



## 世界経済・金融市場のトレンド

### 1 トランプ米大統領の初動は穏当で市場はリスク選好の動きに

世界中が注目したトランプ氏の米大統領就任。市場の関心が高かった貿易政策に関して、懸念された世界一律の関税引き上げなどには踏み込みませんでした。市場はリスク選好の動きとなり株高・ドル安の展開。ただ、日本も含めた個別国に対する関税強化への警戒感は燻っており、やや低下も米長期金利は4.5%台で高い水準です。

米国では、米景気の底堅さを背景とする利下げ先送り観測から、1月前半は株価の上値が重い展開。その後はインフレ高止まり懸念の後退、トランプ政権の穏当なスタート、生成AI(人工知能)需要への期待から下旬にはS&P500種が過去最高値を更新しています。一時「ディープシーク・ショック」でハイテク株が一時急落する場面も。

日本では、日経平均が概ね3万8千円から4万円でのみ合いが続いています。昨年7月以来となる日銀の追加利上げについては、事前の織り込みが円滑に進み影響は限定的。為替の動き、米国株、特に米ハイテク株の動きに反応しつつも4万円台では戻り売り、3万8千円台近辺では押し目買いが優勢でした。

### 2 ドル安・円高の展開～リスク選好の動きと日銀の追加利上げが背景

為替市場では、米FRB(連邦準備理事会)の利下げ期待後退から1月上旬にかけてドル高の展開。主要通貨に対するドル指数は一時2022年11月以来の高値を記録しました。その後は市場のリスク選好の動きや、米長期金利の上昇一服からドル安に転じています

一方、円はほぼ全面高の動き。1月中旬には、米利下げ先送り観測からドル円は一時158円87銭と昨年7月以来の円安水準を付けました。その後は、日銀幹部の連日の発言を受けて1月会合での利上げの織り込みが浸透するなか、ドル円は一時154円台まで円高が進行。一時リスク回避的な動きから下旬には153円台を付けています。

ユーロ、豪ドルの対ドル相場は横ばい圏。対円相場では日銀に対する利上げ観測を主因にユーロ、豪ドルともに売りが先行しました。

### 3 新興国市場は総じて堅調～トランプ大統領への過度な懸念が後退

トランプ大統領が対中関税に慎重な発言をするなど、関税を巡る過度な懸念が後退。リスク選好の動きもあり新興国通貨は総じて堅調でした。米株高に連動するかたちで1月中旬以降、新興国株も堅調に推移。

緩やかな景気回復が続く中国。10-12月期実質GDPは前年比5.4%と予想より強めでした。ただ、不動産開発投資は不振が継続。デフレ懸念が燻るなかで内需拡大が引き続き課題です。中国主要株価は横ばい圏で人民元は対ドルで堅調。その他で目立ったのがブラジルです。昨年12月にレアルは過去最安値を更新。これに対応してブラジル中銀がドル売り介入を実施するとともに、インフレ懸念に対応した利上げが奏功しレアルが全面高となっています。



## 主なリスク要因

米FRBの金融政策	インフレ懸念再燃により利下げ停止で長期金利が急上昇
米トランプ政権の貿易政策	互いに高い関税をかけ合う貿易戦争勃発で世界経済が分断
中国経済動向	景気刺激策先送りによる不動産不況の深刻化がデフレに発展
少数与党の日本政治	野党の経済政策丸飲みによる財政拡大懸念から長期金利が急上昇



