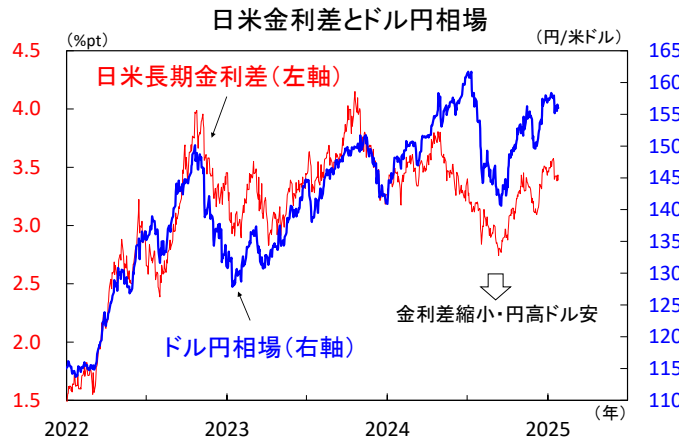


## トランプ米大統領の就任を通過し、市場のリスク選好姿勢強まる

## ● 金利差縮小で円高ドル安に振れるか



注) 直近値は2025年1月24日。金利差は米国10年債利回り-日本10年債利回り。

出所) Bloombergより当社経済調査室作成

## ■ トランプ大統領就任を通過しリスクオン

先週の金融市場は株高、米ドル安となりました。警戒されていた20日のトランプ米大統領の就任を波乱なく通過し、リスク選好姿勢が強まりました。S&P500は最高値を更新しており、大統領就任初日での関税発動が回避されたことで市場は安堵し、AI関連投資拡大や規制緩和など前向きな政策が注目されました。ただし、トランプ大統領は2月1日からの対カナダ・メキシコ及び対中国への関税発動の可能性に言及しており、今後強硬姿勢への警戒が再燃すればリスク回避の動きも想定されます。

## ■ 日銀が追加利上げ、今後も継続の姿勢

日銀は23-24日の金融政策決定会合で事前予想通り0.25%の利上げを決定し、政策金利を0.50%に引き上げました。今後も追加利上げの姿勢を維持し、展望レポートではインフレ上振れリスクへの警戒の強まりが示されました。植田日銀総裁は利上げ後も中立金利まで相応の距離があるとの判断を示しており、為替市場では日米金利差縮小で円高圧力が強まるのか注目されます(上図)。

## ■ 28-29日のFOMCは利下げ見送りへ

米国では、28-29日のFOMCで利下げ休止が見込まれます。パウエル議長の物価見通しやトランプ大統領による利下げ要請への反応などが注目です。また、30日に10-12月期GDPや31日に12月PCEデフレーターも公表されます。日本では、31日の東京都消費者物価でコア指数の伸び率が加速し日銀の利上げ継続見通しにつながるとみられます。ユーロ圏では、30日のECB理事会で市場予想通り0.25%の追加利下げが決定される見通しです。(向吉)

巻末の「本資料に関してご留意頂きたい事項」および「本資料中で使用している指数について」を必ずご覧ください。

## ● 今週の主要経済指標と政治スケジュール

★は特に注目度の高いイベント

## 1/27 月

- (中) 1月 製造業PMI(政府)  
12月: 50.1、1月: 49.1
- (中) 1月 非製造業PMI(政府)  
12月: 52.2、1月: 50.2

## 1/28 火

- ★ (米) FOMC(連邦公開市場委員会、～29日)  
FF目標金利: 4.25%-4.50%  
→(予) 4.25%-4.50%
- (米) 1月 消費者信頼感指数(コファレンス・ボード)  
12月: 104.7、1月: (予) 105.6
- (中) 春節休暇(～2月4日)
- (伯) 金融政策委員会(COPOM、～29日)  
Selic金利: 12.25%→(予) 13.25%

## 1/29 水

- (日) 金融政策決定会合議事要旨(12月18-19日分)
- ★ (米) パウエルFRB議長 記者会見
- (米) メタ・プラットフォームズ 10-12月期決算発表
- (米) マイクロソフト 10-12月期決算発表
- (米) テスラ 10-12月期決算発表
- (加) 金融政策決定会合  
翌日物金利: 3.25%→(予) 3.00%
- (他) スウェーデン 金融政策決定会合(結果公表)  
レポ金利: 2.50%→(予) 2.25%

## 1/30 木

- ★ (米) 10-12月期 実質GDP(速報、前期比年率)  
7-9月期: +3.1%、10-12月期: (予)+2.7%
- (米) アップル 10-12月期決算発表
- ★ (欧) ECB(欧州中銀)理事会  
預金ファンシティ金利: 3.00%→(予) 2.75%  
リファイナンス金利: 3.15%→(予) 2.90%  
限界貸付金利: 3.40%→(予) 3.15%
- (欧) ラガルドECB総裁 記者会見
- (他) 南アフリカ 金融政策委員会(MPC) 結果公表  
レポ金利: 7.75%→(予) 7.50%

## 1/31 金

- ★ (日) 1月 消費者物価(東京都区部、前年比)  
総合 12月: +3.1%、1月: (予)+3.0%  
除く生鮮 12月: +2.4%、1月: (予)+2.5%  
除く生鮮・エネルギー  
12月: +1.8%、1月: (予)+1.9%
- ★ (米) 12月 PCE(個人消費支出)デフレーター(前年比)  
総合 11月: +2.4%、12月: (予)+2.5%  
除く食品・エネルギー  
11月: +2.8%、12月: (予)+2.8%

注) (日)は日本、(米)は米国、(欧)はユーロ圏、(英)は英国、(独)はドイツ、(仏)はフランス、(伊)はイタリア、(豪)はオーストラリア、(中)は中国、(伯)はブラジルを指します。日程および内容は変更される可能性があります。

