**が金融緩和を維持したうえ政策ガイダンスを変えなかったため、早期緩和修正期待が後退して国内金利低下・円安に。**植田日銀総裁**の記者会見では、基調的な物価上昇率が目標に向けて上昇する確度は少しずつ高まっている、物価の第2の力はサービス価格等から判断して少しずつ上昇し続けているとの発言もあった。だが、次回1月会合の政策判断に関して、それまでの情報次第だが新しいデータはそんなに多くないと述べると、さらに円安が進み、米ドル円は144.95円まで上昇した。その後、欧米金利低下・リスクオンの米ドル安に傾いた。11月**英CPI**が市場予想を下回るとポンド安に振れ、欧米金利低下による円高も進行。7-9月期**米コアPCE価格指数**の下方改定などを受けて米金利低下・米ドル安が進み、米ドル円は一時141円台まで下落した。

### 来週・再来週の注目点

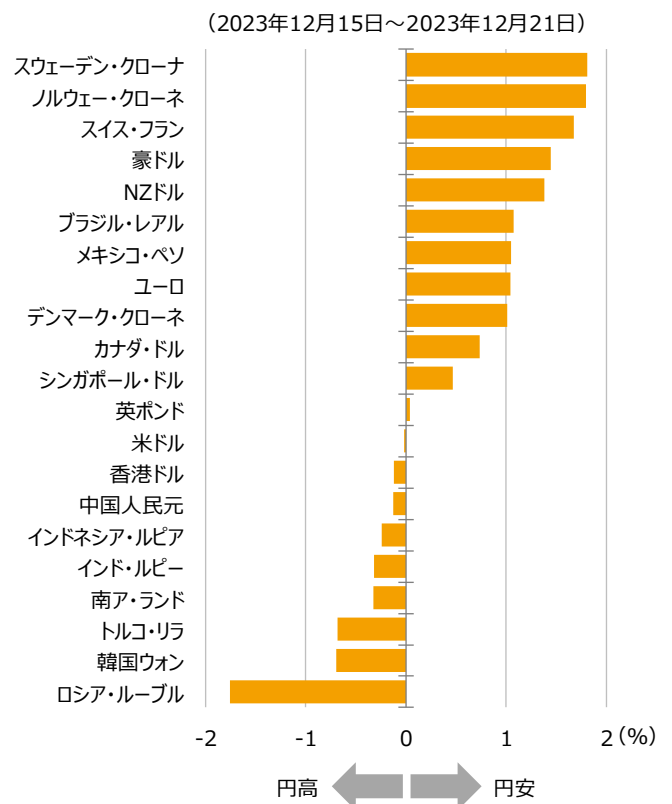
- 再来週に発表される**欧米の経済指標**に注目。米国の景況指数や雇用指標が市場予想より弱い場合、米金利低下に作用しようが、リスクオンに傾けば米ドル安、景気悪化懸念からリスクオフに傾けば円高を招きやすいだろう。エネルギー価格のベース効果（前年同月水準の下落）などから12月ユーロ圏CPIの前年同月比が市場予想以上に高まった場合には、ユーロ高に作用か。

### 為替レートの推移



(出所) ブルームバーク

### 為替レートの週間変化率（対円）



(出所) ブルームバーク



## 豪州 | 住宅価格

### 今週の振り返り

- 豪ドルは円や米ドルに対して増価。RBA理事会の議事要旨や資源価格の上昇、市場センチメントの改善が豪ドル高要因となった。
- RBAは19日、2会合ぶりの政策金利据え置きを決めた**12月理事会の議事要旨**を公表した。豪州の基調的なインフレ率は他国に比べて高いが、他国で過去数カ月に見られたデysinフレのペース加速が今後の豪州でも実現すればインフレ目標の達成に近づくとの見方が示された。他方、RBAスタッフの経済見通しでは、2025年末（予測期間の最後）でもインフレ率が目標レンジの中心ではなく上限にとどまる点が指摘された。これは、早期の追加利上げを示唆するものではないが、少なくとも利下げ転換のハードルが高いことは示唆する。

### 来週・再来週の注目点

- 経済指標の発表は少ない。2日（火）に12月コアロジック住宅価格指数が発表される。10カ月連続となる前月比上昇が濃厚。ただ、上昇ペースは鈍化する公算が大きく、インフレ懸念は高まりづらいだろう。



