

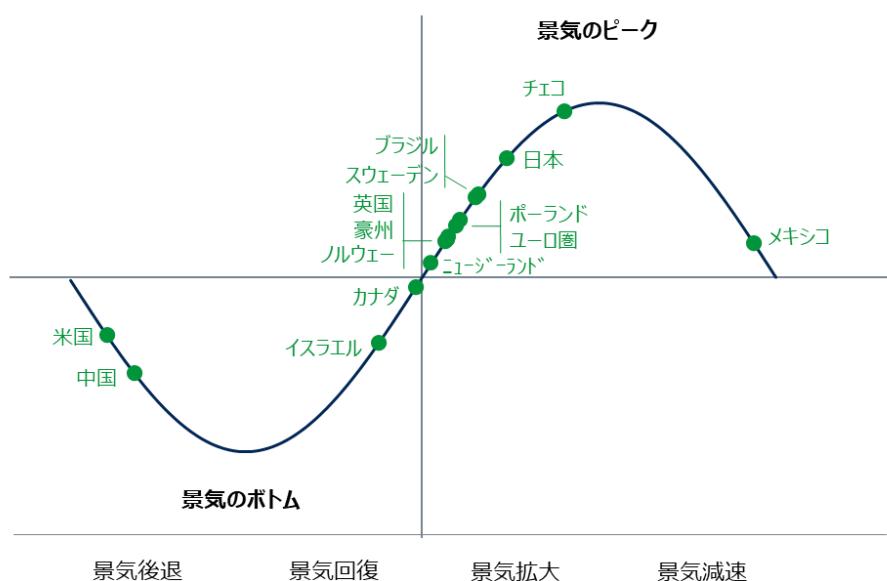
2026年1月16日

ベアリングス・ジャパン株式会社 運用本部 先進国ソブリン債券チーム

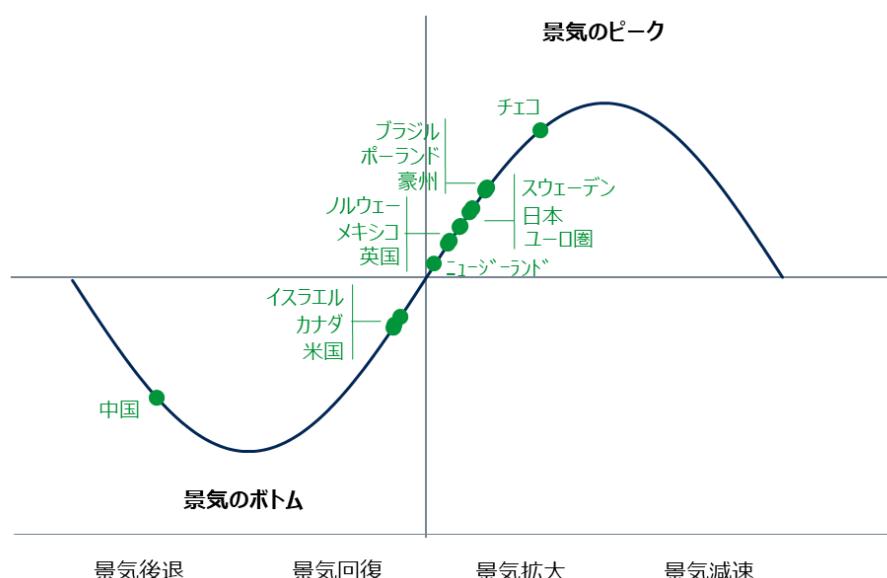
1. 2026年1月の状況と、2025年12月からの変化

今月は米国が景気回復局面から景気後退局面へと悪化しました。消費者信頼感指数の低下と求人件数の減少が寄与しました。米国の労働市場は緩やかに減速し、低採用・低解雇でバランスを取る中、全体の個人消費は堅調さを維持しています。ところが消費者信頼感指数のような消費者のマインドデータに表れるように、米国経済は低所得層と高所得層の格差が広がる「K字型」化が進んでおり、危うさが潜んでいます。国民のアフォーダビリティ（経済的に無理なく手に入る、もしくは経済的なゆとり）の欠如ゆえに、今秋の中間選挙を控えたトランプ米大統領は支持率を落としていますが、支持率回復を目的に予測不能な言動に打って出る可能性があり、今年も不確実性の高さに備える必要があります。また、メキシコは製造業PMIの悪化が続き、景気拡大局面から景気減速局面へと悪化しました。