## 最近の出来事

評価	日付	国/地域	経済指標やニュースなどのイベント
●	1月 10日	米国	12月雇用統計～非農業部門雇用者数、失業率は予想より強めで、市場には利下げ先送り観測が台頭
●	14日	日本	氷見野日銀副総裁の講演・会見～1月会合で利上げを議論することを表明。市場は利上げを織り込みへ
○	15日	米国	12月消費者物価指数～コア指数が前月比、前年比ともに予想より弱めで市場のインフレ高止まり懸念は後退へ
○	15日	中東	イスラエルとイスラム組織ハマスがパレスチナ自治区ガザでの戦闘停止で合意～市場への影響は限定的
○	20日	米国	共和党のトランプ氏が第47代大統領に就任～演説で関税引き上げへの言及はなく市場はリスク選好の動きへ
○	21日	米国	トランプ大統領が米国のAI開発事業への巨額投資を発表～日米3社で「スターゲート」と呼ぶ共同事業を開始
-	24日	日本	日銀は金融政策決定会合で政策金利を0.25%から0.5%に引き上げ～市場は織り込み済みで落ち着いた動き
-	29日	米国	FOMC(連邦公開市場委員会)～政策金利を4会合ぶりに据え置き。利下げは一時停止も利下げ路線は継続へ
●	31日	米国	トランプ政権の報道官が表明～2月からメキシコとカナダに25%の関税、中国に10%の追加関税を実施

評価は株式市場の見方:○はプラス、-は中立、●はマイナス



## 今後の重要スケジュール

日付	国/地域	イベントや経済指標
2月 7日	米国	1月雇用統計
7日	-	日米首脳会談[観測]
12日	米国	1月消費者物価指数
17日	日本	10-12月期実質GDP(1次速報)
23日	ドイツ	総選挙
26-27日	-	G20(20カ国・地域)財務相・中央銀行総裁会議
月内	米国	FRB議長半期議会証言
3月 2日	日本	2025年度予算案の衆院採決期限(年度内成立が前提)
5日	中国	全人代(全国人民代表大会)開幕

出所:報道資料を基に作成



## 今後のマーケット環境

### 1 投資環境の良好さが継続も残る不確実性

トランプ大統領の初動は穏当で、市場は好感しリスク選好が強まるきっかけになりました。米景気は予想以上に底堅く米利下げは先送りされたものの、欧州は利下げ路線継続で投資環境の良好さは持続しそうです。ただ、トランプ氏の公約である世界一律の関税引き上げなど、貿易政策への不安は依然として燻ったまま。リスク資産を中心にボラティリティ(変動)の高まる場面がありそうです。