出所) 各種情報、Bloombergより当社経済調査室作成



## 金融市場の動向

### ● 主要金融市場の動き（直近1週間）

※騰落幅および騰落率は直近値の1週間前比

株式		(単位:ポイント)	1月24日	騰落幅	騰落率%
日本	日経平均株価(円)		39,931.98	1,480.52	3.85
	TOPIX		2,751.04	71.62	2.67
米国	NYダウ(米ドル)		44,424.25	936.42	2.15
	S&P500		6,101.24	104.58	1.74
	ナスダック総合指数		19,954.30	324.10	1.65
欧州	ストックス・ヨーロッパ600		530.07	6.45	1.23
ドイツ	DAX®指数		21,394.93	491.54	2.35
英国	FTSE100指数		8,502.35	-2.87	▲0.03
中国	上海総合指数		3,252.63	10.81	0.33
先進国	MSCI WORLD		3,856.78	78.93	2.09
新興国	MSCI EM		1,090.02	19.90	1.86

リート		(単位:ポイント)	1月24日	騰落幅	騰落率%
先進国	S&P先進国REIT指数		261.56	4.00	1.55
日本	東証REIT指数		1,660.93	17.43	1.06

10年国債利回り		(単位:%)	1月24日	騰落幅
日本			1.225	0.025
米国			4.622	-0.006
ドイツ			2.569	0.034
フランス			3.302	-0.010
イタリア			3.656	0.010
スペイン			3.187	0.012
英国			4.629	-0.031
カナダ			3.278	-0.019
オーストラリア			4.476	-0.021

為替(対円)		(単位:円)	1月24日	騰落幅	騰落率%
米ドル			156.00	-0.30	▲0.19
ユーロ			163.68	3.12	1.94
英ポンド			194.72	4.53	2.38
カナダドル			108.76	0.78	0.73
オーストラリアドル			98.51	1.71	1.77
ニュージーランドドル			89.02	1.76	2.01
中国人民元			21.516	0.193	0.91
シンガポールドル			115.872	1.717	1.50
インドネシアルピア(100ルピア)			0.9642	0.0101	1.06
インドルピー			1.8090	0.0054	0.30
トルコリラ			4.369	-0.040	▲0.91
ロシアルーブル			1.5954	0.0704	4.62
南アフリカランド			8.477	0.142	1.70
メキシコペソ			7.695	0.176	2.34
ブラジルリアル			26.391	0.645	2.51

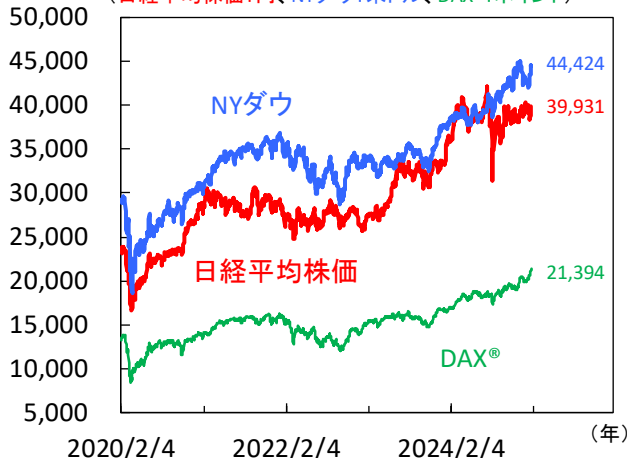
商品		(単位:米ドル)	1月24日	騰落幅	騰落率%
原油	WTI先物(期近物)		74.66	-3.22	▲4.13
金	COMEX先物(期近物)		2,778.90	30.20	1.10

注) MSCI WORLD、MSCI EM、S&P先進国REIT指数は米ドルベース。  
原油は1バレル当たり、金は1オンス当たりの価格。  
騰落幅、騰落率ともに2024年1月17日対比。  
当該日が休場の場合は直近営業日の値を使用。

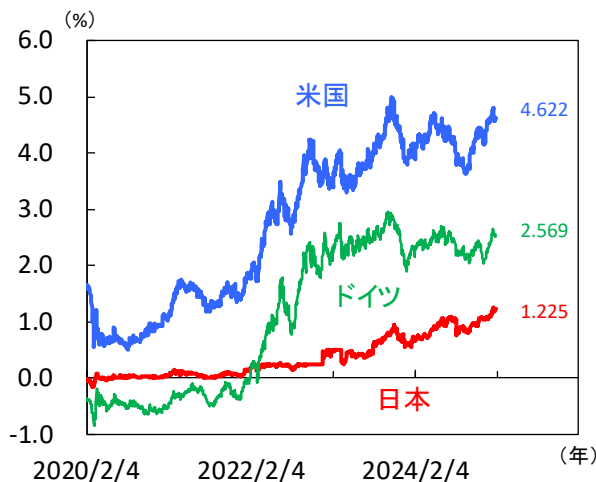
出所) MSCI、S&P、Bloombergより当社経済調査室作成

### ● 株式市場の動き

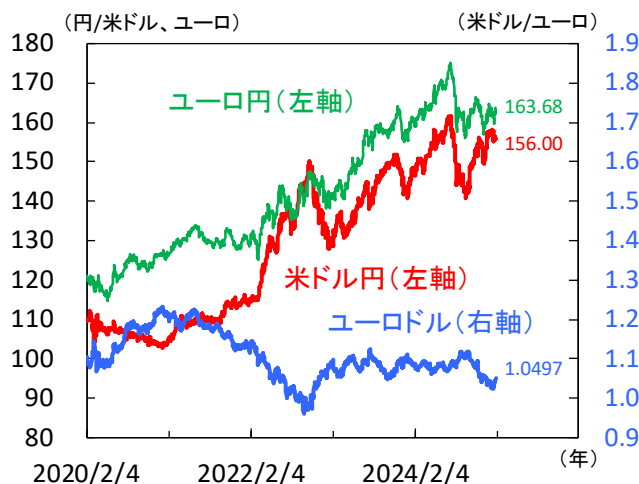
(日経平均株価:円、NYダウ:米ドル、DAX®:ポイント)



### ● 長期金利（10年国債利回り）の動き



### ● 為替相場の動き



注) 上記3図の直近値は2025年1月24日時点。  
当該日が休場の場合は直近営業日の値を記載。

出所) Bloombergより当社経済調査室作成



# 日本 日銀は1月の金融政策決定会合にて政策金利を0.50%に引き上げ

## ■ 12月全国消費者物価コア前年比は伸び拡大

12月の消費者物価コア（生鮮食品除く総合）は前年比+3.0%と、前月の同+2.7%から伸び率が拡大し、2023年8月以来の3%台の伸びとなりました（図1）。内訳を見ると、エネルギーが同+10.1%（11月同+6.0%）、電気代が同+18.7%（11月同+9.9%）と高い伸びとなりました。また、コアコア（生鮮食品及びエネルギーを除く総合）は同+2.4%（11月同+2.4%）と伸びは横ばいとなりました。日銀の目標である「2%の物価目標」が定着しつつあり、日銀の年内の更なる追加利上げを後押ししそうです。

