

2025年1月の振り返り&今後のポイント

YMfg | ワイエムアセットマネジメント

商号等 ワイエムアセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者 中国財務局長（金商）第44号
加入協会 一般社団法人投資信託協会

- 本資料は、情報提供を目的としてワイエム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書類ではありません。また特定の有価証券の取引を推奨・勧誘するものではありません。
- 本資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- 本資料に掲載されている当社の意見ならびに予測は資料作成時点のものであり、予告なしに変更することがあります。また、本資料は当社が信頼できると考える情報源から得た各種データなどに基づいて作成されていますが、その情報の正確性および完全性について当社が保証するものではありません。本資料中の図表、数値、その他データについては、過去のデータに基づき作成したものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを示唆あるいは保証するものではありません。
- 本資料に指数・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 本資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。

2025年1月の振り返り

トランプ新政権の政策期待に焦点

市場	変動要因 等
債券（金利）	<u>米国債券は横ばい（金利は横ばい）</u> 上旬は、トランプ新政権の関税引き上げがインフレにつながるとの懸念や、米国の堅調な労働市場、原油価格等の上昇などを背景に金利は上昇しました。中旬以降は、トランプ新政権の関税引き上げが段階的になると報道されたことや、原油価格等が下落したことなどからインフレ懸念が後退し、金利は低下しました。 <u>国内債券は下落（金利は上昇）</u> 1月の日銀金融政策決定会合で追加利上げが決定されるとの観測が高まり、金利は上昇しました。
株式	<u>米国株式市場は上昇</u> トランプ新政権の経済政策期待や米国の堅調な景気が好感され、上昇しました。 <u>国内株式市場は横ばい</u> 日銀の追加利上げ観測やドル円為替相場が円高ドル安に推移したことが重しとなりました。
リート	<u>海外リートは上昇</u> 中旬以降に海外の長期金利が低下したことを好感しました。 <u>国内リートは上昇</u> 高い分配金利回りと資産価格から見た割安感を評価した買いが優勢となりました。
為替	<u>為替相場は円高ドル安</u> 日米金利差が縮小したことにより、円高ドル安方向に推移しました。

今後のポイント

◎トランプ新政権の政策に翻弄され、楽観と悲観が交錯する状況が継続

- 第1次トランプ政権時を振り返ると、米中通商摩擦が深刻化した2018年から2019年においては、米国の関税措置は米国の景気と雇用の悪化につながりました。インフレ率への影響は一時的でしたが、関税引き上げの目的である米国内製造業の復活とはならず、生産の低迷が2019年中も続きました。
- 足元では、米国の貿易赤字は多くの国に対して膨らんでいるため、関税引き上げが広範囲の国におよぶリスクには注意が必要です。その場合、グローバル経済への影響が第1次政権時よりも大きくなる可能性があり、株式市場の不安定化につながることを懸念されます。
- しかし、トランプ大統領は株式市場の動向に敏感で、相場次第では発言を変える傾向があるため、市場が好感する施策を打ち出してくることも想定されます。強硬姿勢は交渉術であることから、過度に悲観的になる必要はなく、冷静に事態の進展を見るのが肝要です。

