

~TMAMマーケットウィークリー(1/12~16)~

Topic:米国は政治リスクと決算で乱高下、日本は衆議院解散期待で最高値更新

- 1月12日~15日の米国株式市場(S&P500種指数)は、前週末比で下落しました。12日はパウエルFRB議長への刑事捜査で一時急落したものの、議長の毅然とした姿勢で投資家の信頼が保たれ最高値を更新しました。13日はトランプ大統領のクレジットカード金利上限案支持により金融株が急落、イラン情勢悪化やFRB独立性への懸念も重なり反落しました。14日は中国の国内でのハイテク規制強化を背景にハイテク株が下落、決算が投資家の期待値を下回った銀行株の利益確定売りなどにより続落しました。15日は半導体大手企業の好業績と好調な決算を受けた金融株の反発が下支えとなり上昇しました。
- 1月13日~16日(12日は休場)の日本株式市場(TOPIX)は、前週末比で上昇しました。先週末、高市首相が衆議院解散の検討に入ったとの報道を受け、内閣支持率の高さから自民党の議席増が見込まれ、積極財政への期待から13日は史上最高値を更新しました。14日も前日の流れを継いで最高値を更新。AI・半導体、防衛、造船など高市首相が掲げる日本成長戦略17分野を意識した物色が活発化、金利上昇を背景に銀行株も堅調に推移しました。15日は日経平均が短期的な過熱感を警戒し下落したものの、TOPIXは4日続伸し連日史上最高値を更新しました。16日は週初から衆議院の解散観測を買い材料視して急上昇した反動で下落しました。

【図表1 金融市場の動向】

		直近値		前週末との比較	
				変化率(%)	変化幅
株 価	日経平均株価(円)	1月16日	53,936.17	3.84	1,996.28
	TOPIX		3,658.68	4.11	144.57
	NYダウ(米ドル)	1月15日	49,442.44	▲0.12	▲61.63
	S&P500		6,944.47	▲0.31	▲21.81
	ユーロ・ストックス50指数	1月15日	6,041.14	0.73	43.67
1 利 回 り 国 債	日本(%)	1月16日	2.18	—	0.09
	米国(%)	1月15日	4.17	—	0.00
	ドイツ(%)	1月15日	2.82	—	▲0.04
為 替	ドル円(円/米ドル)	1月16日	158.77	1.04	1.63
	ユーロ円(円/ユーロ)		184.19	0.58	1.06