## ■ 日銀は政策金利を0.50%に引き上げ

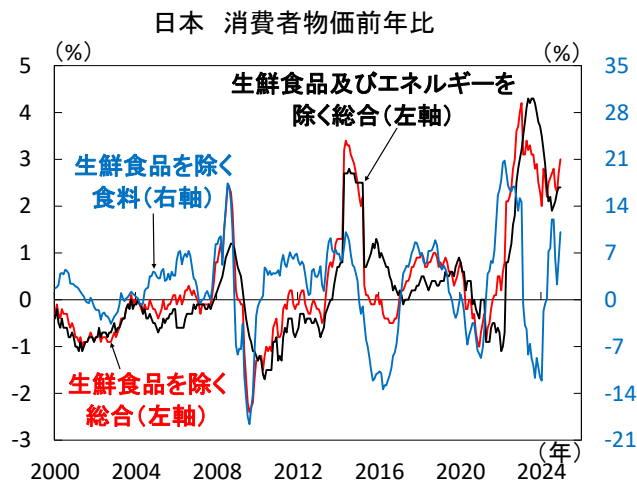
日銀は1月23-24日の金融政策決定会合で、市場の事前予想通り、無担保コール翌日物金利を0.50%程度に引き上げることを見越して決定しました。政策金利は17年ぶりの高水準となりました。14日には日銀の氷見野副総裁が、15-16日には植田総裁が、「来週の決定会合で利上げを行うか議論し、判断したい」と発言しており、市場の利上げ織り込みが進んでいました。また、追加利上げの確度が高い旨、複数のメディアが事前に報道していました。追加利上げの背景には、2025年春闘での高い賃上げが見込まれることや、トランプ米大統領就任に伴う市場の変動が限定的だったことが挙げられます。

日銀は公表した経済・物価情勢の展望にて、消費者物価（生鮮食品を除くコア）の上昇率見通しを、2024年度を+2.5%→+2.7%、25年度を+1.9%→+2.4%、26年度を+1.9%→+2.0%に上方修正しました（図2）。2月17日に公表される2024年10-12月期のGDP成長率の結果が好調であれば、2025年内の更なる追加利上げへの布石になると見えています。日銀は「経済・物価の見通しが実現すれば利上げで緩利度合いを調整する」としており、今後の追加利上げのタイミングが焦点になりそうです。

## ■ 日経平均株価は堅調な半導体株を受け上昇

先週の日経平均株価は週末比で+3.85%と大幅に上昇しました（図3）。半導体関連株が堅調だったことが株価を押し上げました。24日の日経平均株価は日銀会合を控え40,200円台まで上昇する展開となっていました。会合後にはさらに上振れ、一時40,300円付近となったものの、その後下落しました。長期金利は、日銀の利上げ観測の高まりや米国金利の上昇を背景に会合前に1.2%台まで上昇し高水準で推移していました。会合直後さらに上昇したものの、市場が利上げを織り込み済みだったことからその後はもみ合いとなりました。今週も株価が堅調な地合いを継続するかに注目です。（本江）

【図1】 エネルギーの伸びが消費者物価を押し上げ



注) 直近値は2024年12月。対象は全国。

出所) 総務省より当社経済調査室作成

【図2】 日銀は物価見通しを上方修正

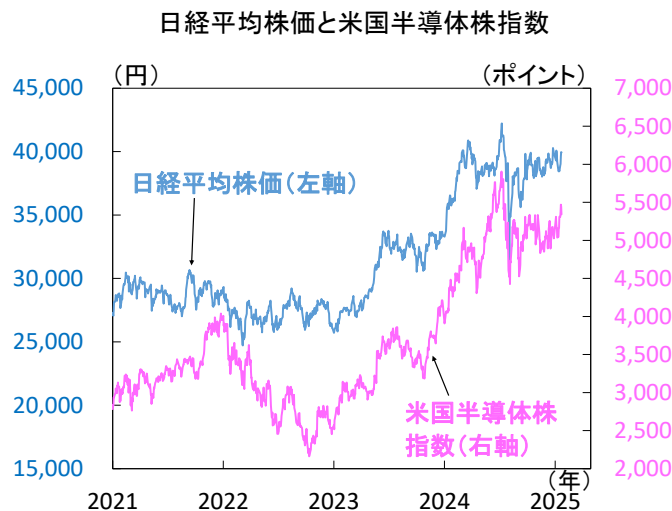
日本 日銀の経済・物価見通し (前年比, %)

	実質GDP	消費者物価 (除く生鮮食品)	消費者物価 (除く生鮮食品・エネルギー)
2024年度	+0.4 ~ +0.6 <+0.5>	+2.6 ~ +2.8 <+2.7>	+2.1 ~ +2.3 <+2.2>
前回(10月)	+0.5 ~ +0.7 <+0.6>	+2.4 ~ +2.5 <+2.5>	+1.9 ~ +2.1 <+2.0>
2025年度	+0.9 ~ +1.1 <+1.1>	+2.2 ~ +2.6 <+2.4>	+2.0 ~ +2.3 <+2.1>
前回(10月)	+1.0 ~ +1.2 <+1.1>	+1.7 ~ +2.1 <+1.9>	+1.8 ~ +2.0 <+1.9>
2026年度	+0.8 ~ +1.0 <+1.0>	+1.8 ~ +2.1 <+2.0>	+1.9 ~ +2.2 <+2.1>
前回(10月)	+0.8 ~ +1.1 <+1.0>	+1.8 ~ +2.0 <+1.9>	+1.9 ~ +2.2 <+2.1>

