

## マーケットの動き（2025年1月27日～1月31日）

先週の国内株式市場は、前週末比でTOPIXは上昇した一方、日経平均株価は下落しました。

週前半は、中国企業が発表した低コストAIが米国AI関連企業の脅威になるとの見方から米国でAI関連銘柄が売られた流れを受け、国内でも半導体関連株を中心に売りが広がりました。週後半は、利益確定売りなどもあり上値の重い展開となりましたが、AI関連株の買戻しなどもあり、買いが優勢となりました。

## 投資環境見通し（2025年1月）

## 国内株式相場はレンジ内で推移

企業業績については、所得環境の改善に加えて経済対策のプラス効果が期待される一方、半導体サイクルがピークを迎える可能性があることに加えて、米国次期政権の通商政策を巡る先行き不透明感もあり、鈍化するとみています。企業業績に対する慎重な見方に加えて、日銀の利上げ時期が注目される中、国内株式相場は上値の重い展開が予想されます。一方で、断続的な自社株買いから下値も限定的とみられることから、当面の国内株式相場はレンジ内で推移するとみています。

|               | 1月31日     | 騰落率    |        |        |       |
|---------------|-----------|--------|--------|--------|-------|
|               |           | 前週比    | 1カ月前比  | 6カ月前比  | 1年前比  |
| TOPIX（東証株価指数） | 2,788.66  | 1.37%  | 0.13%  | ▲0.20% | 9.31% |
| 日経平均株価        | 39,572.49 | ▲0.90% | ▲0.81% | 1.20%  | 9.06% |

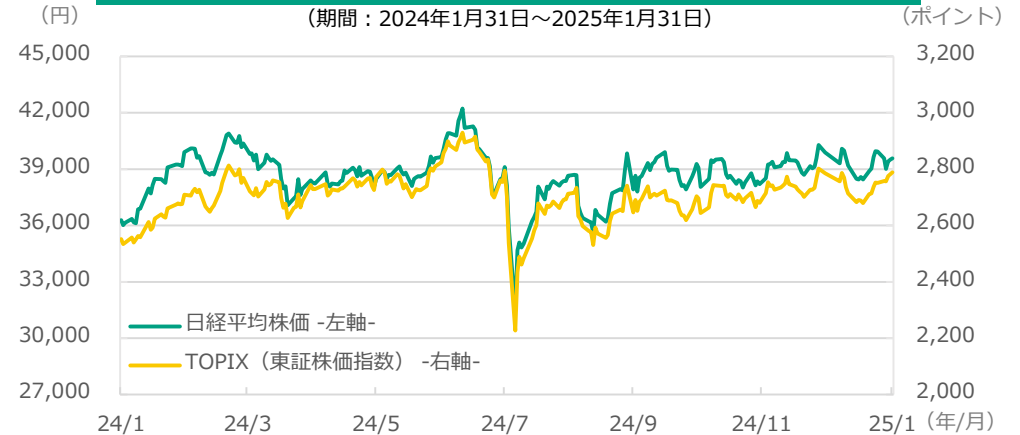
※期間別騰落率の各計算期間は、基準日から過去に遡った期間の応答日(休日の場合は前営業日)までとします。

※最新の「投資環境見通し」もご覧ください。

[https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload\\_pdf/202501\\_outlook.pdf](https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload_pdf/202501_outlook.pdf)