## カナダ | 雇用統計

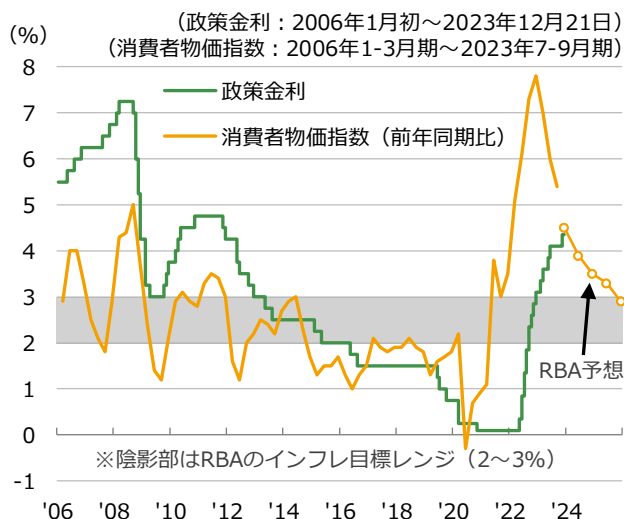
### 今週の振り返り

- **11月消費者物価指数**は前年同月比3.1%と、10月から横ばいで、市場予想の2.9%を上回った。ただ、変動の激しい旅行ツアーの押し上げ寄与が10月から0.2%ポイント高まっており、これまで主に物価を押し上げてきた食品、家賃、住宅ローン利払い費の伸びは鈍化した。コアの加重中央値とトリム平均値の3カ月前比年率は、10月の各2.7%、3.0%から2.3%、2.6%に鈍化。想定ほど下がらなかったが、来年春の利下げ観測を大きく押し返す結果でもなかった。
- **12月金融政策決定会合の議事要旨**が公表された。10月会合では追加利上げの必要性について意見が割れていたが、インフレ懸念が後退する中、利上げが議論された形跡は見られず。「インフレ目標達成のために金融政策は十分に引き締めめである可能性が高まったとの意見で一致」と記された。

### 来週・再来週の注目点

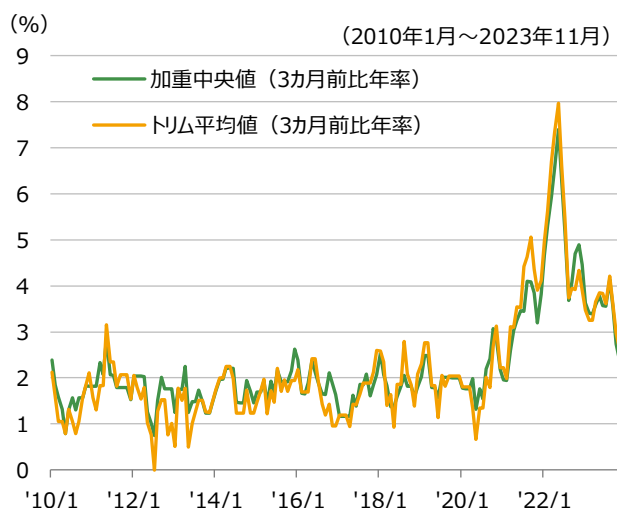
- 5日（金）に**12月雇用統計**が発表される。高止まりしていた賃金の伸びが鈍化すれば、早期の利下げ観測が高まりやすくなるだろう。

### 豪州：政策金利と消費者物価指数



（出所）ブルームバーグ、豪州統計局、RBA

### カナダ：消費者物価指数（コア）



（出所）カナダ統計局より大和アセット作成



## 中国 | 国家統計局PMI

## 今週の振り返り

- 景気刺激策への期待の後退や米中摩擦などが重しとなったが、外部環境の改善や当局の株価対策などが下支えし、CSI300指数は前週末比▲0.3%の小幅下落に留まった。
- 経済政策の中核を担う「中央財經委員会オフィス」の高官が、2023年の実質GDP成長率は当局の目標範囲内の+5.2%前後に達するとの見通しを発表し、都市部の失業率低下にも言及したことを受け、**景気刺激策への期待が後退した**。2024年3月の全人代まで政策空白期間になる可能性を高め、依然楽観視できない状況が続こう。
- **米中摩擦がエスカレート**している。中国政府がレアアース加工技術の輸出を禁止した一方で、中国製EVを含む中国のクリーンエネルギー関連製品の関税引き上げを米政府が検討と報じられた。目先は規制の応酬が続きそうで、要注意。