(出所)Bloomberg

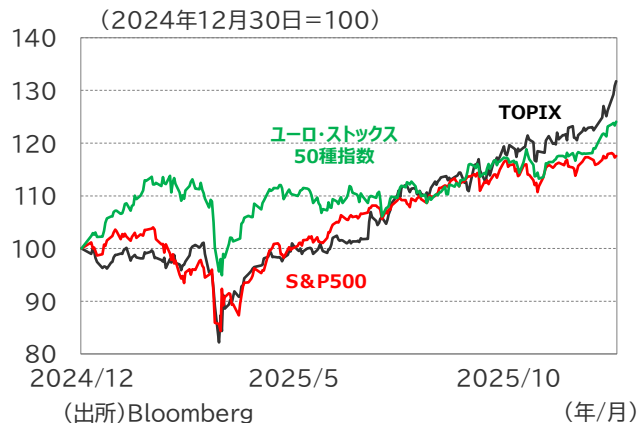
(注)ドル円、ユーロ円は対顧客外国為替相場の仲値

当レポートで使用している用語

FRB:米連邦準備制度理事会、FOMC:米連邦公開市場委員会

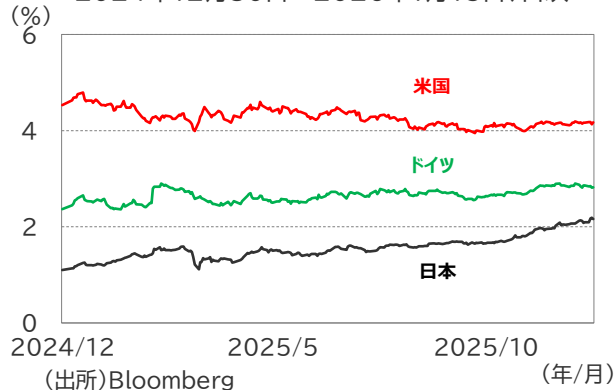
ECB:欧州中央銀行

【図表2 株式市場の動向】

2024年12月30日~2026年1月15日
日次、現地通貨ベース

【図表3 長期金利の動向】

2024年12月30日~2026年1月15日、日次



※上記は過去の実績であり、将来の動向を示唆・保証するものではありません。

※上記は作成日時点の弊社の見解であり、今後、予告なく変更することがあります。

今週の主要な経済指標：米国の12月CPIや11月小売売上高に注目

- 2025年12月のコアCPI(除く食品及びエネルギー)は前月比+0.2%と、市場予想(同+0.3%)を下回りました(図表5)。前回11月は政府機関閉鎖に伴うデータ回収の遅れなどから下方バイアスがかかった可能性があったものの、その反動による加速も見られず、インフレの落ち着きを示す結果となりました。内訳では、関税の影響が懸念されたコア財は前月比0.0%にとどまりました。一方で、家賃を含む住居費の影響などによりコアサービス(前月比+0.3%)は高い伸びを示したものの、均してみれば緩やかな鈍化傾向にあります。総じてデシインフレのペースは緩慢であるものの、FOMC参加者が警戒するインフレ再加速のリスクは低下したと考えられます。昨年に計0.75%の利下げを実施したFRBは、今後中立金利に向け緩やかなペースで利下げを実施すると予想しています。
- 2025年11月の小売売上高は前月比+0.6%(10月:同▲0.1%)、変動の大きい業種を除いたコントロールグループは前月比+0.4%(10月:同+0.6%)と、ともに高い伸びを示し、個人消費の底堅さを裏付ける結果となりました(図表6)。10月はEV補助金終了に伴う駆け込みの反動で自動車・同部品が全体を押し下げたものの、11月には回復に転じており、反動減の影響は一巡したとみられます。今後は、株高による資産効果が高所得者層の消費をけん引する一方、低・中所得者層においても、関税の影響一巡やサービスインフレの沈静化に伴い、実質賃金の伸び悩みが解消されることで消費が下支えされるとみられます。こうした要因から、個人消費は全体として堅調さを維持すると予想しています。

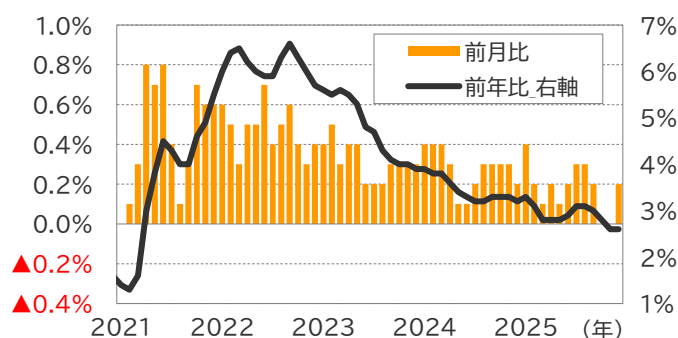
【図表4 今週の主要経済指標】

公表日	国・地域	経済指標	予想	結果
13日(火)	日本	12月現状判断DI	48.7	48.6
	米国	12月消費者物価指数(除く食品及びエネルギー)	前月比+0.3%	同+0.2%
			前年比+2.7%	同+2.6%
14日(水)	中国	12月輸出(米ドル建てベース)	前年比+3.1%	同+5.9%
	米国	11月小売売上高	前月比+0.5%	同+0.6%
		11月小売売上高(コントロールグループ)	前月比+0.4%	同+0.4%
15日(木)	日本	12月国内企業物価指数	前年比+2.4%	同+2.4%
	米国	新規失業保険申請件数	21.5万件	19.8万件
16日(金)	米国	12月鉱工業生産	前月比+0.1%	
		1月NAHB住宅市場指数	40	