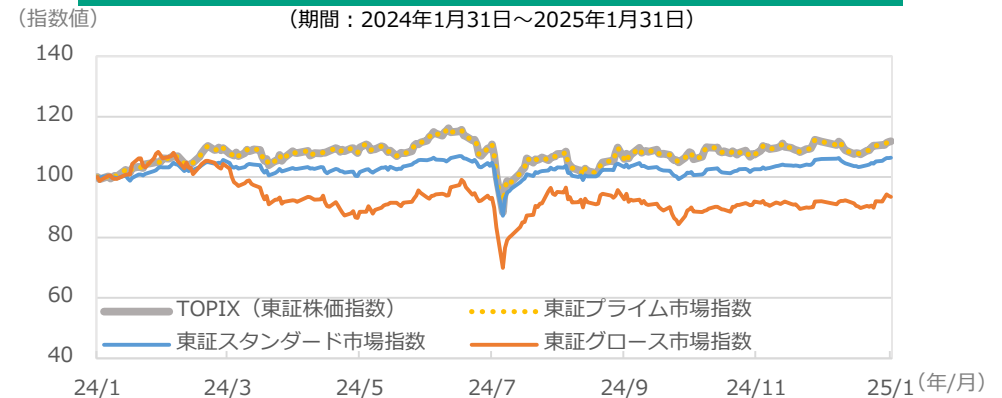
## 日経平均株価、TOPIXの推移

（期間：2024年1月31日～2025年1月31日）



## 東証市場別指数の推移

（期間：2024年1月31日～2025年1月31日）



※2024年1月31日の値を100として指数化

※出所：FactSetのデータを基に明治安田アセットマネジメント作成

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目録見書等）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の見解に基づいており、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。●当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらに関する著作権等の一切の権利は、それらを作成・公表している各主体に帰属します。●使用インデックスについては、マーケット見通し（総合）の最終ページをご確認ください。<https://www.myam.co.jp/market/report>

## マーケットの動き（2025年1月27日～1月31日）

先週の米国株式市場は、前週末比でS&P500種株価指数は下落した一方、NYダウは上昇しました。週初は、中国企業が発表した低コストAIが米国AI関連企業の脅威になるとの見方からAI関連銘柄が売られました。その後、ハイテク株を中心に自律反発の買いが入りましたが、週末に、カナダとメキシコに25%、中国に10%の追加関税を課すことが発表されるとインフレへの警戒感からリスク回避姿勢が強まり、米国株式は下落しました。

欧州株式市場は、前週末比で上昇しました。

## 投資環境見通し（2025年1月）

## 外国株式相場は、米国、欧州ともに底堅く推移

企業業績については、好調な個人消費に加え、米国次期政権による財政拡張政策に対する期待に支えられ、概ね堅調とみています。米国株式相場は、次期政権による自国第一主義に基づく政策運営が予想される中、堅調な企業業績を背景に底堅く推移するとみています。欧州株式相場は、ECB（欧州中央銀行）の利下げ継続によって域内景気が緩やかに回復するとみられることから、底堅く推移するとみています。

|             | 1月31日     | 騰落率    |       |       |        |
|-------------|-----------|--------|-------|-------|--------|
|             |           | 前週比    | 1カ月前比 | 6カ月前比 | 1年前比   |
| S&P500種株価指数 | 6,040.53  | ▲1.00% | 2.70% | 9.38% | 24.66% |
| NYダウ        | 44,544.66 | 0.27%  | 4.70% | 9.06% | 16.76% |

※期間別騰落率の各計算期間は、基準日から過去に遡った期間の応答日(休日の場合は前営業日)までとします。

※最新の「投資環境見通し」もご覧ください。

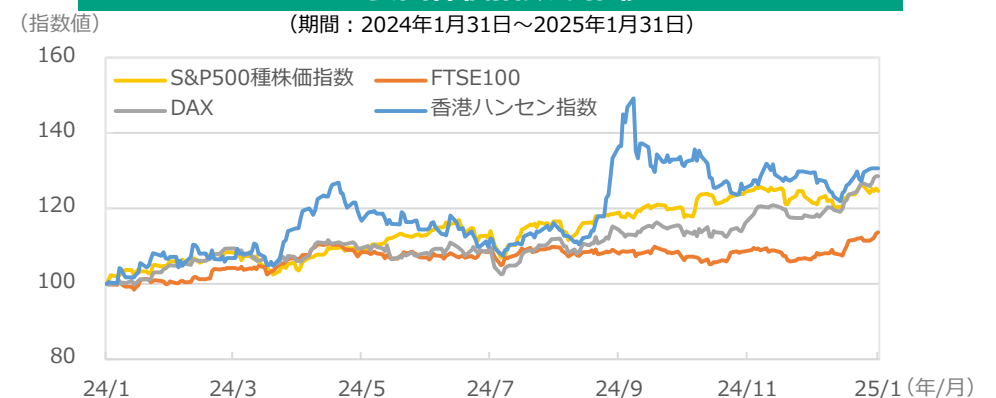
[https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload\\_pdf/202501\\_outlook.pdf](https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload_pdf/202501_outlook.pdf)