## 来週・再来週の注目点

- **12月の国家統計局PMI**に注目。7-9月期の景気の2番底からの回復が弱い中、11月の続落から下げ止まるかに注目。

## 中国：株価指数



(出所) ブルームバーク

## インド、ASEAN | 製造業PMI

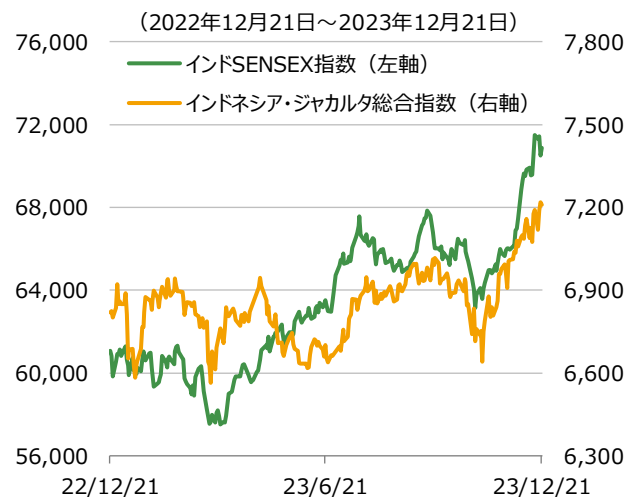
## 今週の振り返り

- 株式市場は、先週の大幅上昇の反動で、インド、マレーシアなどにおいて利食い売りもみられた。
- **インド**のSENSEX指数は先週金曜まで最高値を更新した後、今週はやや利食いに押されたが、前週末比▲0.9%の小幅下落に留まった。個別企業では、中銀が商業銀行に対し投資会社経由でのオルタナティブファンド投資について規制強化したことで、投資会社銘柄が下落。しかし、規制強化は投資加熱を防ぐための措置とみられ、健全な銀行システム維持に寄与すると期待される。
- **インドネシア**で**金融政策決定会合**が行われ、予想通りに金利が据え置かれた。外部環境の改善を受け、利下げに言及するかが注目されたが、中銀は24年後半の米利下げを見込むと同時に、為替安定を重視し、追従する必要はないとの見方を示した。

## 来週・再来週の注目点

- **各国の11月製造業PMI**に注目。ベトナムやマレーシア等、電子製品等の輸出主導の国の景況感が改善するかに注目。

## インド・インドネシア：株価指数



(出所) ブルームバーク


ブラ  
ジル

2日の製造業PMIと  
4日のサービス業PMI

## 今週の振り返り

- 格付けの引き上げなどを好感し、ブラジル・レアルは円や米ドルに対して増価した。
- 連邦議会は先週15日に**税制改革法案**を可決した。これを受けて、格付会社のS&Pグローバルは19日、ブラジルの自国通貨建てならびに外貨建ての**長期債務格付けを「BB-」から「BB」に引き上げた**。今後、投資適格級まで2ノッチ引き上げられれば、以前のような外国人投資家によるブラジルの国債投資の活発化が期待される。なお、見通しは「安定的」としており、更なる格上げのためには、来年から始動する新たな財政枠組みの下、中長期的な財政安定化の道筋を示す必要があると見られる。
- 21日にブラジル中銀は四半期に1度のインフレ報告書を公表。自然利子率の推計値は4.5%のままだった。中銀の物価目標3%を足せば中立金利は7.5%だが、市場のインフレ期待が上振れしているため、現時点で中立金利までの利下げは見込まれない。

## 来週・再来週の注目点

- 12月PMIで足元の景況感を確認したい。



トルコ

消費者物価指数

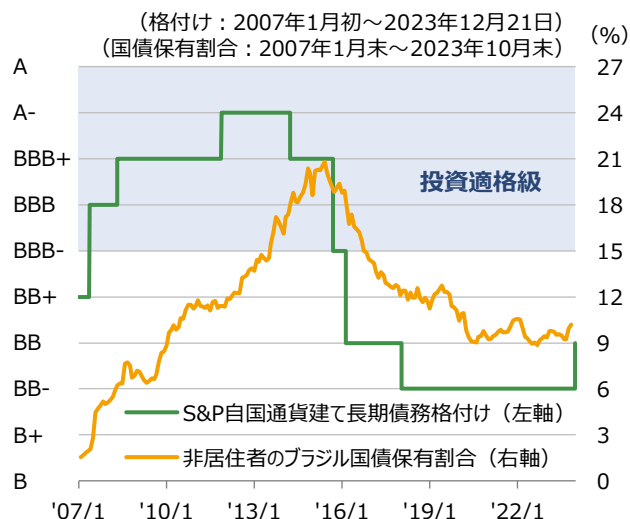
## 今週の振り返り

- トルコ・リラは円や米ドルに対して減価。金融政策決定会合では今回の利上げ終了が示唆されず、国債利回りは短期が上昇。
- 21日の**金融政策決定会合**では、市場予想通り政策金利を40%から42.5%に引き上げることが決定された。声明文には「金融引き締めサイクルを可能な限り早期に完了する予定だ」と記されており、利上げ局面は次回1月会合で終了する可能性が高い。
- 15日時点における非居住者のトルコ国債保有額は、前週比1.8億米ドル増の26.1億米ドル。16日にはトルコ中銀のエルカン総裁が「外国人投資家がトルコ国債に投資するのであれば、それは今でしょ」と発言していたため、そのアナウンスメント効果で今後も買いが続くか注目したい。

## 来週・再来週の注目点

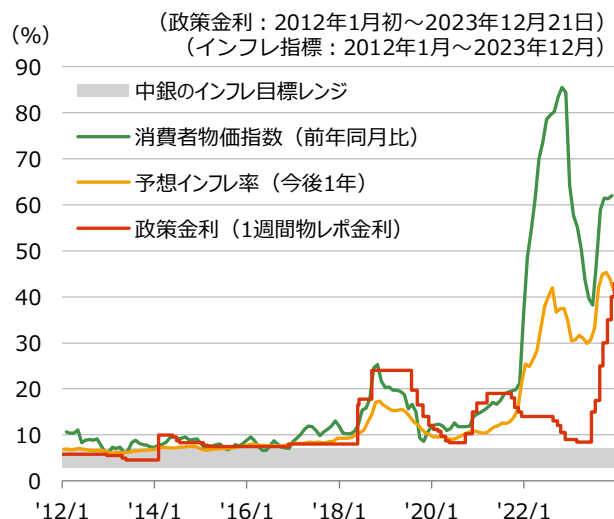
- 28日（木）に今週開催された金融政策決定会合の議事要旨が公表されるため、議論の詳細を確認したい。また、3日（水）に**12月消費者物価指数**が発表される。前月比での伸び鈍化の傾向が続いているか注目。