注) 2025年1月「経済・物価情勢の展望」。<>内は政策委員見通しの中央値。赤色は中央値の上方修正、青色は下方修正。

出所) 日本銀行より当社経済調査室作成

【図3】 日経平均株価は大幅に上昇し、一時40,200円超え



注) 直近値は2025年1月24日。米国半導体株指数はフィラデルフィア半導体株指数。

出所) Bloombergより当社経済調査室作成



# 米国 就任初日は見送りも、トランプ大統領は追加関税賦課を検討

## ■ 大統領就任式を無難に通過

先週のS&P500は前週末比+1.74%と上昇しました。トランプ大統領が就任し、関税の引き上げが見送られたことで安心感が広がりました。また、同氏が民間企業による巨額の人工知能(AI)向け投資計画を発表したことで、大型ハイテク株がけん引し、株価は上昇しました(図1)。

## ■ 中国、メキシコ、カナダに追加関税を検討

注目されたトランプ大統領の就任演説は概ね予想通りの結果となりました。同氏はバイデン前政権からの方針転換を改めて示し、多くの大統領令に署名しました(図2)。移民政策では不法移民流入が深刻なメキシコ国境の管理厳格化を打ち出したほか、エネルギー政策では気候変動問題に関する枠組みのパリ協定からの離脱を表明しました。関税政策は初日に大統領令が発布されなかったものの、2月1日からメキシコとカナダに25%、中国に10%の追加関税の賦課を検討していることが明らかになりました。財輸入の割合が高い国との交渉を行っていると考えられます。ただし追加関税実行の確度が高まり、市場が嫌気して調整するリスクには注意が必要とみま

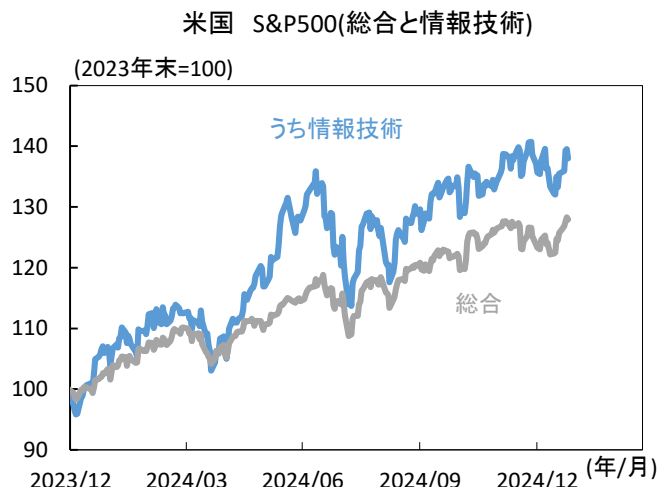
す。1月購買担当者景気指数(PMI)はサービス業が52.8(同56.8)と予想以上の低下も、製造業が50.1(12月49.4)と上昇し、新規受注や雇用の回復を中心に景気拡大と縮小の境目の50を上回りました。他方、1月18日終了週の失業保険継続受給者数は189.9万人と前週の185.3万人から増加し、労働市場の減速傾向を確認する結果となりました。

## ■ 大手ハイテク企業決算に注目

28-29日に米連邦公開市場委員会(FOMC)が開催され、政策金利の据え置きが予想されます。昨年12月FOMCでは、景気や労働市場の下振れリスクの後退やインフレ上振れへの警戒から、利下げペースの鈍化が示唆されたためです。記者会見でパウエル米連邦準備理事会(FRB)議長が利下げに慎重な姿勢を維持するかが注目されます。引き続きトランプ政策の不透明感は根強いいため、先行きはインフレ動向に左右されるとみています。

30日には10-12月期実質GDP(速報)が公表され、前期比年率+2.6%(予想)と堅調な米景気が確認される見通しです。一方、31日の昨年12月個人消費支出(PCE)デフレーターが先行きの金融政策を見極める上で注目されます。追加関税を巡る動きに不透明感が残る中、大型銘柄の決算発表でハイテク株高を保てるかも注目です。(兼尾)

【図1】大型ハイテク株が市場をけん引



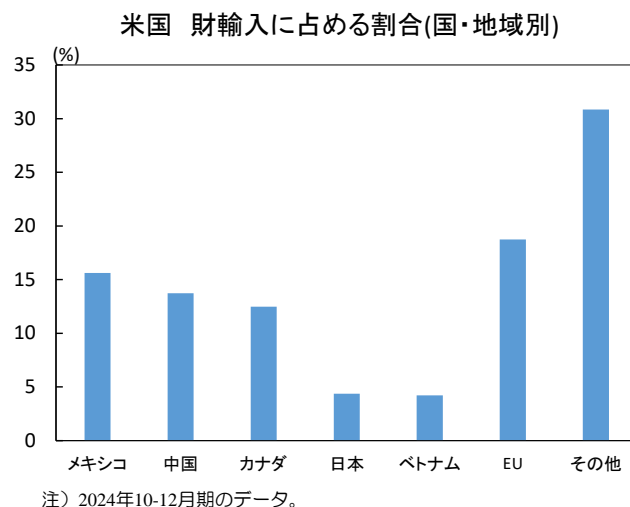
【図2】就任初日はエネルギー、移民政策が中心

### 米国 トランプ大統領による主な大統領令

主な大統領令の内容	
移民政策	<ul style="list-style-type: none"> <li>出生地主義制度の見直し</li> <li>政府が認める性別は男性・女性の2つのみ</li> <li>国境管理の厳格化</li> <li>南部国境からの難民申請者の入国を一時停止</li> </ul>
エネルギー政策	<ul style="list-style-type: none"> <li>EV義務化の撤廃</li> <li>パリ協定離脱</li> </ul>
その他	<ul style="list-style-type: none"> <li>バイデン前政権による大統領令78件を取り消し</li> <li>WHO脱退</li> <li>TikTok禁止法を75日間停止</li> <li>政府効率化省(DOGE)の創設</li> <li>連邦議会議事堂襲撃事件をめぐり約1500人に恩赦</li> <li>言論の自由に対する政府の検閲を防ぐよう命じる</li> </ul>

出所) 各種報道より当社経済調査室作成

【図3】財輸入の割合が高い国に関税引き上げを検討



## 欧州 ECBは0.25%ptの利下げを決定へ、引き続き先行きの利下げ軌道に関心

### ■ユーロ圏景気は明るさがやや増しつつも、先行き不透明感は継続

トランプ米大統領が就任初日での関税発動を見送ったことを受けて、先週の欧州金融市場では安心感が広がり、ストックス・ヨーロッパ600指数の週間騰落率は+1.2%と上昇基調を保ち、史上最高値を再び更新しました。