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目論見書等）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の見解に基づいており、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。●当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらに関する著作権等の一切の権利は、それらを作成・公表している各主体に帰属します。●使用インデックスについては、マーケット見通し（総合）の最終ページをご確認ください。<https://www.myam.co.jp/market/report>

## 米国株価指数の推移



## 主要国株価指数の推移



※2024年1月31日の値を100として指数化

※出所：FactSetのデータを基に明治安田アセットマネジメント作成

マーケットの動き（2025年1月27日～1月31日）

先週の国内債券市場は、前週末比で金利はほぼ横ばいでした。  
週前半は、中国企業が発表した低コストAIが米国AI関連企業の脅威になるとの見方から、リスク回避姿勢が強まり米国金利が低下したことを受け、国内金利も低下しました。週後半は、FRB（米国連邦準備制度理事会）による追加利下げ見送りが続くとの見方に加え、日銀は追加利上げを続ける方針を示していることから金利は上昇し、前週末比ほぼ横ばいで週を終えました。  
クレジット市場は、引き続き堅調に推移しました。

投資環境見通し（2025年1月）

国内長期金利の上昇圧力は残る

日銀総裁は12月の利上げ見送りの際に、今後の追加利上げのタイミングについてはさまざまなデータや情報を丹念に点検したうえで判断していく必要があるとの認識を示しました。日銀の追加利上げが後ずれするとの見方が広がっていますが、日銀はゼロ金利制約に直面しないような政策運営を目指すと思われることから、国内長期金利の上昇圧力は残るとみています。

|                         | 1月31日  | 変動幅（騰落率） |        |        |        |
|-------------------------|--------|----------|--------|--------|--------|
|                         |        | 前週比      | 1カ月前比  | 6カ月前比  | 1年前比   |
| 10年国債利回り（日本、%）<br>（変動幅） | 1.23   | 0.00     | 0.14   | 0.20   | 0.50   |
| NOMURA-BPI総合<br>（騰落率）   | 354.97 | ▲0.09%   | ▲0.74% | ▲0.61% | ▲2.95% |

※期間別騰落率の各計算期間は、基準日から過去に遡った期間の応答日(休日の場合は前営業日)までとします。  
※最新の「投資環境見通し」もご覧ください。

[https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload\\_pdf/202501\\_outlook.pdf](https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload_pdf/202501_outlook.pdf)

日本国債利回りの推移



NOMURA-BPI総合指数の推移



※2024年1月31日の値を100として指数化

※出所：FactSetのデータを基に明治安田アセットマネジメント作成

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目論見書）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の見解に基づいており、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。●当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらに関する著作権等の一切の権利は、それらを作成・公表している各主体に帰属します。●使用インデックスについては、マーケット見通し（総合）の最終ページをご確認ください。<https://www.myam.co.jp/market/report>

## マーケットの動き（2025年1月27日～1月31日）

先週の米国国債市場は、前週末比で金利は低下しました（債券価格は上昇）。週初は、中国企業が発表した低コストAIが米国AI関連企業の脅威になるとの見方から、相対的に安全資産とされる債券に買いが入りました。週末には、カナダとメキシコに25%、中国に10%の追加関税を課することが発表されるとインフレへの警戒感から債券は売られ、金利の低下幅を縮めて週を終えました。

欧州国債市場は、前週末比で金利は低下しました（債券価格は上昇）。

## 投資環境見通し（2025年1月）

## 長期金利は、米国ではレンジ内で推移、欧州（ドイツ）では低下方向

**米国：**FRB（米国連邦準備制度理事会）は投資家の予想通り利下げを決定しましたが、FOMC（米国連邦公開市場委員会）声明文においては今後の利下げペースの鈍化も示しました。長期金利は、次期政権下での財政悪化やインフレ再燃が懸念される一方、実質金利上昇や次期政権による通商政策や移民規制を受けた景気の下振れも意識される中、レンジ内で推移するとみています。

**欧州：**経済関係の強い中国の景気減速やドイツをはじめとした各国の経済成長が下振れするとの見方に加え、ECB（欧州中央銀行）の利下げを継続する姿勢を背景に、ドイツ長期金利は低下するとみています。

|                                  | 1月31日  | 変動幅（騰落率） |        |       |       |
|----------------------------------|--------|----------|--------|-------|-------|
|                                  |        | 前週比      | 1カ月前比  | 6カ月前比 | 1年前比  |
| 10年国債利回り（米国、%）<br>（変動幅）          | 4.55   | ▲0.07    | ▲0.02  | 0.49  | 0.59  |
| FTSE世界国債インデックス<br>除く日本、円ベース（騰落率） | 606.40 | ▲0.50%   | ▲1.04% | 1.92% | 6.13% |