## ブラジル：国債格付けと非居住者の国債保有



(出所) ブルームバーグ

## トルコ：政策金利とインフレ指標



※消費者物価指数は2023年11月まで

(出所) ブルームバーグ、トルコ中央銀行

|        |              | 直近値    | 期間別変化幅 |       |       |
|--------|--------------|--------|--------|-------|-------|
| 政策金利   |              | 12/21  | 1カ月    | 1年    | 3年    |
| 米国     | FFレート（上限）    | 5.50%  | 0.00   | 1.00  | 5.25  |
| ユーロ圏   | 中銀預金金利       | 4.00%  | 0.00   | 2.00  | 4.50  |
| 英国     | バンク・レート      | 5.25%  | 0.00   | 1.75  | 5.15  |
| 日本     | 一部当座預金への適用金利 | -0.10% | 0.00   | 0.00  | 0.00  |
| カナダ    | 翌日物金利        | 5.00%  | 0.00   | 0.75  | 4.75  |
| 豪州     | キャッシュ・レート    | 4.35%  | 0.00   | 1.25  | 4.25  |
| 中国     | 1年物MLF金利     | 2.50%  | 0.00   | -0.25 | -0.45 |
| インド    | レポ金利         | 6.50%  | 0.00   | 0.25  | 2.50  |
| インドネシア | 7日物借入金金利     | 6.00%  | 0.00   | 0.75  | 2.25  |
| ブラジル   | セリック・レート     | 11.75% | -0.50  | -2.00 | 9.75  |
| メキシコ   | 銀行間翌日物金利     | 11.25% | 0.00   | 0.75  | 7.00  |
| トルコ    | 1週間物レポ金利     | 42.50% | 7.50   | 33.50 | 27.50 |

|          |  | 直近値    | 期間別変化幅 |       |       |
|----------|--|--------|--------|-------|-------|
| 10年国債利回り |  | 12/21  | 1カ月    | 1年    | 3年    |
| 米国       |  | 3.89%  | -0.50  | 0.23  | 2.95  |
| ドイツ      |  | 1.96%  | -0.60  | -0.35 | 2.54  |
| 英国       |  | 3.53%  | -0.58  | -0.04 | 3.32  |
| 日本       |  | 0.58%  | -0.12  | 0.10  | 0.57  |
| カナダ      |  | 3.12%  | -0.53  | 0.10  | 2.40  |
| 豪州       |  | 4.02%  | -0.43  | 0.29  | 3.06  |
| 中国       |  | 2.62%  | -0.05  | -0.27 | -0.64 |
| インド      |  | 7.19%  | -0.08  | -0.10 | 1.27  |
| インドネシア   |  | 6.49%  | -0.16  | -0.44 | 0.43  |
| ブラジル     |  | 10.55% | -0.78  | -2.56 | 2.98  |
| メキシコ     |  | 9.09%  | -0.44  | 0.27  | 3.60  |
| トルコ      |  | 23.04% | -3.29  | 13.87 | 10.55 |

|        |            | 直近値    | 期間別変化率 |        |        |
|--------|------------|--------|--------|--------|--------|
| 株価指数   |            | 12/21  | 1カ月    | 1年     | 3年     |
| 米国     | NYダウ       | 37,404 | 6.6%   | 12.1%  | 23.8%  |
|        | S&P500     | 4,747  | 4.6%   | 22.4%  | 28.5%  |
| ユーロ圏   | STOXX 50   | 4,525  | 4.5%   | 16.9%  | 31.2%  |
| 日本     | 日経平均株価     | 33,140 | -0.6%  | 25.6%  | 24.1%  |
|        | TOPIX      | 2,326  | -1.8%  | 22.9%  | 30.0%  |
| 中国     | MSCI中国     | 55.08  | -5.7%  | -12.2% | -48.5% |
| インド    | MSCIインド    | 2,427  | 7.4%   | 16.5%  | 59.3%  |
| インドネシア | MSCIインドネシア | 7,473  | 3.7%   | 0.3%   | 9.3%   |
| ベトナム   | ベトナムVN指数   | 1,102  | -0.7%  | 8.2%   | 2.0%   |