2026年1月時点のベアリングス世界景気循環図



2025年12月時点のベアリングス世界景気循環図



上記は景気循環の状況をあくまで簡単な例として示すものであり、今後の各国の経済情勢を示唆または保証するものではありません。

出所：Markitの製造業PMI指数などを基にベアリングス・ジャパンが作成

2026年1月16日

ベアリングス・ジャパン株式会社 運用本部 先進国ソブリン債券チーム

2. 先進国ソブリン債券チームの今後の見通し

ベアリングス世界景気循環図では、米国は景気後退局面へと悪化しました。経済の二極化が進む米国では、昨年12月に労働市場の深刻な悪化を防ぐために予防的な利下げが決定されました。年末に公表された議事要旨では、その決定が僅差であったことが改めて明確となり、しばらく政策金利が据え置かれる可能性が高いことが示されました。争点となった労働市場について、大半の参加者はリスクが下振れ方向に傾いていると判断したものの、全体として今年、労働市場は安定していくとの見方を示しました。ただし、AIによる技術進歩や生産性の高まりといった構造的要因が雇用創出を抑制する可能性があるとし、景気が堅調なまま雇用がなかなか回復しない複雑な環境を想定する意見もありました。今月発表された12月雇用統計では、まさに低採用・低解雇の継続により、雇用があまり伸びない中でも失業率が低下し安定していることが確認されたことから、米連邦準備制度理事会（FRB）に様子見姿勢を続ける余裕を与えたと思われます。

景気拡大局面に位置する日本では、日銀が昨年の12月会合で同年1月以来の利上げを決定し、政策金利は0.75%となりました。今回の利上げを後押しした主な背景に円安の進行があります。行き過ぎた円安は輸入物価の押し上げにつながり、インフレの上振れリスクを高めます。ところが日銀が今後の利上げペースや最終到達点には言及しなかったことから、市場で利上げ期待がさらに進展する様子はなく、円安基調が止まるには至りませんでした。もとより、財政拡張的な政策を志向する高市氏が首相に就任して以来、為替市場では財政要因に焦点が当たり、海外金利差との運動が崩れた状況が続いています。また、高市首相が以前、金融政策の最終的な責任は政府が持つと発言したこと、日銀が自由に行動できず、ビハインド・ザ・カーブに陥るとの懸念が市場に残っていると見られます。円安の流れを食い止めるには、高市首相が積極財政姿勢からの脱却を市場に示す必要がありそうです。

年初から地政学リスクが高まっています。今月3日に米国がベネズエラを攻撃し、マドウロ大統領夫妻を麻薬対策を理由に拘束しました。ベネズエラの産油量は米国の制裁や設備の老朽化により、現在こそ世界産油量の1%にも満たないですが、埋蔵量は世界最大であり、今回の軍事作戦は米国の石油利権を狙う意図が見え隠れします。マドウロ大統領はこれまで中国と密接な関係を築いており、米中対立の激化に発展することも警戒されます。また、中国は6日に日本に対して、軍民両用品目の輸出規制強化を発表しました。品目は明らかになっていませんが、半導体やレアアースが含まれる可能性があります。中国人の日本への渡航自粛措置も含めて、日中関係の行方が今年の日本経済にとって一つの重要な要素と見ておきます。

（ご参考）ベアリングス世界景気循環図とは

各国の景気サイクル（景気後退、景気回復、景気拡大、景気減速）の位置を把握する目的で作成

- 定量的アプローチにより、各国の相対的な位置付けを1つの曲線上に表示
- 経済指標の直近値と移動平均値との比較により、各国の景気の拡大・縮小の方向性を判断
- 各国の過去最大5年間のデータに対する現在の水準を、景気のピークからボトムの間で表示

使用している主なデータは以下

- 経済協力開発機構（OECD）景気先行指数
- 製造業購買担当者景気指数（PMI）
- 消費者信頼感指数
- 求人件数、労働時間、失業率などの労働市場データ

ベアリングス・ジャパン株式会社

当資料は、ベアリングス・ジャパン株式会社（以下、「当社」）が金融市場動向に関する情報提供を目的に作成した資料で、法令に基づく開示書類あるいは勧誘に関する資料ではありません。当資料は、当社が信頼できる情報源から得た情報等に基づき作成していますが、内容の正確性あるいは完全性を保証するものではありません。当資料に掲載した運用状況に関するグラフ、数値その他の情報は過去の一時点のものであり、将来の運用成果等を予測あるいは保証するものではありません。なお、事前の承諾なく掲載した見解、予想、資料等を複製、転用等することはお断りします。

金融商品取引業者：関東財務局長（金商）第396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

5131792