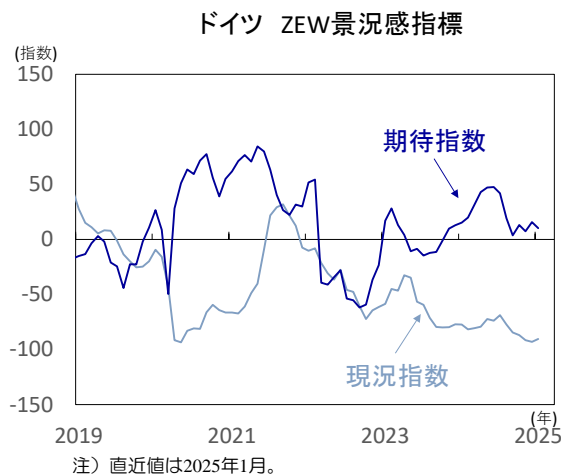
しかし、ユーロ圏景気を巡る不透明感は強いままです。21日に公表されたドイツの1月ZEW景況感指数は、現況指数が事前予想以上の改善を示したものの、期待指数は事前予想を大きく下回って悪化しました(図1)。公表元は、個人消費や建設需要の低迷がドイツ経済を停滞させ、こうした傾向の継続によりドイツ景気がユーロ圏他国に一段の遅れをとる可能性を指摘。2月の総選挙を経た新連立政権の樹立や米政権の経済政策を巡る不確実性も、期待指数の低下につながった模様です。

一方、24日に公表されたユーロ圏の1月総合購買担当者景気指数(PMI、速報値)は50.2と、事前予想(同49.7)を上回り、好不況の分かれ目とされる「50」を回復(図2)。サービス業PMIは51.4と小幅に低下も、製造業PMIは46.1と依然低水準ながら事前予想(同45.3)を大きく上回る改善を示しました。また、最も懸念される域内最大経済国ドイツの総合PMIも50.1と回復。サービス業・製造業ともに事前予想を大きく上回り、景気底打ちへの期待を高める結果となりました。ユーロ圏景気はごく緩やかながらも年明けに、再び経済活動が拡大に転じつつあると期待されます。ただし、製造業部門の新規受注の弱さやサービス業部門の受注残の縮小等の不安定要素も残り、明るさは増しつつも、過度に楽観し難い状況は不変です。

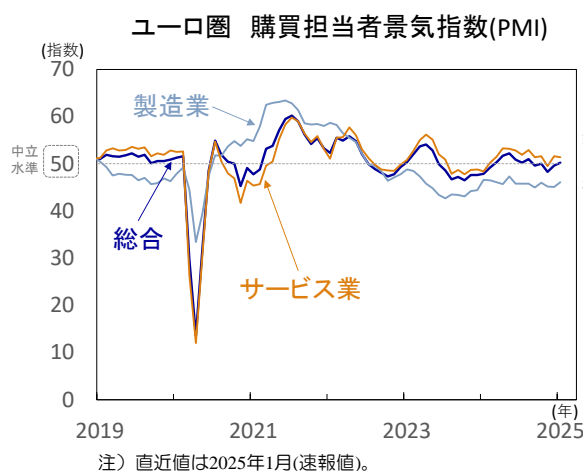
### ■ECBの利下げ軌道や到達点を巡る手掛かりに注目

ユーロ圏景気の弱さが続く中、欧州中央銀行(ECB)は今週30日に開催の1月政策理事会で、0.25%ptの追加利下げを決定することは概ね確実視され、関心は先行きの利下げ軌道や利下げ到達点に集まっています。ユーロ圏の1月総合PMIでは価格指数が大きく上昇し(図3)、短期金融市場での利下げ観測の後退につながっています。ラガルドECB総裁は、22日のダボス会議でのインタビューにて、ディスインフレは進展しており、懸念されるサービス価格も緩やかながら鈍化基調にあるとの見通しを改めて提示。現時点での中立金利は1.75%~2.25%との見解を示し、今後の利下げ回数が3~4回となる可能性を示唆しました。1月会合では引き続き、ECBの景気・物価動向や利下げ軌道を巡る言及が注視されます。(吉永)

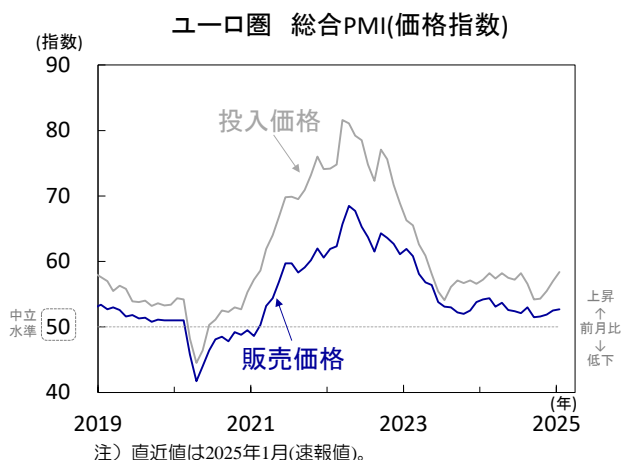
【図1】ドイツ ZEW景況感指数の期待指数は悪化、国内総選挙、米新政権政策を巡る不透明感等に懸念



【図2】ユーロ圏 1月総合PMIは中立水準「50」を回復、低水準ながら製造業部門が予想以上に改善



【図3】ユーロ圏 企業の投入価格は大きく上昇、インフレ下げ渋りリスクへの懸念残る



## タイ 政治的な不透明感は残るものの、今後も現連立政権が存続か

### ■ タクシン派民主化団体幹部が元首相に反旗

タイで政治的な不透明感が高まっています。先週21日、政府庁舎前でタクシン元首相の収監等を求めるデモが発生。一昨年8月に15年ぶりに帰国した同氏が権力乱用罪等で収監されつつも、健康状態悪化を理由に刑務所外の警察病院に移転されたことが不当な優遇に当たると抗議しました。デモ隊代表のチャトゥポン氏は反独裁民主戦線(UDD、通称「赤シャツ」)の指導者であった人物。かつて軍部による事実上の独裁に抗議したタクシン派団体の首脳は元首相に反旗を翻しました。タクシン派のタイ貢献党(PTP)は一昨年8月に軍部系政党と連立政権を樹立することを決め、その直後にタクシン氏が帰国。同氏は自身の恩赦等と引き換えに軍部系政党と手を組んだ模様であり、かつて軍部系勢力と闘い多数の死者も出した旧「赤シャツ」系勢力は元首相に裏切られたと考えたようです。