|            |  | 直近値    | 期間別変化率 |        |        |
|------------|--|--------|--------|--------|--------|
| 為替（対円）     |  | 12/21  | 1カ月    | 1年     | 3年     |
| 米ドル        |  | 142.12 | -4.2%  | 7.3%   | 37.6%  |
| ユーロ        |  | 156.46 | -3.4%  | 11.4%  | 23.7%  |
| 英ポンド       |  | 180.32 | -3.1%  | 12.7%  | 29.6%  |
| カナダ・ドル     |  | 106.99 | -1.2%  | 9.9%   | 33.1%  |
| 豪ドル        |  | 96.66  | -0.6%  | 8.8%   | 23.3%  |
| 中国人民元      |  | 19.94  | -4.0%  | 5.5%   | 26.2%  |
| インド・ルピー    |  | 1.71   | -3.7%  | 6.8%   | 22.2%  |
| インドネシア・ルピア |  | 0.915  | -4.8%  | 7.7%   | 25.2%  |
| フィリピン・ペソ   |  | 2.58   | -3.3%  | 7.7%   | 19.6%  |
| ベトナム・ドン    |  | 0.584  | -4.3%  | 5.0%   | 30.8%  |
| ブラジル・レアル   |  | 29.09  | -3.9%  | 14.2%  | 44.3%  |
| メキシコ・ペソ    |  | 8.35   | -3.3%  | 23.9%  | 61.5%  |
| トルコ・リラ     |  | 4.86   | -5.5%  | -31.4% | -64.0% |

|     |          | 直近値    | 1カ月   | 1年    | 3年    |
|-----|----------|--------|-------|-------|-------|
| リート |          | 12/21  | 1カ月   | 1年    | 3年    |
| 米国  | NAREIT指数 | 22,616 | 11.8% | 12.7% | 24.9% |
| 日本  | 東証REIT指数 | 1,781  | -2.7% | -5.0% | 4.3%  |

|    |            | 直近値   | 1カ月   | 1年    | 3年    |
|----|------------|-------|-------|-------|-------|
| 商品 |            | 12/21 | 1カ月   | 1年    | 3年    |
| 原油 | WTI原油先物価格  | 73.89 | -5.0% | -5.6% | 54.8% |
| 金  | COMEX金先物価格 | 2,051 | 1.5%  | 12.4% | 8.9%  |

