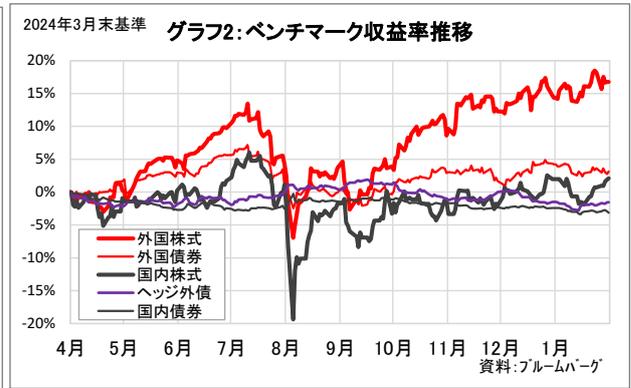
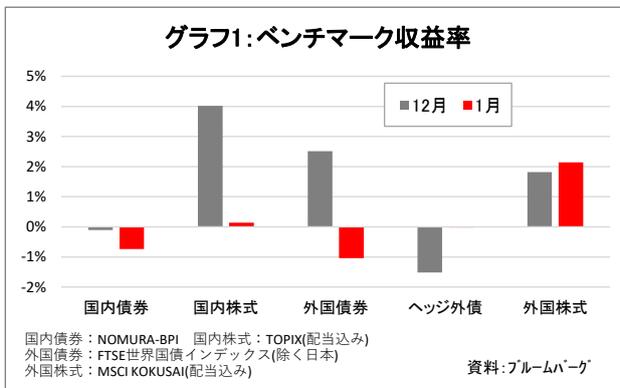


1月の市場動向と2月の注目点

1. ベンチマークの推移 ～外国株式が小幅続伸

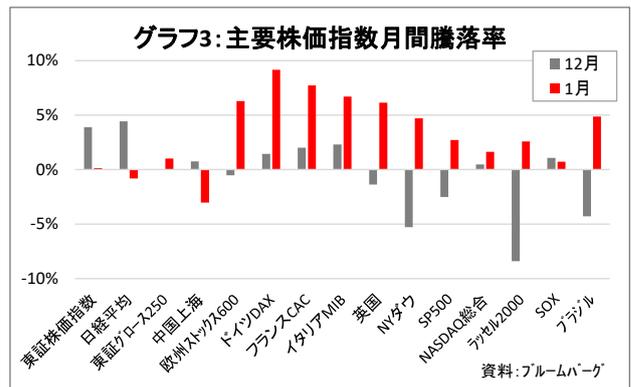
1月は外国株式が2%ほど上昇、国内株式、ヘッジ外債は概ね横ばい、外国債券は小幅の円高により1%ほど下げました。国内債券は長期金利がやや上昇し小幅のマイナスでした。年度では外国株式のプラス幅は16%台まで拡大、外国債券は3%程度、国内株式は2%程度のプラス、一方でヘッジ外債は1%台、国内債券は3%程度のマイナスとなりました。



2. 各市場の動き

① 内外株式～日本株は概ね横ばい、欧州は大幅上昇、米国は小幅の上昇

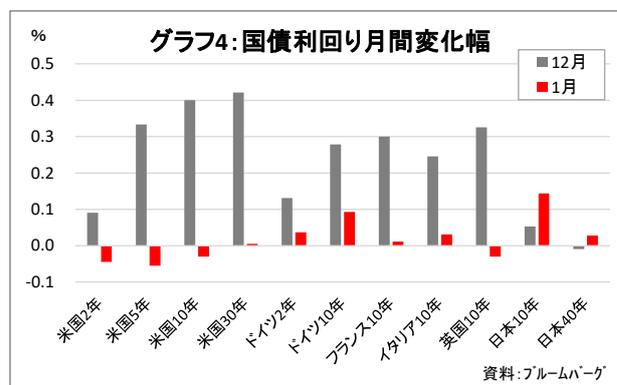
年初は高く始まりましたが20日のトランプ大統領就任に向け米国の関税政策などへの懸念から日本株は反落、欧米も頭の重い展開が続きました。しかし就任直後には世界的な関税引上げについて具体的な言及がなく安心感が広がり上昇に転じました。日米欧の金融政策は予想通りで株価への影響は限定されました。月末にかけては中国発の低コスト AI モデルの登場から米国や日本の一部テクノロジー関連は値を下げました。結局月間では日本株は概ね横ばい、米国は上昇、ニューヨークダウの上昇幅がNASDAQ総合指数等を上回りました。欧州は利下げの後も緩和的政策を継続する姿勢が示され大幅に上昇、欧州 Stocks 600 指数、ドイツ DAX 指数は史上最高値を更新しました。