昨年8月には憲法裁判所がPTPのセター首相の解任を決定。不適切な閣僚指名を理由とする異例の首相解任は、軍部系政党国民国家の力党(PPRP)のプラウィット党首(元副首相)の働きかけによるとみられており、海外投資家は「タイの政局は極めて不安定」との見方を強めました。

### ■ 今後も不安定さを抱えつつ現政権が存続か

もっとも、タイの市場参加者の多くは不安定さを抱えつつも現政権が存続すると予想。筆者が1月上旬にバンコクで行った聞き取り調査では、次回2027年の総選挙後も現在に近い顔ぶれの連立政権が存続する可能性が高いとの見方が聞かれました。前首相の解任は首相の座を狙ったプラウィット氏によるもの。しかし、政権の崩壊を恐れた与党は、暴走したプラウィット氏のPPRPを閣外に追放し、PTPのペートンタン党首(タクシン元首相の実娘)を首相に指名して連立政権を維持することを決めました。

現連立政権の主要政党はPTP、タイ誇り党(BJT、2008年にタクシン派のタイ愛国党より分立)、タイ団結国家建設党(UTN、プラユット元陸軍司令官に近い軍部系政党)など(図1)。UTNなど旧来のエリート層にとって王室改革等を求める旧前進党(MFP)勢力が政権を樹立することは許容できず、これを防ぐにはPTPやBJTなどと連立することが必要です。冒頭の抗議活動が示す通り、旧タクシン派の民主活動家らはPTPを見限った模様。軍部系政党との連立を選んだPTPが次回の総選挙でも相応の議席数を確保するには、デジタル通貨給付の公約などの実行を通じて農村部の有権者に生活の改善を実感させ彼らからの支持を固めることが不可欠でしょう。現政権は潜在的な不安定性を抱えつつも存続し、経済状況の改善に向けた取り組みを進めると予想されます。(入村)

### 【図1】反軍政を掲げたタイ貢献党が親軍政党と連立

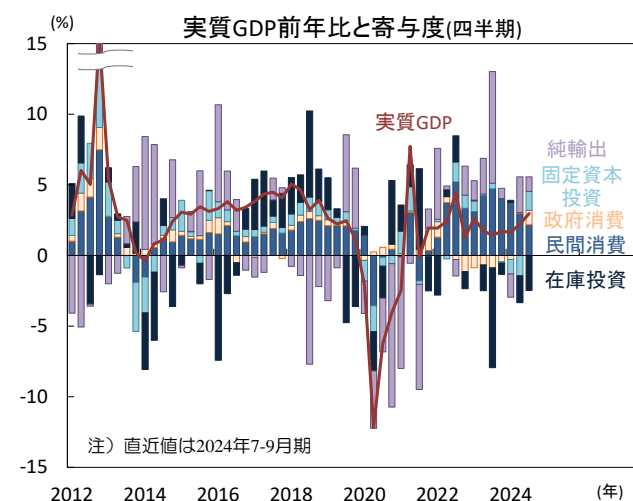
主要政党の概要と下院議席数				
政党名	略称	党首	政治思想	議席数
与党	タイ貢献党 (Pheu Thai)	PTP ペートンタン・チナワット Paetongtarn Shinawatra	反軍政 中道右派	141
	タイ誇り党 (Bhumjaithai)	BJT アヌティン・チャーヌウィラクン Anutin Charnvirakul	中道右派	71
	タイ団結国家建設党 (United Thai Nation)	UTN プラユット・チャンオチャ Prayut Chan-o-cha	親軍 保守	36
野党	前進党 <sup>1)</sup> (Move Forward)	MFP ピター・リムジャロエンラット Pita Limjaroenrat	反軍政 中道左派	151
	国民国家の力党 <sup>2)</sup> (Palang Pracharat)	PPRP プラウィット・ウオンスワン Pravit Wongsuwan	親軍 保守	40
	民主党 (Democrat)	DP ジュリン・ラクサナウィシット Jurin Laksanawisit	反軍政 中道右派	25

注) 政党名、党首、議席数などは2023年総選挙実施時点

\*1) 前進党は2024年8月に解党処分を受け、幹部は被選挙権停止。残りの下院議員は新党国民党を結成

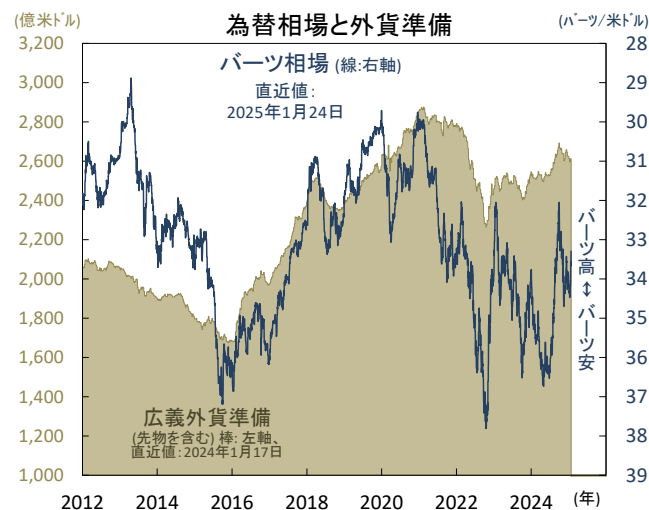
\*2) 国民国家の力党は当初連立与党に加わったが、2024年8月に同連立を離脱(出所) タイ選挙管理委員会、各種報道等より当社経済調査室作成

