

~TMAMマーケットウィークリー(1/26~30)~

Topic: 日米当局による為替レートチェックで円高に反応するも、その後の市場は膠着

- 1月26日~29日の米国株式市場(S&P500種指数)は、前週末比でほぼ横ばいでした。前週末はトランプ大統領の発言などから金融株が売られましたが、週明けの26日は、好決算が予想されたハイテク株が買われ、27日まで5営業日連続で上昇しました。28日のFOMCでは、4会合ぶりに政策金利は据え置かれましたが、事前の予想通りで、市場は落ち着いた動きとなりました。今週は決算内容の発表により大きく売られる銘柄もありましたが、S&P500指数全体は大きくは下げず、一時最高値を更新しました。
- 1月26日~30日の日本株式市場(TOPIX)は、前週末比で下落しました。前週末23日、事前の予想通りに衆議院は解散総選挙に、日本銀行政策決定会合は金利据え置きとなりましたが、市場引け後に日米当局が連携して為替のレートチェックを行ったとの報道を受けて、急速に円高が進みました。週明け26日はそれを受けて、輸出関連を中心に株式市場は大幅に下落しました。27日に前日の大幅な下げから小幅に反発すると、その後は、選挙結果の予想や、半導体銘柄に関する思惑などで膠着したまま取引を終えました。

【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30日	53,322.85	▲0.97	▲524.02
	TOPIX		3,566.32	▲1.75	▲63.38
	NYダウ(米ドル)	1月29日	49,071.56	▲0.06	▲27.15
	S&P500		6,969.01	0.77	53.40
	ユーロ・ストックス50指数		5,891.95	▲0.95	▲56.25
1 0 年 利 回 り 国 債	日本(%)	1月30日	2.25	—	▲0.01
	米国(%)	1月29日	4.23	—	0.01
	ドイツ(%)	1月29日	2.84	—	▲0.07
為 替	ドル円(円/米ドル)	1月30日	153.66	▲3.13	▲4.96
	ユーロ円(円/ユーロ)		183.36	▲1.59	▲2.97

(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

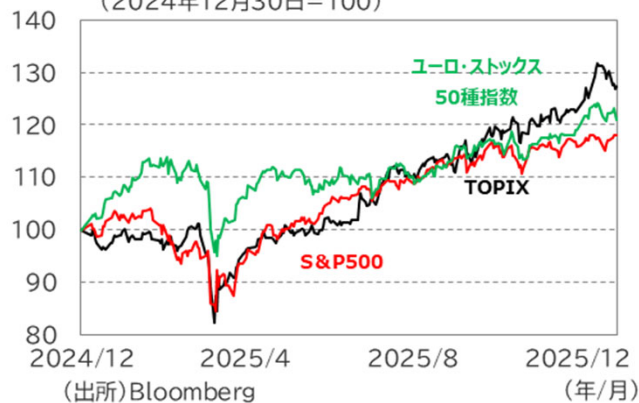
ECB:欧州中央銀行

【図表2 株式市場の動向】

2024年12月30日~2026年1月29日

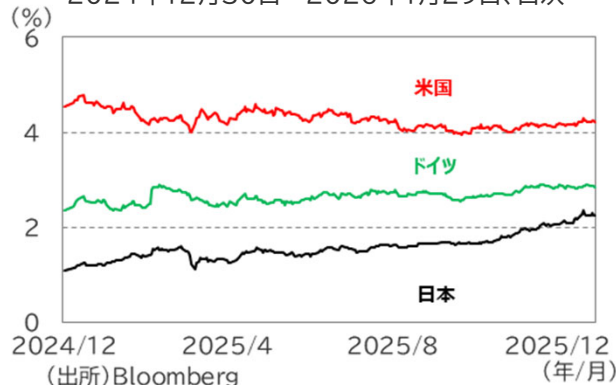
日次、現地通貨ベース

(2024年12月30日=100)



【図表3 長期金利の動向】

2024年12月30日~2026年1月29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:FOMCや1月の東京都区部CPIに注目

