

# ウィークリー・マーケット・ ダイレクション (2025年11月24日～11月28日)



“英国のレイチェル・リーヴス財務相が増税や国債発行の抑制を盛り込んだ予算案を発表し、それがこのところの債券利回りの低下を招いています。この財政引き締め\*は個人消費や経済成長を抑制するとみられるため、イングランド銀行は利下げに踏み切る可能性があります。”

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

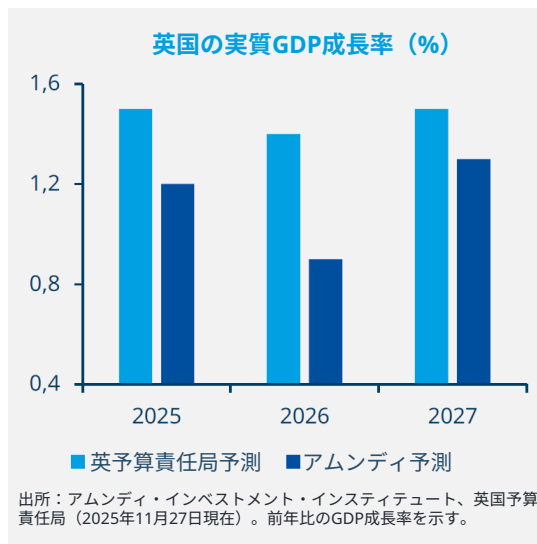
Trust must be earned

## 英国予算案、財政規律と経済成長の両立を図る

英国予算案で示された目先の国債発行額は市場予想より低く、債券利回りの反応は穏やかでした。

それでも、今後数年の税負担の増加は需要や経済成長の重荷になるとみられます。

それを受け、イングランド銀行は利下げを実施する可能性があります。その判断はインフレ見通しに大きく左右されます。



英国のレイチェル・リーヴス財務相は11月26日、財政健全化や富裕層への課税強化、公共支出の拡大を盛り込んだ秋季予算案を公表しました。予算案では、財政赤字の対国内総生産（GDP）比を2025～26年度の4.5%から2030～31年度には1.9%に縮小する方針が示されたほか、配当や貯蓄所得への課税強化など一部税率の引き上げも盛り込まれました。全体としては、財政規律と経済成長の両立を図る内容ですが、当社では、経済成長が低水準にとどまるとみています。チャートで示したように、当社の経済成長見通しは英国予算責任局（OBR）に比べて控えめです。政府支出の先行きが不透明であること、地政学的リスクがくすぶっていることがその理由です。これらはともに個人消費の重荷となり、やがて経済成長を抑制するとみられます。その結果、イングランド銀行（BOE）は12月に利下げに踏み切るほか、来年にはさらに2回の利下げを行う公算が大きく、それにより、政策金利は2026年末までに3.25%に低下する見込みです。

\*財政引き締めとは、政府が財政状況の改善をするために増税や歳出削減を行うことを指します。

この日  
に注目



12月1日

米国ISM製造業景況感指数、韓国貿易収支

12月2日

ユーロ圏失業率・CPI、ブラジル鉱工業生産

12月5日

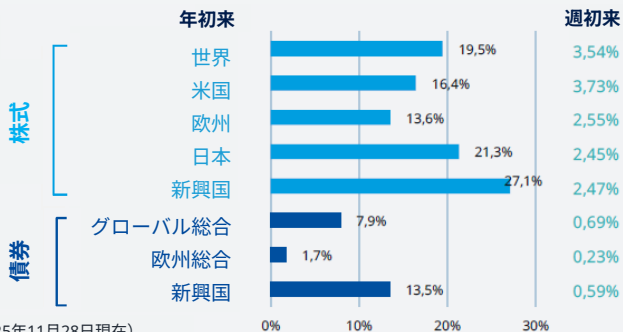
米国PCE、ドイツ工場受注、インド準備銀行政策金利

## 今週の市場動向

米国の経済指標の低迷を受けて米連邦準備制度理事会（FRB）の利下げ観測が高まり、グローバル株式は反発しました。債券市場では、予算案が市場に好感された英国を含め、長期債利回りが概ね低下しました。ロシアによるウクライナ侵攻の終結を目指す和平交渉が長引き、即時かつ永続的な停戦が危ぶまれるなか、金（ゴールド）と原油の価格は上昇しました。

### 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（2025年11月28日現在）  
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	3.49	▼	4.02	▼
	ドイツ	2.03	▲	2.69	▼
	フランス	2.24	▼	3.41	▼
	イタリア	2.18	▼	3.40	▼
	英国	3.74	▼	4.44	▼
	日本	0.97	▲	1.81	▲

出所：ブルームバーグ（2025年11月28日現在）  
直近1週間の変化を示したものを。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） 米ドル/オンス	原油 米ドル/バレル	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
4239.43	58.55	1.16	156.18	1.32	7.07	2.06	3.80
+4.3%	+0.8%	+0.7%	-0.1%	+7.0%	-0.4%		

出所：ブルームバーグ（2025年11月28日現在）。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



#### 9月の米国小売売上高は低調

米国の9月の小売売上高（政府閉鎖により公表が後ずれ）は前月比0.2%の微増、実質ベースではほぼ横ばいとなり、消費者が買い控えていることが示唆されました。特に、Eコマース、衣料、電子機器、スポーツ用品、自動車販売の不振が響き、裁量的支出が低迷しました。全体として、夏の好調さが一服した格好であり、現時点では政府閉鎖の影響は出ていません。

### 欧州



#### 11月の企業・消費者調査が発表

欧州委員会の経済金融総局による業況調査では、サービス業、小売業、建設業の信頼感が顕著に改善したことが示されました。これは需要と事業見通しの改善を反映したのですが、対照的に製造業は生産と受注の見通しが悪化し、若干の逆風にさらされています。また、消費者の信頼感は依然として安定していますが、経済全体に対する評価が小幅に改善した一方、家計の財政状況の評価は低下しました。

### アジア



#### 韓国中銀、政策金利を据え置く

韓国銀行（中央銀行）は金利を2.5%に据え置きました。2025～26年のGDP成長率とインフレ見通しが上方修正されたことを受けて景気見通しが改善したことが背景にあります。また、韓国ウォンに関連するマクロ金融の安定性を巡る懸念が広がり、韓国銀行が2026年末まで金利を据え置く公算が高まりました。

## 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：英国予算責任局（**2025年11月28日現在**）。チャートは英国のGDP成長率の予測値を示す。

<sup>1</sup>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 **28 November 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: **28 November 2025**

Doc ID: **5025954**

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](http://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

(5042521)