### 【図2】政府支出が伸びる一方、民間消費は鈍化



(出所) タイ国家経済社会開発委員会(NESDC)、CEICより当社経済調査室作成

### 【図3】通貨パーツの相場は近年やや不安定



(出所) タイ銀行(BoT)、Bloombergより当社経済調査室作成



# 主要経済指標と政治スケジュール

※ 塗りつぶし部分は今週、(\*)は未定

**1/20 月**

- (日) 11月 機械受注(船舶・電力除く民需、前月比)  
10月: +2.1%、11月: +3.4%
- (米) 大統領・副大統領就任式
- (米) 市場休場(キング牧師生誕日)
- (中) LPR(優遇貸付金利)発表  
1年物: 3.10%→3.10%  
5年物: 3.60%→3.60%
- (他) 世界経済フォーラム(ダボス会議、~24日)

**1/21 火**

- (米) ネットフリックス 10-12月期決算発表
- (独) 1月 ZEW景況感指数  
期待 12月: +15.7、1月: +10.3  
現況 12月: ▲93.1、1月: ▲90.4
- (英) 11月 失業率(ILO基準)  
10月: 4.3%、11月: 4.4%
- (英) 11月 平均週給(除くボーナス、前年比)  
10月: +5.2%、11月: +5.6%
- (加) 12月 消費者物価(前年比)  
11月: +1.9%、12月: +1.8%

**1/22 水**

- (米) 12月 景気先行指数(前月比)  
11月: +0.4%、12月: ▲0.1%
- (米) P&G 10-12月期決算発表
- (米) ジョンソン・エンド・ジョンソン 10-12月期決算発表

**1/23 木**

- (日) 日銀 金融政策決定会合(~24日)  
無担保コール翌日物金利:  
0.25%→0.50%
- (日) 12月 貿易収支(通関ベース、速報)  
11月: ▲1,103億円、12月: +1,309億円
- (米) 新規失業保険申請件数(週間)  
1月11日終了週: 21.7万件  
1月18日終了週: 22.3万件
- (米) ゼネラル・エレクトリック 10-12月期決算発表
- (米) テキサス・インスツルメンツ 10-12月期決算発表
- (欧) 1月 消費者信頼感指数(速報)  
12月: ▲14.5、1月: ▲14.2
- (加) 11月 小売売上高(前月比)  
10月: +0.6%、11月: 0.0%
- (他) トルコ 金融政策委員会(MPC)  
1週間物レボ金利: 47.50%→45.00%
- (他) ノルウェー 金融政策決定会合(結果公表)  
預金金利: 4.50%→4.50%

**1/24 金**

- (日) 植田日銀総裁 記者会見
- (日) 経済・物価情勢の展望(展望レポート)
- (日) 通常国会召集
- (日) 12月 消費者物価(全国、前年比)  
総合 11月: +2.9%、12月: +3.6%  
除く生鮮 11月: +2.7%、12月: +3.0%  
除く生鮮・エネルギー  
11月: +2.4%、12月: +2.4%
- (日) 1月 製造業PMI(速報)  
12月: 49.6、1月: 48.8
- (日) 1月 サービス業PMI(速報)  
12月: 50.9、1月: 52.7
- (米) 12月 中古住宅販売件数(年率)  
11月: 415万件、12月: 424万件
- (米) 1月 製造業PMI(速報)  
12月: 49.4、1月: 50.1
- (米) 1月 サービス業PMI(速報)  
12月: 56.8、1月: 52.8
- (米) 1月 消費者信頼感指数(ミシガン大学、確報)  
12月: 74.0、1月: 71.1(速報: 73.2)

- (米) 1月 期待インフレ率(ミシガン大学、確報)  
1年先  
12月: +2.8%、1月: +3.3%(速報: +3.3%)  
5-10年先  
12月: +3.0%、1月: +3.2%(速報: +3.3%)
- (欧) 1月 製造業PMI(速報)  
12月: 45.1、1月: 46.1
- (欧) 1月 サービス業PMI(速報)  
12月: 51.2、1月: 51.4
- (独) 1月 製造業PMI(速報)  
12月: 42.5、1月: 44.1
- (独) 1月 サービス業PMI(速報)  
12月: 51.2、1月: 52.5
- (英) 1月 製造業PMI(速報)  
12月: 47.0、1月: 48.2
- (英) 1月 サービス業PMI(速報)  
12月: 51.1、1月: 51.2
- (豪) 1月 製造業PMI(速報)  
12月: 47.8、1月: 49.8
- (豪) 1月 サービス業PMI(速報)  
12月: 50.8、1月: 50.4
- (中) MLF(中期貸出ファンリイ)金利発表(\*)  
1年物: 2.00%→2.00%
- (印) 1月 製造業PMI(HSBC、速報)  
12月: 56.4、1月: 58.0

**1/27 月**

- (米) 12月 新築住宅販売件数(年率)  
11月: 66.4万件、12月: (予)67.2万件
- (独) 1月 ifo企業景況感指数  
12月: 84.7、1月: (予)84.8
- (中) 1月 製造業PMI(政府)  
12月: 50.1、1月: 49.1
- (中) 1月 非製造業PMI(政府)  
12月: 52.2、1月: 50.2

**1/28 火**

- (日) 12月 企業向けサービス価格(前年比)  
11月: +3.0%、12月: (予)+3.2%
- (米) FOMC(連邦公開市場委員会、~29日)  
FF目標金利: 4.25%-4.50%  
→(予)4.25%-4.50%
- (米) 11月 S&Pコアブレンク/ケース・シャー住宅価格  
(20大都市平均、前年比)  
10月: +4.2%、11月: (予)+4.3%
- (米) 12月 製造業受注  
(航空除く非国防資本財、前月比、速報)  
11月: +0.4%、12月: (予)NA
- (米) 1月 消費者信頼感指数(コンファレンス・ボード)  
12月: 104.7、1月: (予)105.6
- (米) ボーイング 10-12月期決算発表
- (米) GM 10-12月期決算発表
- (豪) 12月 NAB企業信頼感指数  
11月: ▲3、12月: (予)NA
- (中) 春節休暇(~2月4日)
- (伯) 金融政策委員会(COPOM、~29日)  
Selic金利: 12.25%→(予)13.25%

**1/29 水**

- (日) 金融政策決定会合議事要旨(12月18-19日分)
- (日) 1月 消費者態度指数  
12月: 36.2、1月: (予)36.5
- (米) パウエルFRB議長 記者会見
- (米) メタ・プラットフォームズ 10-12月期決算発表
- (米) IBM 10-12月期決算発表
- (米) マイクロソフト 10-12月期決算発表
- (米) テスラ 10-12月期決算発表
- (欧) 12月 マネーサプライ(M3、前年比)  
11月: +3.8%、12月: (予)+3.8%

