

## 世界経済・金融市場動向(日本)

## 先月の振り返り

## 01 日本株式市場

1月の日経平均株価は上昇しました。

月前半は日中関係の悪化懸念から指数は下げる場面がありましたが、衆院解散総選挙への思惑が強まったことでAIや防衛など政策の恩恵を受けやすい銘柄が買われ最高値を更新しました。月後半は、高値警戒感に加え、グリーンランドを巡る地政学リスクへの懸念や円高進行などから上げ幅を縮小しました。

## 02 日本債券市場

1月の日本の長期金利は上昇（価格は下落）しました。上旬は年末年始の休場中の海外金利上昇につれやや金利は上昇しました。中旬には高市政権による衆議院解散報道に加え、与野党ともに消費税減税政策を公約に掲げたことから日本の財政悪化懸念が高まり超長期ゾーンを主導に金利は大きく上昇しました。その後、片山財務相やベッセント米財務長官による市場鎮静化へのけん制発言等から金利上昇幅を縮小しました。

## 経済金融環境

## 01 日本経済環境

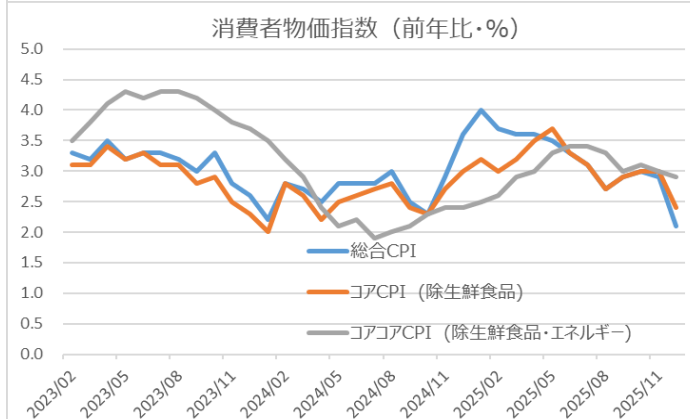
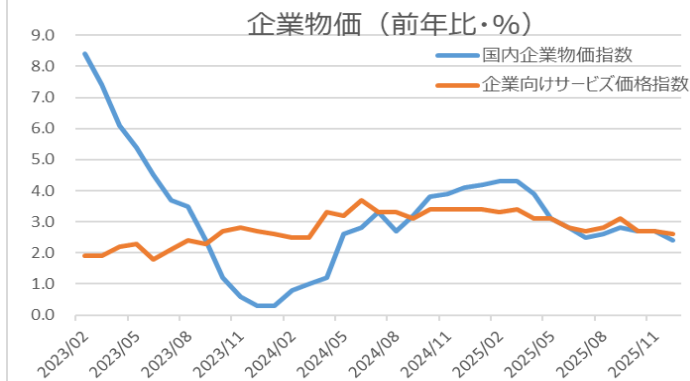
12月の企業物価指数や消費者物価指数は、全体的に伸び率が縮小しました。年末のガソリン旧暫定税率廃止に向けた移行措置での補助金拡充によりガソリン価格が下がったことなどが影響しました。

1月の日銀展望レポートでは政府の経済対策に加えて、企業の賃上げ継続による消費活動の活発化で物価が上昇すると見込んでいることから2026年度の物価見通しを上方修正しました。

## 今後の見通し

## 01 日本株式市場

企業業績は、全体的に緩やかな増益基調を見込みます。これまで日経平均株価が急速に上昇したことでバリュエーション調整も一定程度予想されますが、堅調な企業業績が継続していることから株価は底堅く推移する展開が想定されます。日米による為替介入などには注意が必要であるものの、日本の実質金利が低いことなどを加味すると一方向への円高は想定しづらく、引き続き日本株式には追い風になると考えます。



(注) データ期間：2023/2/1～2026/1/31  
(出所) Bloombergのデータを基にFDAlco作成

## 02 日本債券市場

日本銀行が政策金利を中立金利水準まで引き上げていくという方向性は変わっておらず、インフレ見通しの不確実性や債券需給の緩和等を踏まえると、長期的には金利には上昇圧力がかかりやすいと考えます。また、高市政権の財政拡張を巡る懸念が強まる場合や、過度な円安の進行により日銀の利上げ時期が前倒しになるなどの観測が高まった場合は金利に上昇圧力がかかるかと想定します。

## 世界経済・金融市場動向(米国)

## 先月の振り返り

## 01 米国株式市場

1月のS&P500指数は上昇しました。上旬は、米国のベネズエラに対する軍事行動を受けて防衛関連株や石油株が買われ、上昇しました。中旬は、トランプ大統領がグリーンランドの領有を巡って欧州への追加関税を表明したことで下落しました。下旬は、欧州への追加関税を撤回したことや、大型ハイテク企業の決算を控え、期待感から買われたことで最高値を更新しました。