※直近値と期間別変化幅/率は現地通貨ベース

※NYダウの単位は（米ドル）、日経平均株価の単位は（円）、WTI原油先物価格の単位は（米ドル/バレル）、COMEX金先物価格の単位は（米ドル/トロイオンス）

※NAREIT指数は配当込み、東証REIT指数は配当なし

※インドネシア・ルピア、ベトナム・ドンの対円レートは100倍表示

（出所）ブルームバーグ

## 英ポンド

↑ポンド高 ↓ポンド安



## ノルウェー・クローネ

↑クローネ高 ↓クローネ安



## チェコ・コルナ

↑コルナ高 ↓コルナ安



## ハンガリー・フォリント

↑フォリント高 ↓フォリント安



## ポーランド・ズロチ

↑ズロチ高 ↓ズロチ安



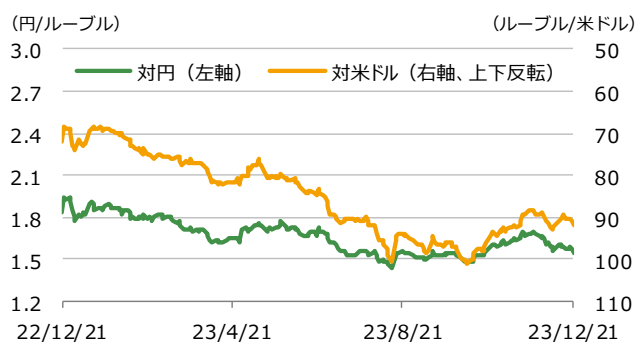
## ルーマニア・レイ

↑レイ高 ↓レイ安



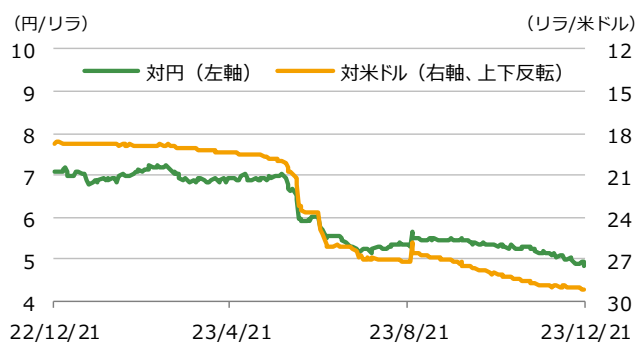
## ロシア・ルーブル

↑ルーブル高 ↓ルーブル安



## トルコ・リラ

↑リラ高 ↓リラ安



※グラフの期間は当資料発行日の前日を基準に過去1年間

(出所) ブルームバーグ

Daiwa Asset Management

## 中国人民元

↑人民元高 ↓人民元安



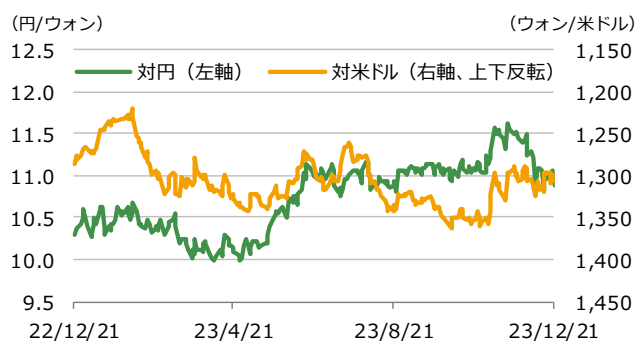
## 香港ドル

↑香港ドル高 ↓香港ドル安



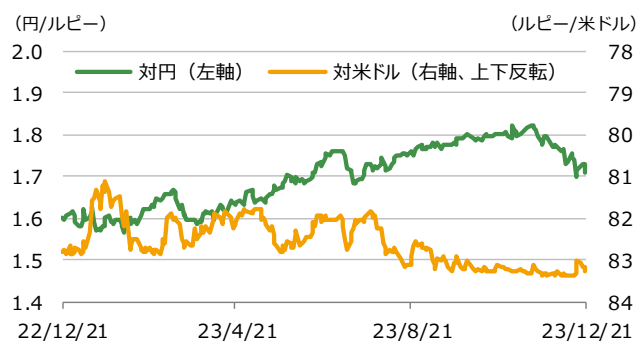
## 韓国ウォン

↑ウォン高 ↓ウォン安



## インド・ルピー

↑ルピー高 ↓ルピー安



## インドネシア・ルピア

↑ルピア高 ↓ルピア安



## フィリピン・ペソ

↑ペソ高 ↓ペソ安