(出所)Bloomberg
(注)16日11時時点のデータ

【図表5 米消費者物価指数の推移】

2021年1月～2025年12月、月次

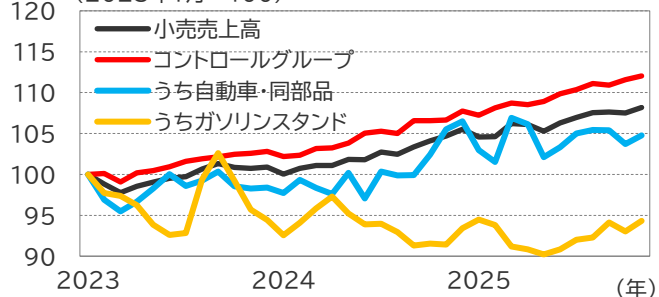


(出所)米労働省

【図表6 米小売売上高の推移】

2023年1月～2025年11月、月次

(2023年1月=100)



(出所)米商務省

(注)コントロールグループは、外食や自動車同部品、建設資材、ガソリンスタンドを除いた小売売上高

※上記は過去の実績であり、将来の動向を示唆・保証するものではありません。

※上記は作成日時点の弊社の見解であり、今後、予告なく変更することがあります。

(次頁へ続く)

来週発表予定の経済指標：日銀の金融政策決定会合に注目

- 来週は、日銀の金融政策決定会合に注目しています(図表7)。昨年12月の会合で政策金利である無担保コールレートの誘導目標を0.50%から0.75%へ0.25%引き上げることが決定されてから1か月しか経っておらず、日銀は0.75%の政策金利が経済や物価、金融環境に及ぼす影響を見極める段階にあると考えられます(図表8)。今会合では現状維持がコンセンサスとなるなか、市場の関心は次回利上げ時期やペースに移っており、展望レポートの修正内容や植田総裁の記者会見で何らかの手掛かりが示されるかが焦点となります。
- 展望レポートにおける2026年度の経済・物価見通しについては、経済対策の効果を反映し、実質GDP成長率が前回10月時点の+0.7%から上方修正される一方で、経済対策における物価高対策を反映して、消費者物価指数(除く生鮮食品)は前回の+1.8%から下方修正されるとみられます(図表9)。もっとも、一時的な要因を除いた基調的な物価上昇率は2%に向けて上昇していくとの見通しは維持されると考えられます。また、昨年12月の追加利上げ決定を踏まえ、政策委員の見解を集計したリスクバランスについて、前回10月に示されていた2026年度の経済に関する下振れリスクが撤回されるなど、中心的見通しの確度が一層高まった点が強調されるか注目されます。
- 植田総裁は前回会合後の会見で、推計値に幅がある中立金利を念頭に置いて金融政策を運営することには慎重な姿勢を示しつつも、利上げが経済・物価・金融環境に及ぼす影響を精査し、その適否を判断する構えを強調しました。今回の会見では、現行の政策金利と中立金利の「距離感」について一步踏み込んだ言及があるか、また賃金と物価の好循環に対する確信度が改めて示されるかが焦点となります。あわせて、円安が基調的な物価上昇に与える影響について、足元の為替水準も踏まえたより踏み込んだ発言がみられるか注目されます。

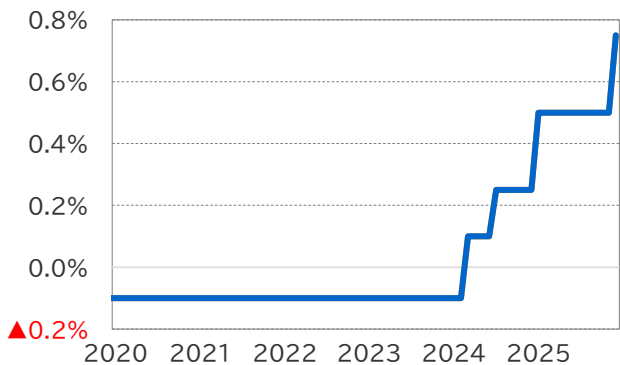
【図表7 来週発表予定の主要経済指標】

公表日	国・地域	経済指標	予想	前回
19日(月)	中国	10-12月期実質GDP	前年比+4.5%	同+4.8%
22日(木)	日本	12月貿易収支	3,648億円	3,167億円
	米国	11月個人支出	前月比+0.5%	—
		11月PCEデフレーター(除く食品及びエネルギー)	前月比+0.2%	—
23日(金)	日本	12月全国消費者物価指数(除く生鮮食品)	前年比+2.5%	同+3.0%
		無担保コールレート(金融政策決定会合)	0.75%	0.75%
	ユーロ圏	1月総合PMI	—	51.5
	米国	1月総合PMI	—	52.7