- 今週は、FOMCや1月の東京都区部CPIに注目しました(図表4)。FOMCでは大方の予想通り、政策金利であるFF(フェデラルファンド)レートの誘導目標を3.50%~3.75%に据え置くことが決定されました。なお、マイラン理事とウォラー理事が0.25%の利下げを求めて反対票を投じました。声明文では、経済活動の評価について「緩やか」から「堅調」に引き上げられ、失業率は「安定化の兆しをいくつか見せている」との判断が示されたほか、12月の声明文にあった「直近数か月で雇用の下振れリスクが高まった」との記述が削除されました(図表5)。パウエル議長は会合後の記者会見で、経済は2026年に向けて「堅実な基盤」を保っており、現在の金利水準は目標達成を促すのに「良い位置にある」との認識を示しました。昨年12月まで続いた保険的利下げが終了し、FRBは今後、経済データやリスクのバランスを慎重に見極める様子見姿勢に入ったと考えられます。市場の関心は、米財務長官が「今後1週間以内」にも発表されるとの見通しを示した、パウエル議長の後任の指名に集まっています。
- 1月の東京都区部CPIが発表され、コアCPI(除く生鮮食品)は前年比+2.0%と12月の前年比+2.3%から上昇率が縮小しました(図表6)。食料品において昨年の上昇率が高かったことの裏が出たことに加え、ガソリン暫定税率の廃止と原油価格の下落によりエネルギー価格が低下したことが全体を押し下げました。今回の結果を踏まえると、2月20日に公表される1月の全国コアCPも12月(前年比+2.4%)から上昇率が鈍化するとみられます(図表7)。2~4月は電気・ガス代補助金の実施によってエネルギー価格が更に押し下げられるとみられ、今後、全国コアCPIは一旦2%を割る可能性が高いと考えられます。もっとも、日銀は、その間も基調的な物価上昇率は2%に向かって徐々に高まっていくと予想しているものの、基調的な物価変動をよりの確に把握できるグローバルコア(全国)は1.5%付近で伸び悩んでおり、今後上昇していくか注目しています(図表7)。

【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
27日(火)	米国	1月カンファレンスボード消費者信頼感	91.0	84.5
28日(水)	米国	FFレート上限(FOMC)	3.75%	3.75%
29日(木)	日本	12月企業向けサービス価格指数	前年比+2.7%	同+2.6%
	米国	11月貿易収支	▲440億米ドル	▲568億米ドル
30日(金)	日本	1月東京都区部消費者物価指数(除く生鮮食品)	前年比+2.2%	同2.0%
		12月鉱工業生産	前月比▲0.4%	同▲0.1%
	ユーロ圏	10-12月期実質GDP(1次速報)	前期比+0.2%	
	米国	12月卸売物価指数(除く食品及びエネルギー)	前月比+0.2%	

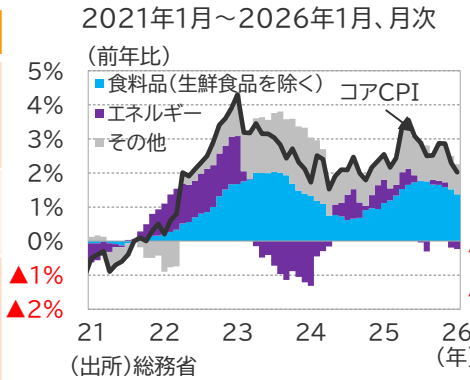
(出所)Bloomberg
(注)30日13時時点のデータ

【図表5 FOMC声明文(一部抜粋)】

項目	前回(2025年12月)	今回(2026年1月)
経済活動	入手可能なデータは、経済活動が緩やかに拡大していることを示唆している	入手可能なデータは、経済活動が 堅調 に拡大していることを示唆している。
雇用	雇用の増加は今年減速し、失業率は9月にかけて上昇傾向にある	雇用の増加は低いままで、失業率は 安定化の兆し をいくつか見せている
リスク	FOMCはデュアルマンドートの両方のリスクに注意を払い、 直近数か月で雇用の下振れリスクが高まった と判断している。	FOMCはデュアルマンドートの両方のリスクに注意を払う。

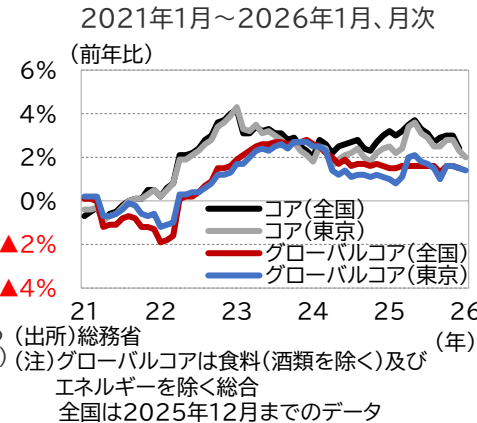
(出所)FRB

【図表6 東京コアCPIの推移】



※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7 東京・全国CPIの推移】



(次頁へ続く)