◎静観を余儀なくされるFRBと日銀、金融政策からのサポートは望みにくい

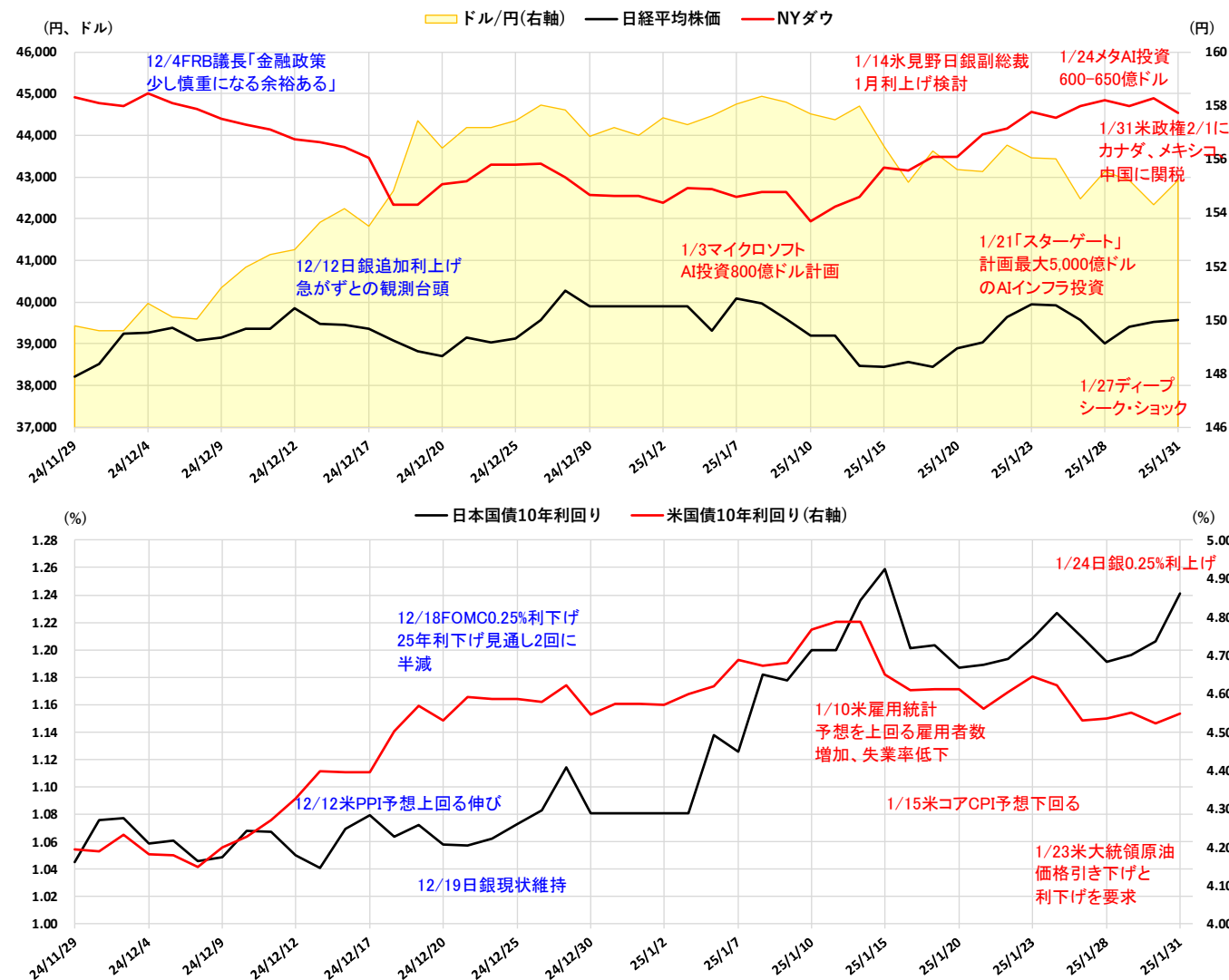
- FRB（連邦準備制度理事会）は雇用が悪化するリスクよりインフレが加速するリスクに重きを置いた政策スタンスをとっています。そのため、景気に大きな変動がない限り、追加利下げは当面見送られることが予想されます。
- 一方、日銀は追加利上げスタンスですが、利上げを決定する条件として賃上げの一段の定着、物価が2%に向け上昇していくこと、金融資本市場の安定を挙げています。したがって、万一米国のインフレ再燃で金融市場が不安定化した場合、米国金利の上昇を受け円安が進行しても利上げができず、インフレ対応が後手に回るリスクを抱えています。

◎株式市場の米国ハイテク銘柄偏重の修正と企業の信用リスクの高まりに注意

- 中国に拠点を置くディープシークが、低いコストで高性能なAI（人工知能）を開発したことにより、これまでの『高性能AIの開発には莫大な設備投資が必要となる』という前提が覆されました。多額の設備投資が行われるとの期待から半導体関連企業の成長性を期待した動きにやや修正の動きが見られます。
- また、マイクロソフトやグーグル、アマゾンのクラウド事業の売上が市場の期待に届かなかったことは、期待していたほどAIサービスによる収益化が進んでいないという可能性があります。そのため、割高化したハイテク銘柄の株価の調整やAI投資で過剰債務を抱える企業の信用リスクの高まりには注意が必要です。

主な相場変動要因

(2024/9/30～2024/11/29)



(出所) LSEGよりワイエムアセットマネジメント作成