(出所)Bloomberg
(注)16日11時時点のデータ

【図表8 日本の政策金利の推移】

2020年1月～2025年12月、月次



(出所)日本銀行

(年)

※上記は過去の実績および将来の予想であり、将来の動向を示唆・保証するものではありません。

※上記は作成日時点の弊社の見解であり、今後、予告なく変更することがあります。

【図表9 経済・物価見通し(展望レポート)】

2025年10月時点

(前年度比)

	実質GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)	消費者物価指数 (除く生鮮食品・エネルギー)
2025年度	+0.7%	+2.7%	+2.8%
7月時点の見通し	+0.6%	+2.7%	+2.8%
2026年度	+0.7%	+1.8%	+2.0%
7月時点の見通し	+0.7%	+1.8%	+1.9%
2027年度	+1.0%	+2.0%	+2.0%
7月時点の見通し	+1.0%	+2.0%	+2.0%

(出所)日本銀行公表資料をもとに作成

(注)政策委員見通しの中央値

投資信託にかかるリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等値動きのある証券に投資をしますので、これら組み入れ資産の価格下落等や外国証券に投資する場合には為替の変動により基準価額が下落し、損失を被ることがあります。

投資信託は、**預貯金や保険と異なります**。また、**投資元本が保証されているものではなく**、基準価額の下落により損失を被り、**投資元本を割り込むことがあります**。個別の投資信託毎にリスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面等をよくご覧ください。

投資信託にかかる費用について

- 購入時に直接ご負担いただく費用・・・購入時手数料**上限3.3%(税込)**
- 換金時に直接ご負担いただく費用・・・信託財産留保額**上限0.5%**
- 保有期間中に間接的にご負担いただく費用・・・信託報酬**上限 年率1.903%(税込)**
※ファンド・オブ・ファンズでは、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の運用管理費用等を別途ご負担いただきます。
- その他の費用・手数料・・・監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、信託事務等に要する諸費用等をファンドの信託財産を通じて間接的にご負担いただきます。

詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)、契約締結前交付書面等をよくご覧ください。

※お客さまにご負担いただく手数料等の合計金額については、お客さまの保有期間等に応じて異なりますので表示することができません。

<ご注意>

上記のリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しています。費用の料率につきましては、東京海上アセットマネジメントが運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しています。費用の詳細につきましては、個別の投資信託毎の投資信託説明書(交付目論見書)、契約締結前交付書面等をよくご覧ください。投資信託にかかるリスクや費用は、投資信託毎に異なりますので、ご投資をされる際には、事前に投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面をよくご確認ください。

【一般的な留意事項】

- 当資料は、情報提供を目的として東京海上アセットマネジメントが作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。お申込みに当たっては必ず投資信託説明書(交付目論見書)をご覧の上、ご自身でご判断ください。投資信託説明書(交付目論見書)は販売会社までご請求ください。
- 当資料の内容は作成日時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 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、その正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に掲載された図表等の内容は、将来の運用成果や市場環境の変動等を示唆・保証するものではありません。
- 投資信託は、値動きのある証券等(外貨建資産に投資する場合には、この他に為替変動リスクもあります)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元本が保証されているものではありません。
- 投資信託は金融機関の預金とは異なり元本が保証されているものではありません。委託会社の運用指図によって信託財産に生じた利益および損失は、全て投資家に帰属します。
- 投資信託は、金融商品取引法第37条の6の規定(いわゆるクーリング・オフ)の適用はありません。
- 投資信託は、預金および保険契約ではありません。また、預金保険や保険契約者保護機構の対象ではありません。
- 登録金融機関から購入した投資信託は投資者保護基金の補償対象ではありません。

東京海上アセットマネジメント株式会社

<https://www.tokiomarineam.co.jp/> サービスデスク 0120-712-016 (受付時間:営業日の9:00~17:00)

商号等:東京海上アセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第361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、一般社団法人第二種金融商品取引業協会