



Trust must be earned



“高市首相が財政政策で経済成長を促進する方針を示す一方で、日銀は円の極端な値動きを防ぐとともに、インフレ圧力を抑え込もうとしています。こうした財政拡大と金融引き締め の同時進行により、債券利回りには上昇圧力がかかっています。”

モニカ・ディフェンド
アムンディ・インベストメント・インスティテュート・ヘッド

日本国債の利回りが上昇

日銀が利上げを行うとの見方から、日本の2年物国債利回りが2007年以来的高水準をつけました。

当社では、日銀が今月後半に0.25%の利上げを実施した後、来年も追加利上げを行うと引き続き考えています。

利回りの長期的な上昇により、現在は海外債券に魅力を感じている日本の投資家の間で日本債券への関心が高まる可能性があります。

日本国債の利回りが2007年以来の高水準に



出所：ブルームバーグのデータを基にアムンディ・インベストメント・インスティテュートが作成 (2025年12月5日現在)。

今月後半の利上げ観測が市場で高まり、日本の2年物国債利回りが2007年以来的の高水準をつける展開となりました。短期債（2年物）の利回りは政策金利の動きに敏感ですが、政府の財政拡大*や高水準の公的債務への懸念を背景に、10年物や30年物の利回りも上昇しました。日銀はインフレ抑制を図るとともに、市場に対して日銀の独立性を印象づけることを目指しています。日銀はまた、信頼に足る政策で急速な円安を抑えたいと考えており、その点で高市政権の理解を得たようです。当社では、12月に利上げが行われた後、2026年中頃に追加利上げが行われると予想しています。経済のファンダメンタルズは追加的な引き締めを正当化するに足る水準であるため、追加利上げの時期は、概ね為替動向次第となるでしょう。さらに、予想される利上げの後も、緩和的な金融環境が続くと考えています。

*財政拡大・緩和とは、政府が経済成長を刺激するために歳出拡大や減税を行うことを指します。

この日
に注目



12月8日

ユーロ圏センチックス
投資家信頼感指数、
ニューヨーク連銀インフ
レ期待

12月10日

FOMC金利判断、ブラジ
ル政策金利、中国CPI

12月12日

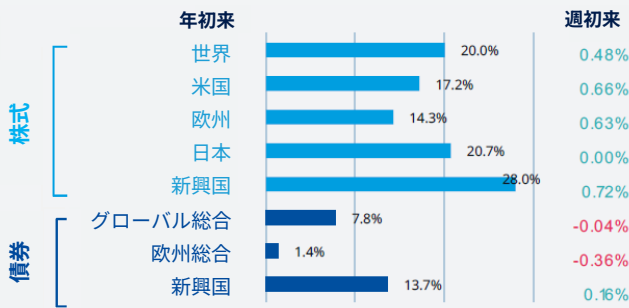
ドイツCPI、フランス
CPI、インドCPI

今週の市場動向

強弱入り混じる米国の雇用関連指標や日銀による利上げ観測の高まりを受けて、債券利回りは軒並み上昇しました。米国と欧州の株式は史上最高値に迫る水準となりました。コモディティ市場では原油価格が上昇しました。ロシア・ウクライナ間の和平合意が遠のき、米国・ベネズエラ間の緊張が継続するなか、地政学的リスクが台頭しました。

株式・債券市場

資産クラスの
年初来、週初来の
パフォーマンス



出所：ブルームバーグ（中央ヨーロッパ時間2025年12月5日午後5時現在）
各指標の補足情報については最終ページをご覧ください。

国債利回り

2年物、10年物国債
利回りと前週比の
変化

	2年物	10年物
米国	3.55 ▲	4.13 ▲
ドイツ	2.09 ▲	2.79 ▲
フランス	2.31 ▲	3.52 ▲
イタリア	2.23 ▲	3.48 ▲
英国	3.78 ▲	4.47 ▲
日本	104 ▲	194 ▲

出所：ブルームバーグ（中央ヨーロッパ時間2025年12月5日午後5時現在）
直近1週間の変化を示したものです。補足情報については最終ページをご覧ください。

コモディティ、為替、短期金利の水準と前週比の変化

金 (ゴールド)	原油	ユーロ/ 米ドル	米ドル/ 日本円	英ポンド/ 米ドル	米ドル/ 人民元	EURIBOR 3ヵ月	T-Bill 3ヵ月
4247.36	60.37	1.17	155.22	1.33	7.07	2.08	3.61
+0.2%	+3.1%	+0.5%	-0.6%	+0.8%	-0.1%		

出所：ブルームバーグ（中央ヨーロッパ時間2025年12月5日午後5時現在）。
補足情報については最終ページをご覧ください。

各地域のマクロ経済動向

南北アメリカ



米国の雇用情勢が軟化

11月29日までの1週間の新規失業保険申請件数は19万1,000件と市場予想を下回りました。一方で、雇用創出のペースが大幅に鈍化し、失業期間も長期化していることから、求職者にとって職探しますます困難になっていることがうかがえます。また、別の民間データでは、企業が11月に実際に人員削減を行ったことが示されています。当社では雇用情勢が総じて軟化しつつあるとみていますが、指標には強弱が入り混じっています。