## マレーシア・リンギ

↑リンギ高 ↓リンギ安



## ベトナム・ドン

↑ドン高 ↓ドン安

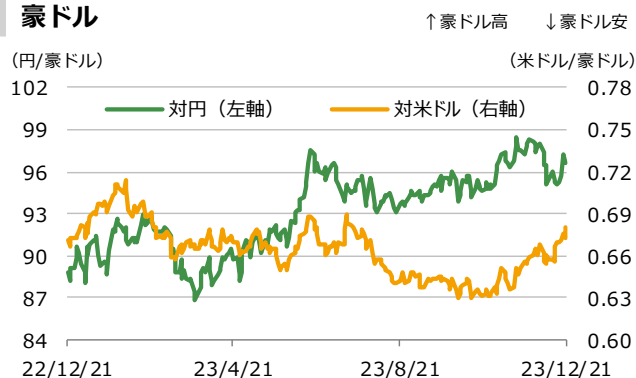


※グラフの期間は当資料発行日の前日を基準に過去1年間

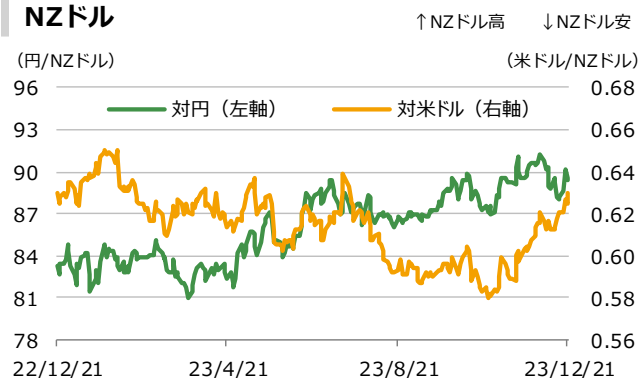
※韓国ウォンとインドネシア・ルピアとベトナム・ドンの対円レートは100倍表示

(出所) ブルームバーグ

## 豪ドル



## NZドル



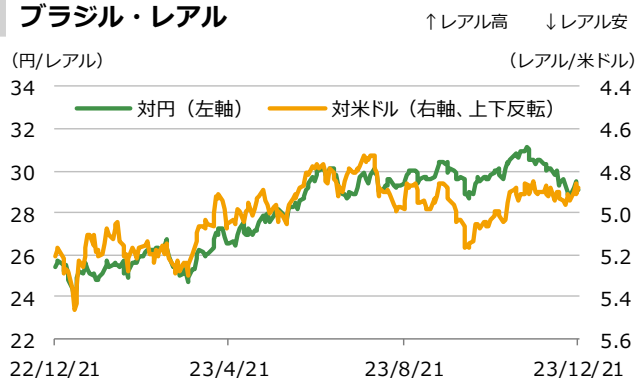
## カナダ・ドル



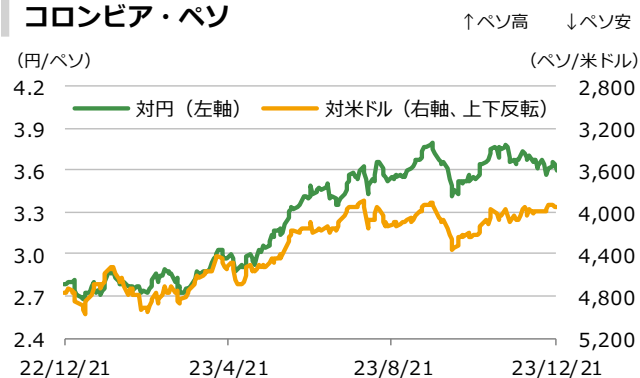
## メキシコ・ペソ



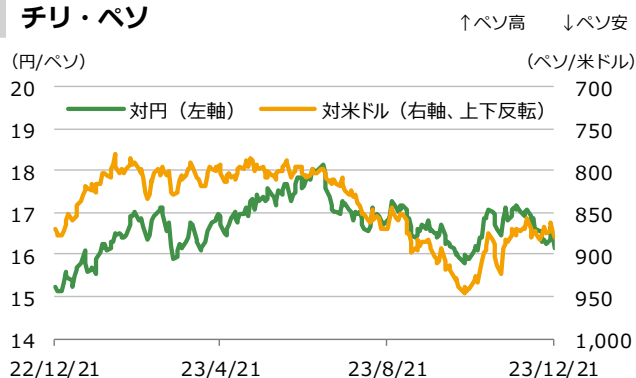
## ブラジル・レアル



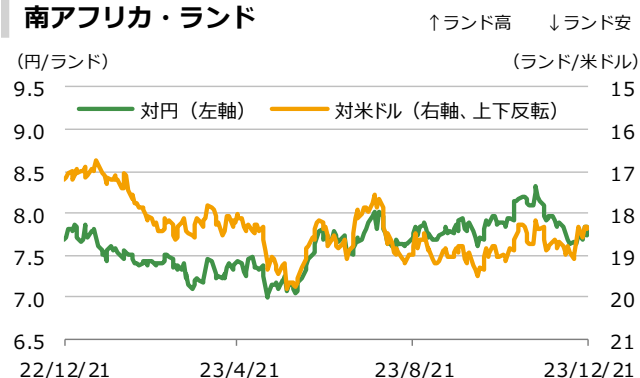
## コロンビア・ペソ



## チリ・ペソ



## 南アフリカ・ランド

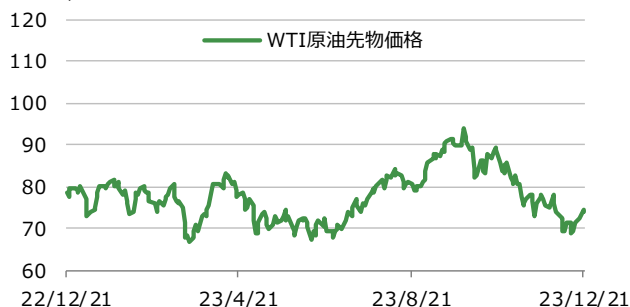


※グラフの期間は当資料発行日の前日を基準に過去1年間  
 ※コロンビア・ペソとチリ・ペソの対円レートは100倍表示

(出所) ブルームバーグ

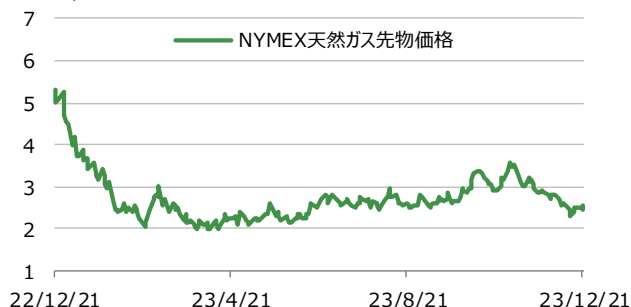
## 原油

(米ドル/バレル)



## 天然ガス

(米ドル/MMBtu)



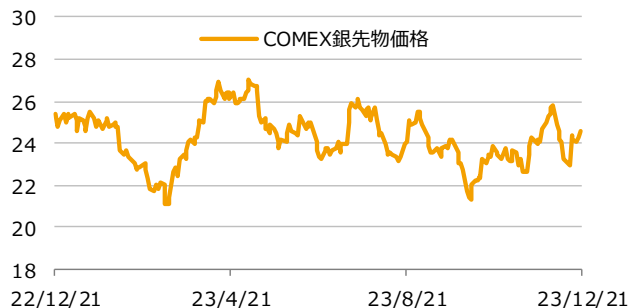
## 金

(米ドル/トロイオンス)



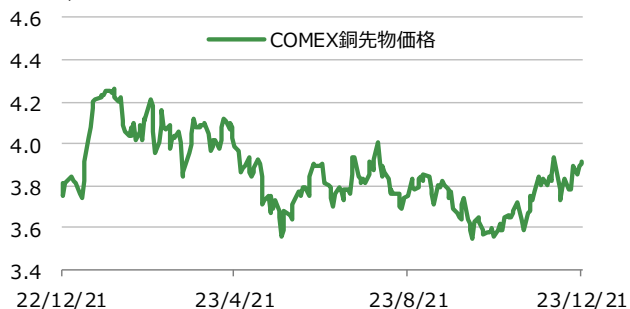
## 銀

(米ドル/トロイオンス)