② 内外債券（長期金利）～欧米は概ね横ばい、日本の長期金利はやや上昇

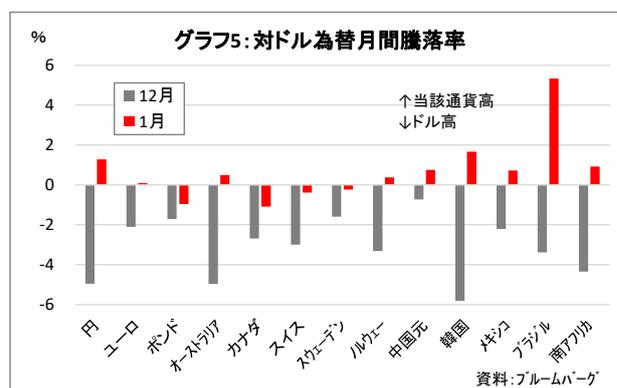
日本では金融政策決定会合前に当局者から利上げを示唆する発言が続き長期金利は上昇しました。利上げ発表後も現在の水準は低いという発言等、利上げ継続が示唆され高い水準で推移しました。

米国では米国新政権の政策がインフレ率を押し上げるのではないかと懸念等から長期金利は上昇しましたが、具体的な関税引き上げは示されず月末にかけて低下しました。欧州も米国同様に月前半は上昇、月末にかけては欧州中銀の利下げや弱い経済指標を背景にやや低下しました。



③ 為替 ～小幅の円高

月初は米国長期金利の上昇等からドル円為替は158円台後半まで円安が進行しましたが、その後は日本銀行の利上げや米国長期金利が低下に転じたこともあり一時153円台まで円高に振れ、結局155円台前半と年初の157円台からやや円高水準で1月を終えました。ユーロ円でも月間ではやや円高に振れました。ユーロ等、欧州通貨は対ドルでは概ね横ばい、下落が続いていた資源国、新興国通貨も下げ止まり、中国元はやや反発、ブラジルは大幅に反発しました。



3. 1月の主な出来事

① 各国金融政策決定会合

日本は利上げ、米国は据え置き、欧州中銀は利下げと予想通りながら異なる結果となりました(注)。カナダは6会合連続、スウェーデンは5会合連続の利下げを決定しました。新興国ではインドネシア、トルコ、南アフリカが利下げに動く一方、通貨安による物価上昇が続いているブラジルは4会合連続の利上げを決定しました。

(注) 1月31日付本レポートをご参照いただければ幸いです。

② トランプ大統領就任式

20日にトランプ大統領の就任式が行われました。直後から新大統領は不法移民対策、関税引き上げ、パリ協定からの脱退等の大統領令に矢継ぎ早に署名しました。当初は関税に関する具体的な内容は盛り込まれていなかったことから市場では安心感が広がりましたが、月末に公約通りカナダとメキシコに25%、中国に10%の追加関税を実施すると表明しました。

③ 「ディープ・シーク」ショック

中国発の低コスト AI モデルが世界を驚かせ金融市場にも影響が及びました。米国の優位性が低下するのではないかという懸念から、米国を中心にこれまで急上昇してきた半導体関連株が急落しました。専門家の見方は分かれているようですが、当面は市場を左右する材料となりそうです。

④ その他

米国ロサンゼルスで史上最悪とされる大規模な山火事が発生しました。気候変動が大きく影響しているという見方が一般的ですが、トランプ大統領はカリフォルニア州の対応を批判しました。

イスラエルとハマスがガザ地区での停戦で合意しました。ただし一時的という色彩が強く持続性については疑問視されています。トランプ大統領はヨルダンやエジプトにパレスチナ難民の受け入れを要求しましたが両国は拒否する意向を鮮明にしました。

カナダのトルドー首相が辞任の意向を表明しました。関税をめぐる米国との問題が高まるなかカナダの政治も不安定化しました。カナダは今年の G7 議長国となります。

4. 2月の注目点

① 各国金融政策決定会合

日米欧の決定会合は予定されていません。6日に英国の会合が開催されますが0.25%の追加利下げが確実視されています。

② 政治関連

当面は予測困難なトランプ大統領の動向に注目が集まることになりそうです。石破首相は7日に訪米し日米首脳会談に臨むとみられます。これまで日本にはそれほど圧力はかかっていませんが、どのような「お土産」を用意するのか、米政権がどのような「宿題」を出すのか注目したいと思います。また中国は4日で春節休暇が終了し5日から金融市場も再開します。中国市場にも注意が必要です。

③ その他

ドイツでは23日に総選挙が実施されます。極右政党の獲得議席次第ではフランス同様、政治の不安定化が懸念されます。また1月下旬に市場を驚かせた中国の低コスト AI も市場の焦点となりそうです。

本レポートは筆者の個人的見方であり弊社の公式見解ではありません。

債券運用第一部シニアストラテジスト 菊池 宏

※ 2024年12月以降のレポート

- 12月 2日号 11月の市場動向と12月の注目点
- 12月 6日号 各国政治不安にコロナの影響
- 12月12日号 中央銀行の憂鬱
- 12月20日号 米国は「タカ派的利下げ」、日本は「ハト派的利上げ見送り」
- 12月24日号 2024年グローバル金融市場10大ニュース
- 12月25日号 2024年金融市場の「初夢」、その結果は？
- 12月27日号 米中対立の背景
- 1月 6日号 12月の市場動向と1月の注目点
- 1月10日号 2025年金融市場の「初夢」
- 1月15日号 2024年度第3四半期の市場動向と今後の注目点
- 1月31日号 三者三様の日米欧金融政策決定会合

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。