### 2 米国株は底堅さを維持、日本株はもみ合い継続へ

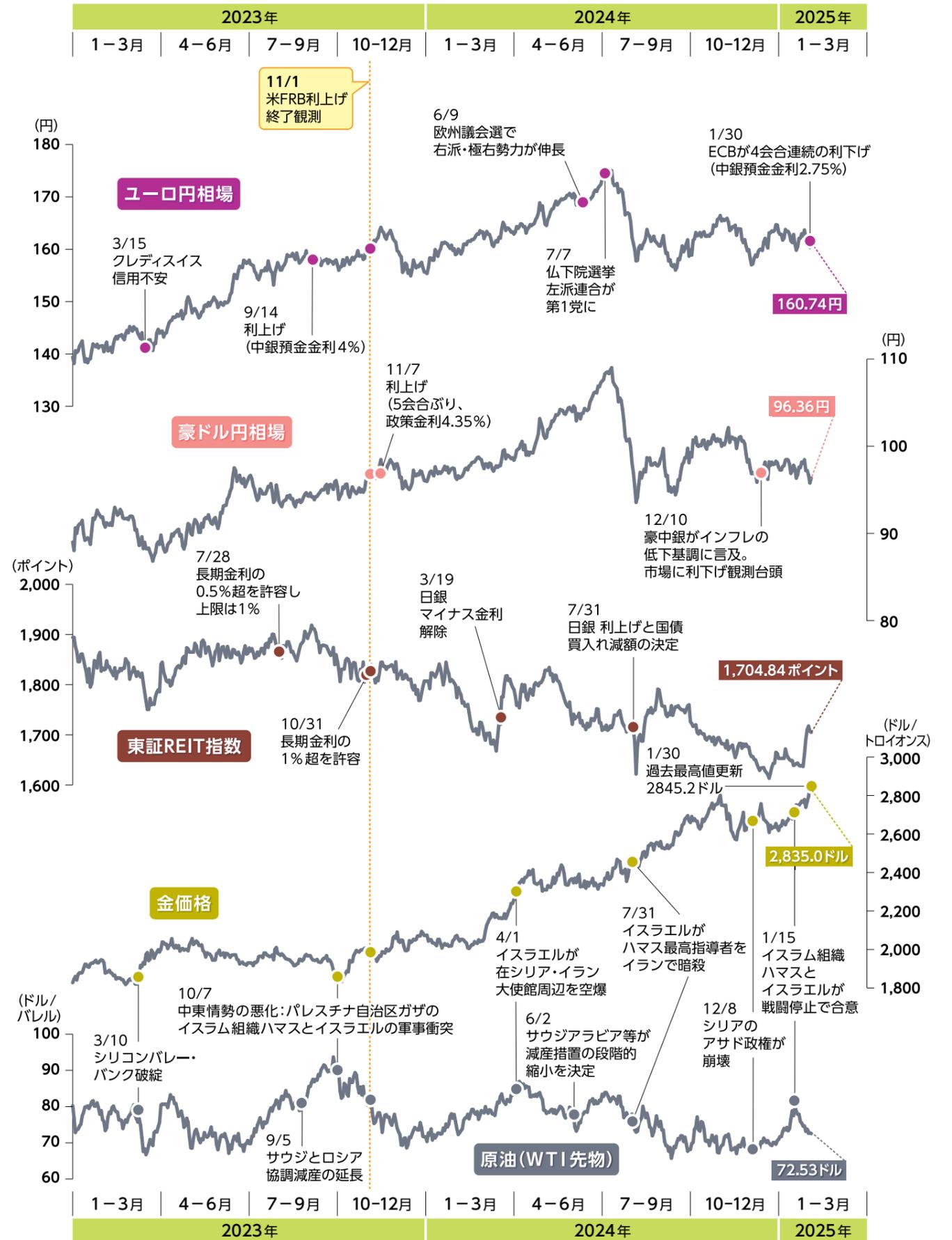
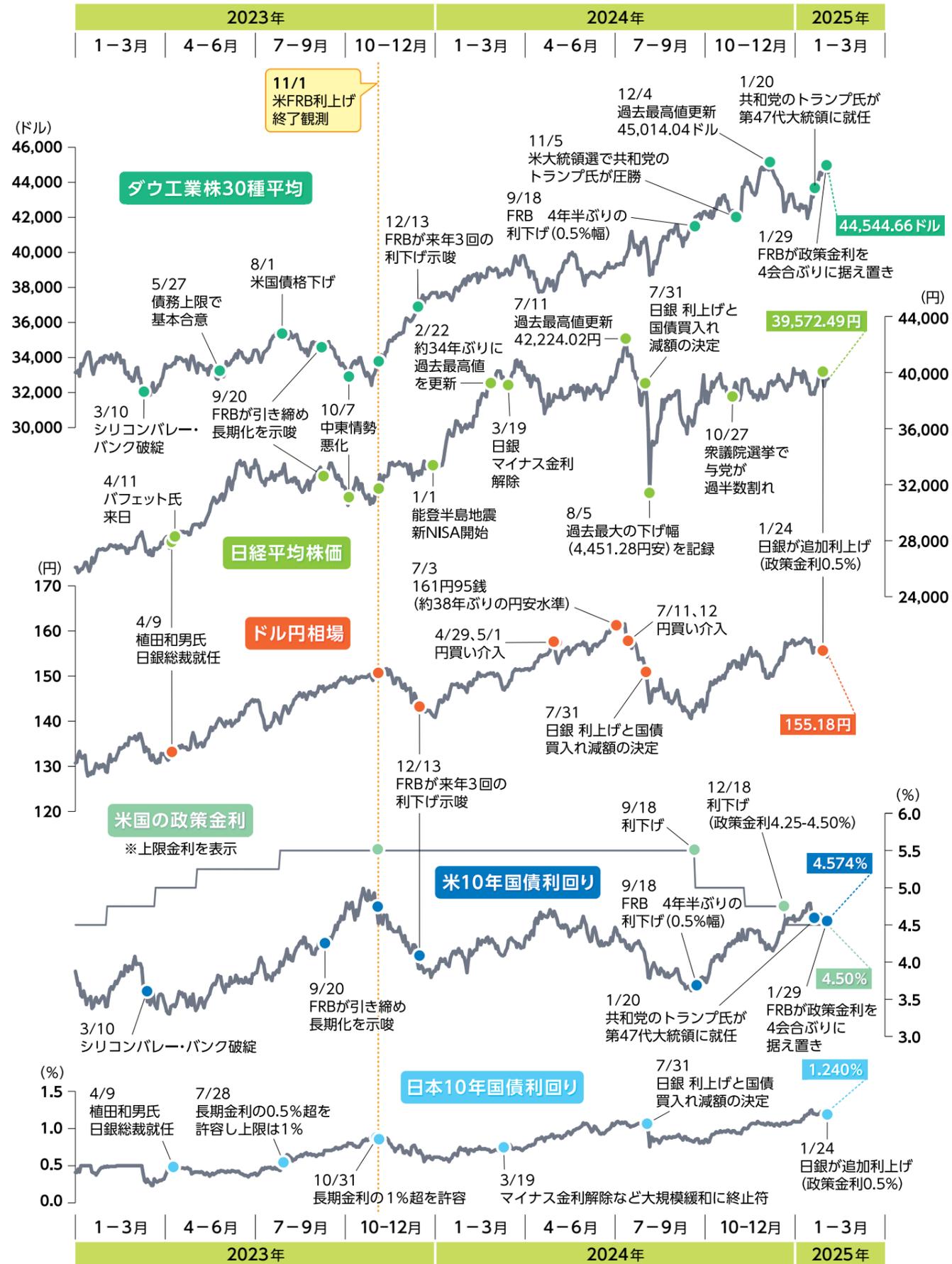
米国では、トランプ劇場再開に翻弄される場面もありそうですが、底堅い米景気や生成AI需要への期待から株価は底堅さを維持しそうです。米利下げ時期を見極めるうえでインフレ動向に注目。