- (豪) 12月 月次消費者物価(前年比)  
11月: +2.3%、12月: (予)+2.5%
- (加) 金融政策決定会合  
翌日物金利: 3.25%→(予)3.00%
- (他) スウェーデン 金融政策決定会合(結果公表)  
レボ金利: 2.50%→(予)2.25%

**1/30 木**

- (米) 10-12月期 実質GDP(速報、前期比年率)  
7-9月期: +3.1%、10-12月期: (予)+2.7%
- (米) 12月 中古住宅販売仮契約指数(前月比)  
11月: +2.2%、12月: (予)▲0.5%
- (米) 新規失業保険申請件数(週間)  
1月18日終了週: 22.3万件  
1月25日終了週: (予)22.5万件
- (米) インテル 10-12月期決算発表
- (米) アップル 10-12月期決算発表
- (米) ビザ 10-12月期決算発表
- (米) キヤタピラー 10-12月期決算発表
- (欧) ECB(欧州中銀)理事会  
預金ファンリイ金利: 3.00%→(予)2.75%  
リファインス金利: 3.15%→(予)2.90%  
限界貸付金利: 3.40%→(予)3.15%
- (欧) ラガルドECB総裁 記者会見
- (欧) 10-12月期 実質GDP(前期比、速報)  
7-9月期: +0.4%、10-12月期: (予)+0.2%
- (欧) 12月 失業率  
11月: 6.3%、12月: (予)6.3%
- (欧) 1月 経済信頼感指数  
12月: 93.7、1月: (予)94.2
- (独) 10-12月期 実質GDP(前期比、速報)  
7-9月期: +0.1%、10-12月期: (予)▲0.1%
- (仏) 10-12月期 実質GDP(前期比、速報)  
7-9月期: +0.4%、10-12月期: (予)0.0%
- (伊) 10-12月期 実質GDP(速報、前期比)  
7-9月期: 0.0%、10-12月期: (予)+0.1%
- (欧) ASMLホールディング 10-12月期決算発表
- (他) 南アフリカ 金融政策委員会(MPC) 結果公表  
レボ金利: 7.75%→(予)7.50%

**1/31 金**

- (日) 12月 失業率  
11月: 2.5%、12月: (予)2.5%
- (日) 12月 有効求人倍率  
11月: 1.25倍、12月: (予)1.25倍
- (日) 12月 鉱工業生産(速報、前月比)  
11月: ▲2.2%、12月: (予)▲0.1%
- (日) 12月 小売販売額(前年比)  
11月: +2.8%、12月: (予)+3.5%
- (日) 1月 消費者物価(東京都都区部、前年比)  
総合 12月: +3.1%、1月: (予)+3.0%  
除く生鮮 12月: +2.4%、1月: (予)+2.5%  
除く生鮮・エネルギー  
12月: +1.8%、1月: (予)+1.9%
- (米) 10-12月期 雇用コスト指数(前期比)  
7-9月期: +0.8%、10-12月期: (予)+0.9%
- (米) 12月 個人所得・消費(前月比)  
所得 11月: +0.3%、12月: (予)+0.4%  
消費 11月: +0.4%、12月: (予)+0.5%
- (米) 12月 PCE(個人消費支出)デフレーター(前年比)  
総合 11月: +2.4%、12月: (予)+2.5%  
除く食品・エネルギー  
11月: +2.8%、12月: (予)+2.8%
- (独) 1月 失業者数(前月差)  
12月: +1.0万人、1月: (予)+1.5万人
- (独) 1月 消費者物価(EU基準、速報、前年比)  
12月: +2.8%、1月: (予)+2.8%

注) (日) 日本、(米) 米国、(欧) ユーロ圏・EU、(独) ドイツ、(仏) フランス、(伊) イタリア、(英) 英国、(豪) オーストラリア、(加) カナダ、(中) 中国、(印) インド、(伯) ブラジル、(露) ロシア、(他) その他、を指します。NAはデータなし。日程および内容は変更される可能性があります。出所) 各種情報、Bloombergより当社経済調査室作成



## 本資料に関してご留意頂きたい事項

- 本資料は、投資環境等に関する情報提供のために三菱UFJアセットマネジメントが作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。販売会社が投資勧誘に使用することを想定して作成したものではありません。
- 本資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 本資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性等を保証するものではありません。
- 各ページのグラフ・データ等は、過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また、税金・手数料等を考慮していません。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の三菱UFJアセットマネジメント戦略運用部経済調査室の見解です。また、三菱UFJアセットマネジメントが設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。

## 本資料中で使用している指数について

「日経平均株価」に関する著作権、知的財産権、その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。

TOPIX（東証株価指数）、東証REIT指数に関する知的財産権その他一切の権利は株式会社JPX総研又は株式会社JPX総研の関連会社に帰属します。

ドイツ「DAX®」：本指数は、情報提供を目的としており、売買等を推奨するものではありません。

STOXXリミテッドはストックス・ヨーロッパ600指数に連動する金融商品を推奨、発行、宣伝又は推進を行うものではなく、本金融商品等に関していかなる責任も負うものではありません。

FTSE International Limited(“FTSE”)©FTSE。 “FTSE®”はロンドン証券取引所グループ会社の登録商標であり、FTSE International Limitedは許可を得て使用しています。FTSE指数、FTSE格付け、またはその両方におけるすべての権利は、FTSE、そのライセンサー、またはその両方に付与されます。FTSEおよびライセンサーは、FTSE指数、FTSE格付け、もしくはその両方、または内在するデータにおける誤りや省略に対して責任を負わないものとします。FTSEの書面による同意がない限り、FTSEデータの再配布は禁止します。

MSCI WORLD、MSCI EM、MSCI ACWIに対する著作権およびその他知的財産権はすべてMSCI Inc.に帰属します。

S&P先進国REIT指数はS&Pダウ・ジョーンズ・インデックス（S&P DJI）の商品であり、これを利用するライセンスが三菱UFJアセットマネジメント株式会社に付与されています。S&P DJIは、S&P先進国REIT指数の誤り、欠落、または中断に対して一切の責任を負いません。



三菱UFJアセットマネジメント

三菱UFJ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404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