来週発表予定の経済指標:1月の米雇用統計に注目

- 来週は、ADPと米労働省が公表する1月の雇用統計に注目しています(図表8)。ADPが公表した昨年12月の民間雇用者数は前月差+4.1万人と市場予想(同+5.0%)には届かなかったものの、マイナス圏を脱し増加に転じた点はポジティブに評価できます(図表9)。1月は前月差4.8万人と雇用の増勢がやや加速し、2か月連続のプラスを確保する見込みです。同様に、政府公表の非農業部門雇用者数も12月の前月差+5.0万人から1月は同+7.8万人へと伸びが拡大すると予想されています。これら一連のデータが概ね予想通りの結果となり、労働需要の底打ちが鮮明となるか注目されます。
- 特に注目すべきは、雇用者数の伸びが失業率の安定につながるかという点です。専門家の間では、労働人口の伸び悩み(移民抑制策の影響等)により、失業率を横ばいで維持するために必要な雇用増、いわゆる「雇用のブレークイーブン」が月間+5万人程度まで低下したとの見方が浮上しています。事前の予想通り、非農業部門雇用者数が月間+5万人を上回り、かつ失業率が4.4%にとどまれば(図表10)、この見方を裏付けることになります。パウエル議長はFOMC後の記者会見で、労働市場について「安定化の兆しが見られる」としつつも、「依然として軟化が続いている」と述べ、慎重な見方を示しました。雇用統計が事前予想を上回る結果となれば、労働市場の先行きに対する懸念を和らげることになりそうです。

【図表8 来週発表予定の主要経済指標】

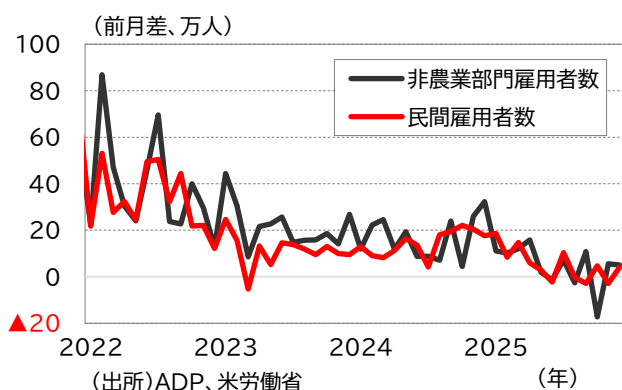
公表日	国・地域	経済指標	予想	前回
2月2日(月)	米国	1月ISM製造業景況指数	48.3	47.9
3日(火)	米国	12月JOLTS求人数	710万人	714.6万人
4日(水)	ユーロ圏	1月消費者物価指数(食料品、エネルギー、アルコール、タバコを除く)	—	前年比+2.3%
	米国	1月ISM非製造業景況指数	53.5	54.4
		1月ADP民間雇用者数	前月差+4.8万人	同+4.1万人
5日(木)	ユーロ圏	12月小売売上高	—	前月比+0.2%
		ECBファシリティ金利(ECB理事会)	—	2.00%
6日(金)	米国	1月非農業部門雇用者数	前月差+7.8万人	同+5.0万人
		1月失業率	4.4%	4.4%
		2月ミシガン大学消費者信頼感指数	55.5	56.4

(出所)Bloomberg

(注)30日13時時点のデータ

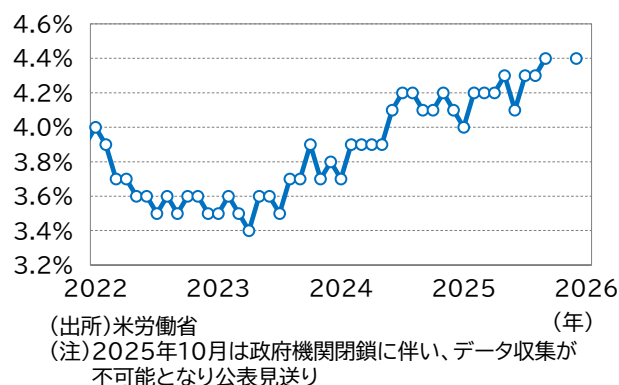
【図表9 民間雇用者数、非農業部門雇用者数の推移】

2022年1月～2025年12月、月次



【図表10 失業率の推移】

2022年1月～2025年12月、月次



※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。

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