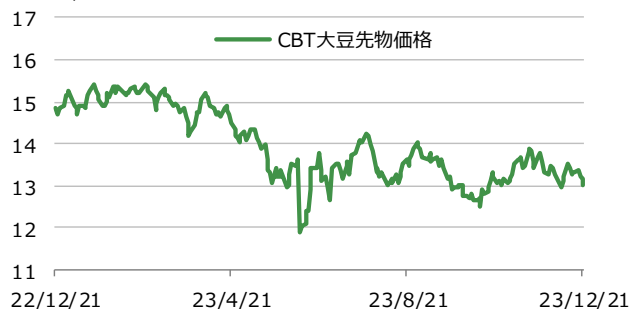
## 銅

(米ドル/ポンド)



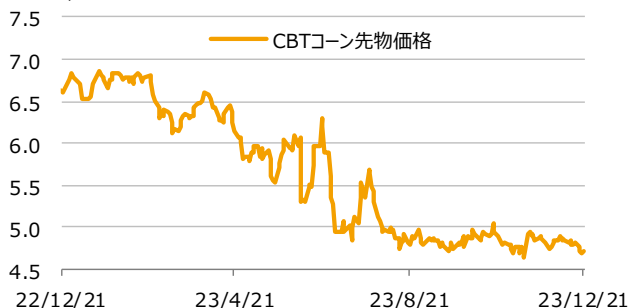
## 大豆

(米ドル/ブッシェル)



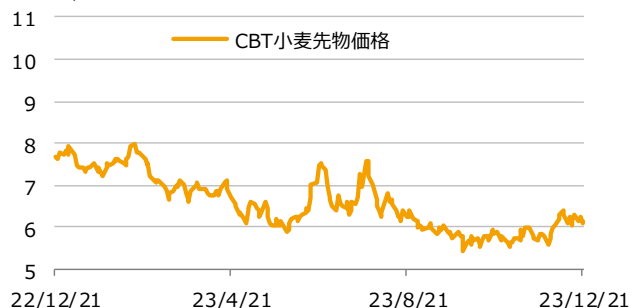
## コーン

(米ドル/ブッシェル)



## 小麦

(米ドル/ブッシェル)



※グラフの期間は当資料発行日の前日を基準に過去1年間

(出所) ブルームバーグ

## 当資料のお取扱いにおけるご注意

- 当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的として大和アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「投資信託説明書（交付目論見書）」の内容を必ずご確認くださいのうえ、ご自身でご判断ください。
- 当資料は信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。また、記載する指数・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料の中で個別企業名が記載されている場合、それらはあくまでも参考のために掲載したものであり、各企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに今後組み入れることを、示唆・保証するものではありません。
- 当資料の中で記載している日付は、断りがない限りすべて現地時間です。
- 当資料で掲載している日次データのグラフ・表について、当該日が休業日の場合は前営業日のデータを基に作成しています。
- 当資料の中で下記の略称を用いる場合があります。

ABS：資産担保証券、ADR：米国預託証券、APEC：アジア太平洋経済協力、ASEAN：東南アジア諸国連合、BIS：国際決済銀行、BOC：カナダ銀行、BOE：イングランド銀行、BRICS：ブラジル・ロシア・インド・中国・南アフリカ、CDC：米国疾病予防管理センター、CFETS：中国外貨取引センター、COP：国連気候変動枠組条約締約国会議、CP：コマーシャルペーパー、CPI：消費者物価指数、ECB：欧州中央銀行、ECDC：欧州疾病予防管理センター、EIA：米国エネルギー情報局、EPS：1株当たり利益、ESM：欧州安定メカニズム、EU：欧州連合、FCC：米国連邦通信委員会、FDIC：米国連邦預金保険公社、FF：フェデラル・ファンズ、EVFTA：EUベトナム自由貿易協定、FDA：米国食品医薬品局、FHFA：米国連邦住宅金融庁、FOMC：米国連邦公開市場委員会、FRB：米国連邦準備制度理事会、FTA：自由貿易協定、GDP：国内総生産、HHS：米国保健福祉省、HICP：調和消費者物価指数（EU基準など）、IEA：国際エネルギー機関、IIF：国際金融協会、IMF：国際通貨基金、IOC：国際オリンピック委員会、IPEF：インド太平洋経済枠組み、IPO：新規株式公開、ISM：米国サプライマネジメント協会、JOLTS：米国求人労働異動調査、LNG：液化天然ガス、LPR：最優遇貸出金利、MBS：住宅ローン担保証券、MLF：中期貸出ファシリティ、NBER：全米経済研究所、OECD：経済協力開発機構、OPEC：石油輸出国機構、PBR：株価純資産倍率、PCE：個人消費支出、PER：株価収益率、PMI：購買担当者景気指数（特に断りのない場合はS&Pグローバル社発表のもの）、PPI：生産者物価指数、PPP：購買力平価、PSL：担保付補完貸出、QE：量的緩和、QT：量的引き締め、RBA：豪州準備銀行、RCEP：東アジア地域包括的経済連携、SDR：特別引出権、SWIFT：国際銀行間通信協会、TOPIX：東証株価指数、TPP：環太平洋パートナーシップ協定、USMCA：米国・メキシコ・カナダ協定、USTR：米国通商代表部、WGBI：世界国債インデックス、VIX：ボラティリティ指数、WHO：世界保健機関、YCC：イールドカーブ・コントロール