ユーロ圏CPI速報値が予想を上回る

欧州連合（EU）統計局が発表した11月のユーロ圏消費者物価指数（CPI）速報値は前年同月比で2.2%上昇し、市場予想を小幅に上回りました。ECBが注視するサービス価格は依然として高止まりしており、当社では、ECBがこれを理由に12月までは様子見を続け、来年以降に利下げに踏み切る可能性があるかとみています。これは当社の金利見通しと整合します。また、ECBは新排出量取引制度（ETS2）の遅れや賃金上昇の鈍化など複数の要因を受け、インフレ見通しを下方修正する見込みです。

欧州



インド中銀、12月に利下げを実施

インド準備銀行（RBI）は12月の会合で、主要政策金利を予想通り0.25%引き下げました。背景には今年のインフレ率の鈍化があります。RBIはまた、2025～26年度の総合インフレ率見通しを下方修正しました。当社の見通しでは、インフレ率はRBIの2026年の目標レンジの中間付近で推移すると予想されます。一方、経済成長は今後数四半期にわたり堅調を維持するとみられるものの、国内総生産（GDP）と他の先行指標との間での乖離の兆しがみられます。

アジア



備考

ページ2

株式・債券市場（チャート）

出所：ブルームバーグ。各市場の指標として次の指数を使用しています。**世界株**=MSCIオール・カントリー・ワールド・インデックス（米ドルベース）、**米国株**=S&P 500（米ドルベース）、**欧州株**=欧州 Stocks 600（ユーロベース）、**日本株**=TOPIX（円ベース）、**新興国株**=MSCI新興国（米ドルベース）、**グローバル総合**=ブルームバーグ・グローバル総合（米ドルベース）、**欧州総合**=ブルームバーグ欧州総合（ユーロベース）、**新興国債券**=JPモルガン EMBI グローバル・ダイバーシファイド（米ドルベース）

すべての指数はスポット価格で計算されており、手数料および税金控除前の数値となっています。

国債利回り（テーブル）、コモディティ、為替、短期金利

出所：ブルームバーグ（中央ヨーロッパ時間2025年12月5日午後5時現在）。チャートは2007年以降の2年物日本国債利回りの推移を示します。

¹分散投資は利益を保証するものでも、損失を防止するものでもありません。

IMPORTANT INFORMATION

This document is solely for informational purposes.

This document does not constitute an offer to sell, a solicitation of an offer to buy, or a recommendation of any security or any other product or service. Any securities, products, or services referenced may not be registered for sale with the relevant authority in your jurisdiction and may not be regulated or supervised by any governmental or similar authority in your jurisdiction.

Any information contained in this document may only be used for your internal use, may not be reproduced or disseminated in any form and may not be used as a basis for or a component of any financial instruments or products or indices.

Furthermore, nothing in this document is intended to provide tax, legal, or investment advice.

Unless otherwise stated, all information contained in this document is from Amundi Asset Management SAS and is as of **5 December 2025**. Diversification does not guarantee a profit or protect against a loss. This document is provided on an "as is" basis and the user of this information assumes the entire risk of any use made of this information. Historical data and analysis should not be taken as an indication or guarantee of any future performance analysis, forecast or prediction. The views expressed regarding market and economic trends are those of the author and not necessarily Amundi Asset Management SAS and are subject to change at any time based on market and other conditions, and there can be no assurance that countries, markets or sectors will perform as expected. These views should not be relied upon as investment advice, a security recommendation, or as an indication of trading for any Amundi product.

Investment involves risks, including market, political, liquidity and currency risks.

Furthermore, in no event shall any person involved in the production of this document have any liability for any direct, indirect, special, incidental, punitive, consequential (including, without limitation, lost profits) or any other damages.

Date of first use: **5 December 2025**

Doc ID: **5043774**

The content of this document is approved by Amundi Asset Management, a French société par actions simplifiée, a portfolio management company approved by the "Autorité des marchés financiers" or "AMF" under the number GP 04000036 whose registered office is located 91-93 boulevard Pasteur, 75015 Paris - France -, under the Paris trade register number 437 574 452 RCS Paris - www.amundi.com

Photo credit: ©iStock/Getty Images Plus

MSCI Disclaimer available [here](#)

当資料は、アムンディ・インベストメント・インスティテュートが一般・参考情報の提供を目的として作成した資料を、アムンディ・ジャパン（以下、弊社）が一部翻訳したものです。当資料は、当資料に含まれるいかなる金融商品の販売や媒介を意図、または購入・売却の勧誘を目的としたものではありません。当資料は法令に基づく開示資料ではありません。当資料中に記載したアムンディ・インベストメント・インスティテュートの見通し、予測、予想意見等（以下、見通し等）は、当資料作成日現在のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。また、見通し等や過去の運用実績を含むいかなる内容も、将来の投資収益等を示唆または保証するものではありません。当資料は、信頼できると考えられる情報に基づき作成しておりますが、情報の正確性、完全性について保証するものではありません。当資料に記載されている内容は、全て当資料作成日以前のものであり、今後予告なしに変更される可能性があります。当資料に含まれる情報から生じるいかなる責務（直接的、間接的を問わず）を負うものではありません。弊社の許可なく、当資料を複製または再配布することはできません。当資料中に引用した各インデックス（指数）の著作権・知的財産権及びその他一切の権利は、各インデックスの算出元に帰属します。また各インデックスの算出元は、インデックスの内容を変更する権利及び発表を停止する権利を有しています。

商号等：アムンディ・ジャパン株式会社（金融商品取引業者） 関東財務局長（金商）第350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、日本証券業協会、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会

(5053262)