

ウィークリー・マーケット・ ダイレクション (12月16日~12月20日)



Amundi
Investment Solutions

Trust must be earned



“FRBのタカ派的なトーンからは、同行が先行き不透明感の高まりを織り込みつつあることがうかがえます。そのため、債券投資には戦術的なアプローチを取ることが求められます。”

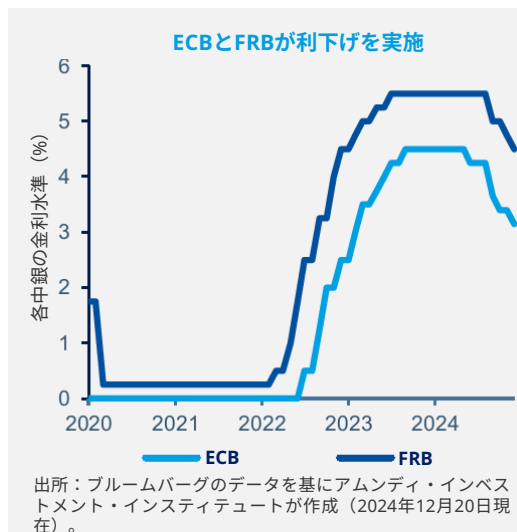
モニカ・ディフェンド
アムンディ・インベストメント・インスティテュート・ヘッド

FRBとECBが利下げを実施 日銀と英中銀は金利据え置き

ECBは金利の道筋を事前に約束せず、引き続きデータ次第の姿勢を継続しています。

トランプ氏の関税政策は、来年のFRBの金融政策に影響を与え得る波乱要因です。

パウエルFRB議長は、利下げのペースを緩めるのが適切な段階に来ていると述べました。



米連邦準備制度理事会（FRB）と欧州中央銀行（ECB）はともに12月の会合で0.25%の利下げを実施しました。ECBは12月12日に0.25%の利下げを実施し、金利が中立と推定される水準に近づいたことで、声明からタカ派的な文言を一部削除しました。12月18日にはFRBも0.25%の利下げを実施しましたが、全体的なトーンはタカ派的でした。FRBの現在の予測では、インフレ率が目標水準に低下するのは2027年だとしています。FRBは、新政権が実施するとみられる政策変更を明確には織り込んではいませんが、2025年にインフレ率が上昇するとの予想からは、FRBが先行き不透明感の高まりを予期していることがうかがえます。12月19日には日銀が金利を0.25%に据え置くことを決めました。トーンは慎重であり、声明では「わが国の経済・物価をめぐる不確実性は引き続き高い」との見方が示されました。イングランド銀行（BOE）も、最近発表されたインフレ率が予想を上回ったことで、金利の据え置きを決定しました。

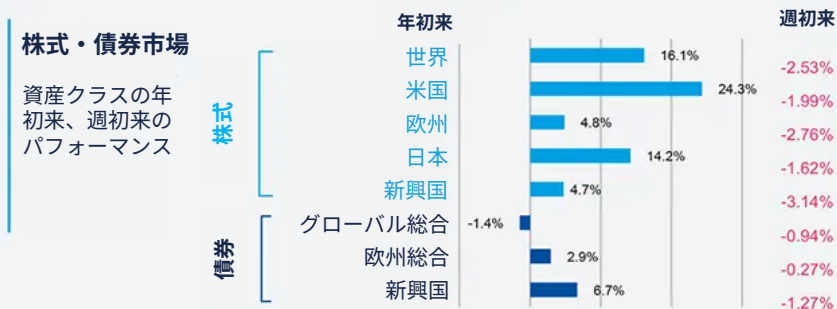
ホリデーシーズン休暇

お読みいただいている皆様へ
間もなくホリデーシーズンの休暇に入ります。来年1月6日の新年特別号で
またお会いしましょう。皆様、良いお年を！



今週の市場動向

株式市場は、特にFRBがタカ派的なトーンを出した後、全般的に下落しました。一方で、債券利回りはじり高となり、株式のボラティリティ（VIX指数）は今年8月以来の高水準まで上昇しました。今週は金（ゴールド）が下落し、米ドルは小幅高となりました。



出所：ブルームバーグ（2024年12月20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。

各地域のマクロ経済動向

南北アメリカ



S&Pグローバル総合PMIはサービス業が主導

12月の米国購買担当者景気指数（PMI）は総合指数が56.6と、前月の54.9から上昇しました。サービス業が上昇を主導した一方で、製造業の活動は一段と縮小しました。製造業PMIの内容は低迷しており、生産高や新規受注や雇用が低下しました。調査回答者からは、輸出の低迷が製造活動の重石になっているとの声がかかれています。サービス業の調査では、投入・販売価格ともに低下し、インフレが減速していることがうかがえます。

ユーロ圏PMIは4ヵ月連続の縮小圏

12月のユーロ圏HCOB購買担当者景気指数（PMI）は総合指数が49.5と前月の48.3から上昇したものの、4ヵ月連続で縮小圏にとどまりました。製造業が引き続き低調だった一方で、サービス業は拡大圏に復帰しました。このデータは、当社による2024年末の経済成長率の下方修正や、2025年が低調な出だしになるとの見方と一致しているように見えますが、それでも、当社では景気が後退するとは考えていません。

欧州



中国、消費回復への道は険しい

11月の名目小売売上の伸びは前年同月比3.0%と前月の4.8%から低下し、市場の予想を下回りました。小売売上の伸びがこれほど低水準となったのは8月以来のことです。毎年恒例のネット通販セール開始が前倒しされたことが月次データの変動に寄与した格好です。しかし、2ヵ月分のデータを総合しても、消費者需要は軟調に推移しており、最近の伸びは主に政府の補助金が出支えした結果であることがわかります。

アジア



国債利回り

2年物、10年物国債利回り
と直近1週間の
変化

	2年物	10年物
米国	4.31 ▲	4.52 ▲
ドイツ	2.02 ▼	2.28 ▲
フランス	2.22 ▼	3.08 ▲
イタリア	2.39 ▼	3.44 ▲
英国	4.34 ▲	4.51 ▲
日本	0.57 ▲	1.05 ▲

出所：ブルームバーグ（2024年12月20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

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
2622.91	69.46	1.04	156.31	1.26	7.30	2.77	4.33
-1.0%	-2.6%	-0.7%	+1.7%	-0.4%	+0.3%		

出所：ブルームバーグ（2024年12月20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。

この日
に注目



12月27日 日本失業率・鉱工業
生産、米国貿易収支

1月2日 中国、ユーロ圏、英
国、米国製造業PMI

1月3日 英国ISM成長業景況感
指数

Amundi
Investment Solutions

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（2024年12月20日現在）。チャートはFRBとECBの政策金利を表す。

*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 **20 December 2024**. 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: **23 December 2024**.

Doc ID: **4113654**

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

(4119450)