日本では、政府の景気対策が景気回復持続に寄与すると共に、底堅い企業業績が株価の下支え要因。ただ、予測不能なトランプ氏の言動への警戒感が重石になりそうです。初の日米首脳会談に要注目。

### 3 日米の金融政策変更のペースは緩やかで一定の円安水準継続へ

FRBは利下げ路線、日銀は利上げ路線と金融政策の方向性は異なるものの、FRBで年内2回程度の利下げ、日銀で年内1回程度の利上げと、日米ともに政策変更は緩やかなペースにとどまると市場では見えています。日米の大きな金利差に変化はなく、ドル円は一定の円安水準で推移しそうです。ドル、円ともに大きな変化は乏しく、ユーロや豪ドルの対ドル相場、対円相場は横ばい圏で推移するとみられます。

# マーケットを動かしたイベント



(データ期間) 2023/1/1~2025/1/31 (資料) QUICK 日本経済新聞等

●東証REIT指数の指数値及び東証REIT指数に係る標章又は商標は、株式会社JPX総研又は株式会社JPX総研の関連会社の知的財産です。  
 ●本ご案内のデータ・分析等は過去の一定期間の実績に基づくものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を保証もしくは予想するものではありません。また各指数に直接投資することはできず、費用や流動性の市場要因も考慮されておりません。  
 ●本ご案内は、三井住友銀行が信頼できると判断したデータを基に作成していますが、データ・分析等の正確性・完全性等について当行が保証するものではありません。  
 ■本資料に関するお問い合わせは、現在のお取引店までお願い申し上げます。