## 02 米国債券市場

1月の米国長期金利は上昇(価格は下落)しました。上旬は金利はもみ合い、小幅な動きとなりました。中旬はトランプ政権に近いとされるハセツ氏が次期FRB議長候補から外れたとの報道やグリーンランド領有を巡り欧州への追加関税措置が意識され金利は急騰しました。下旬には欧州向け関税措置の撤回を受けて金利は低下しましたが、過去に量的引締めへの積極姿勢を示していたウォーシュ氏が次期FRB議長に指名されたことで金利低下幅を縮小しました。

## 経済金融環境

## 01 米国経済環境

12月の非農業部門雇用者数は+5.0万人増加し、前月の+5.6万人から増加幅は縮小しました。一方で、失業率は+4.4%と前月の4.5%から低下し、新規採用と解雇共に抑制されていることが示唆されました。

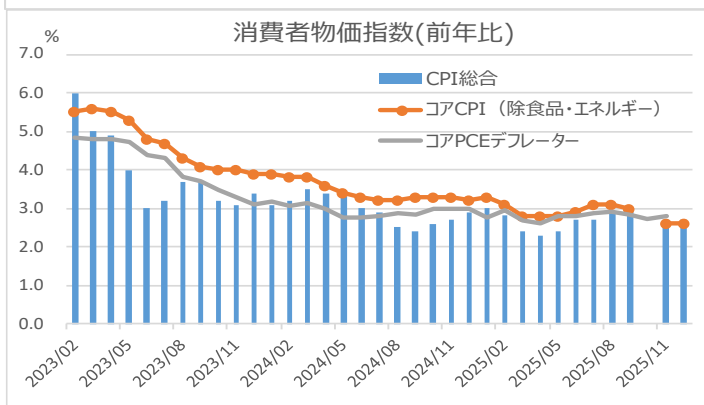
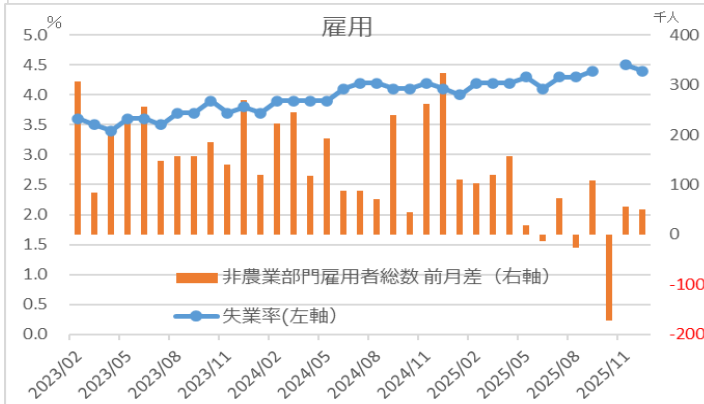
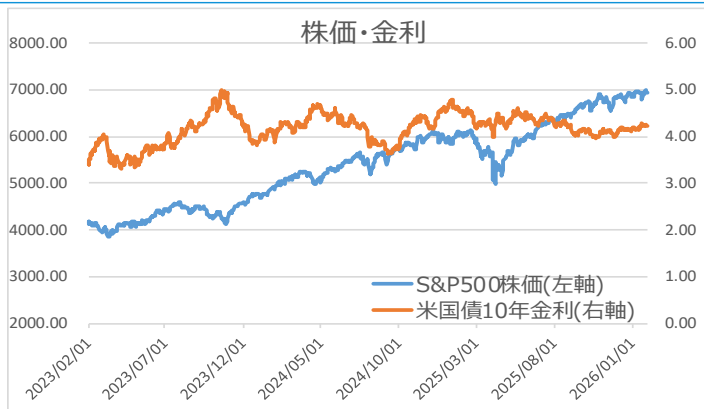
12月の消費者物価指数は前年比+2.7%、コア指数は同+2.6%と、ともに前月から横ばいとなりました。但し、政府機関閉鎖によるデータの歪みが影響している可能性もあるため、注意が必要です。

## 今後の見通し

## 01 米国株式市場

直近の企業決算では引き続き増益基調が確認され、総じて堅調な結果となっていることに加えて、FRBの利下げ観測と経済加速への期待から、株価は緩やかな上昇基調を辿ると想定します。

一方で、AI関連企業のデータセンター投資など、巨額の設備投資に対する収益性や、地政学リスクに対する懸念は熾り続けていることから、一時的な株価調整が起こる場面も想定されます。



(注) データ期間: 2023/2/1~2026/1/31  
(出所) Bloombergのデータを基にFDAlco作成

## 02 米国債券市場

市場ではFRBによる積極的な利下げが期待されていますが、利下げ期待はすでに相当程度織り込まれているため、金利はレンジでの推移を想定します。

一方で、トランプ政権が実施する減税政策による景気浮揚効果が顕在化し、個人を中心とした堅調な消費が継続した場合や企業センチメント改善により雇用の回復が確認された場合には、再び金利上昇圧力がかかることが想定されます。