※期間別騰落率の各計算期間は、基準日から過去に遡った期間の応答日（休日の場合は前営業日）までとします。

※最新の「投資環境見通し」もご覧ください。

[https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload\\_pdf/202501\\_outlook.pdf](https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload_pdf/202501_outlook.pdf)

## 主要国国債利回りの推移

（期間：2024年1月31日～2025年1月31日）



## FTSE世界国債インデックスの推移

（期間：2024年1月31日～2025年1月31日）



※2024年1月31日の値を100として指数化

※出所：FactSetのデータを基に明治安田アセットマネジメント作成

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目論見書等）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の見解に基づいており、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。●当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらに関する著作権等の一切の権利は、それらを作成・公表している各主体に帰属します。●使用インデックスについては、マーケット見通し（総合）の最終ページをご確認ください。<https://www.myam.co.jp/market/report>



## マーケットの動き（2025年1月27日～1月31日）

先週の国内リート市場は、前週末比で上昇しました。

週前半は、前週末からの流れを引き続き、目先の材料が出尽くしているとの見方や相対的な割安感から国内リートは上昇しましたが、週後半は、利益確定売りなどもあり、上昇幅を縮めて週を終えました。

セクター別では、オフィスセクターや住宅セクター、商業・物流等セクターが総じて上昇しました。

## 投資環境見通し（2025年1月）

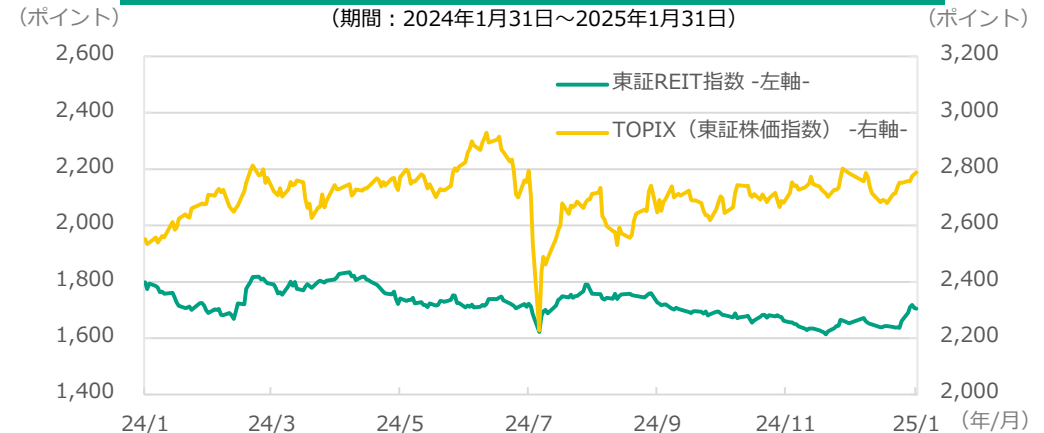
## 国内リート市場は、底堅く推移すると予想

資本コストや投資口価格（株価に相当）への意識が高まり、物件売却を積極化し、売却代金を活用した自己投資口取得（株式会社の自社株買いに相当）や売却益還元を実施するリートが大幅に増えてきています。これらの取り組みは国内リート市場の需給改善に直接的につながり、資本効率を向上させる姿勢が海外投資家などの買いにつながるとみています。また、優秀な人材の確保を目的に魅力的なオフィスを求める企業が増加しており、オフィスリーの業績回復が期待されます。過度に織り込まれた金利上昇懸念の後退により、国内リート市場は底堅く推移すると予想します。

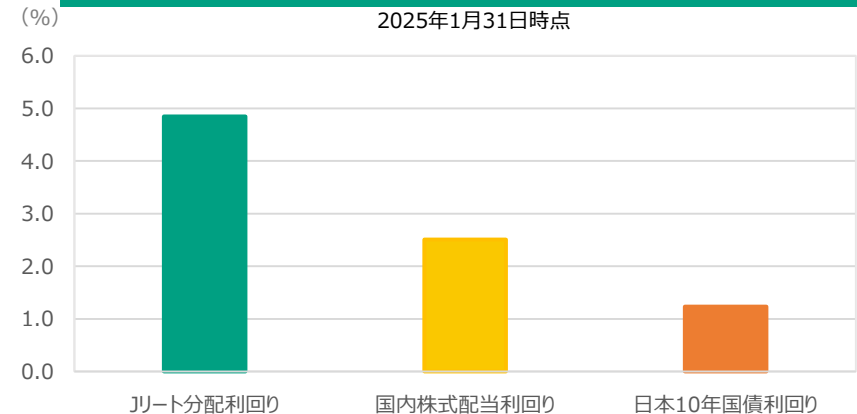
|                        | 1月31日    | 騰落率   |       |        |        |
|------------------------|----------|-------|-------|--------|--------|
|                        |          | 前週比   | 1カ月前比 | 6カ月前比  | 1年前比   |
| 東証REIT指数               | 1,704.84 | 2.64% | 3.14% | ▲1.03% | ▲5.22% |
| <ご参考><br>TOPIX（東証株価指数） | 2,788.66 | 1.37% | 0.13% | ▲0.20% | 9.31%  |

※期間別騰落率の各計算期間は、基準日から過去に遡った期間の応答日(休日の場合は前営業日)までとします。

## 東証REIT指数、TOPIXの推移



## 国内各種資産利回り



※出所：FactSetのデータを基に明治安田アセットマネジメント作成

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目論見書等）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の見解に基づいており、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。●当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらに関する著作権等の一切の権利は、それらを作成・公表している各主体に帰属します。●使用インデックスについては、マーケット見通し（総合）の最終ページをご確認ください。<https://www.myam.co.jp/market/report>

マーケットの動き（2025年1月27日～1月31日）

先週の為替市場は、前週末比で米ドルは対円で下落（円高）しました。  
週初は、中国企業が発表した低コストAIが米国AI関連企業の脅威になるとの見方からリスク回避姿勢が強まり、米国長期金利が低下したことを受け、日米金利差縮小による円買い・米ドル売りが優勢となりました。その後、カナダとメキシコに25%、中国に10%の追加関税を課すことが発表されるとインフレへの警戒感から円売り・米ドル買いが優勢となり、下落幅を縮めて週を終えました。  
ユーロは前週末比、対円・対米ドルで下落しました。

投資環境見通し（2025年1月）

円に対して米ドルは堅調に推移、ユーロはレンジ内で推移

**米ドル：**米国次期政権の政策期待から米国景気の底堅さがみられる中、FRB（米国連邦準備制度理事会）はすでに利下げペースの鈍化を示したこともあり、ドルは円に対して堅調に推移するとみています。

**ユーロ：**ECB（欧州中央銀行）による追加利下げ観測とともに、日銀による利上げ時期が後ずれするとの見方もあり、ユーロは円に対してレンジ内で推移するとみています。

|       | 1月31日  | 変動幅（円） |       |       |      |
|-------|--------|--------|-------|-------|------|
|       |        | 前週比    | 1カ月前比 | 6カ月前比 | 1年前比 |
| 米ドル/円 | 154.85 | ▲0.87  | ▲2.31 | 4.39  | 8.67 |
| ユーロ/円 | 160.97 | ▲2.81  | ▲1.76 | ▲1.84 | 2.19 |

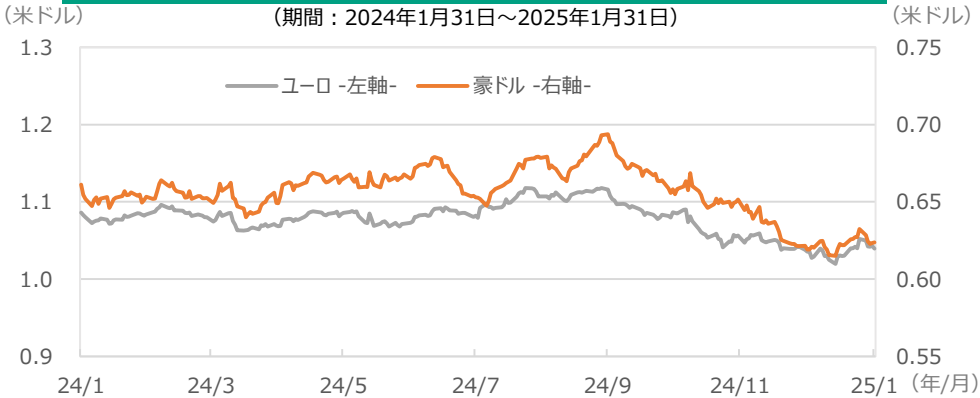
※期間別騰落率の各計算期間は、基準日から過去に遡った期間の応答日(休日の場合は前営業日)までとします。  
※最新の「投資環境見通し」もご覧ください。

[https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload\\_pdf/202501\\_outlook.pdf](https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload_pdf/202501_outlook.pdf)

為替レートの推移（対日本円）



為替レートの推移（対米ドル）



※出所：FactSetのデータを基に明治安田アセットマネジメント作成

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目論見書等）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の見解に基づいており、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。●当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらに関する著作権等の一切の権利は、それらを作成・公表している各主体に帰属します。●使用インデックスについては、マーケット見通し（総合）の最終ページをご確認ください。<https://www.myam.co.jp/market/report>

## 使用インデックスについて

●T O P I X（東証株価指数）、東証プライム市場指数、東証スタンダード市場指数、東証グロース市場指数、東証R E I T 指数の指数値及びT O P I X（東証株価指数）、東証プライム市場指数、東証スタンダード市場指数、東証グロース市場指数、東証R E I T 指数に係る標章又は商標は、株式会社J P X 総研又は株式会社J P X 総研の関連会社（以下「J P X」といいます。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用などT O P I X（東証株価指数）、東証プライム市場指数、東証スタンダード市場指数、東証グロース市場指数、東証R E I T 指数に関するすべての権利・ノウハウ及びT O P I X（東証株価指数）、東証プライム市場指数、東証スタンダード市場指数、東証グロース市場指数、東証R E I T 指数に係る標章又は商標に関するすべての権利はJ P X が有します。J P X は、T O P I X（東証株価指数）、東証プライム市場指数、東証スタンダード市場指数、東証グロース市場指数、東証R E I T 指数の指数値の算出又は公表の誤謬、遅延又は中断に対し、責任を負いません。

●日経平均株価に関する著作権等の知的財産権、その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。なお、日本経済新聞社は対象インデックスを用いて行われる事業活動・サービスに関し保証するものではありません。

●S&P500®は、S&P Dow Jones Indices LLCまたはその関連会社（「SPDJI」）の商品であり、これの使用ライセンスが当社に付与されています。S&P®およびS&P500®は、S&P Global, Inc. またはその関連会社（「S&P」）の登録商標で、Dow Jones®はDow Jones Trademark Holdings LLC（「Dow Jones」）の登録商標であり、これらの商標の使用ライセンスはSPDJIに付与されており、当社により一定の目的でサブライセンスされています。当ファンドは、SPDJI、Dow Jones、S&P、それらの各関連会社によって後援、推奨、販売、または販売促進されているものではなく、これらのいずれの関係者も、かかる商品への投資の妥当性に関するいかなる表明も行わず、当インデックスのいかなる過誤、遺漏、または中断に対しても一切の責任を負いません。

●NOMURA-BPI総合はわが国の公社債市場全体の動きを捉えたものとして、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社により公表されている指数で、機関投資家等に広く利用されており、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社の知的財産です。野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社は当社の個々のファンドの運用成果等に関し一切責任はありません。

●FTSE世界国債インデックスは、FTSE Fixed Income LLC により運営され、世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した債券インデックスです。このインデックスのデータは、情報提供のみを目的としており、FTSE Fixed Income LLC は、当該データの正確性および完全性を保証せず、またデータの誤謬、脱漏または遅延につき何ら責任を負いません。このインデックスに対する著作権等の知的財産その他一切の権利はFTSE Fixed Income LLC に帰属します。

●その他当資料にて使用したDAX指数、FTSE100、NYダウ指数の知的財産権、その他一切の権利は、それぞれ、ドイツ取引所、FTSE社、S&P Dow Jones Indices LLCに帰属します。

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目論見書等）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の見解に基づいており、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。●当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらに関する著作権等の一切の権利は、それらを作成・公表している各主体に帰属します。