

- 国内金利** : 上昇
- 株式市場** : レンジ内での推移
- J-REIT** : 横ばい圏での推移
- 外国為替** : 160 円付近で推移する展開

## 日米主要経済指標、ご留意事項

### マネーマーケットあらかると

巳年の2025年

筆者が好きなメジャーリーガー・大谷翔平選手は、打者に専念した2024年シーズンにおいて、「史上初」の50本塁打・50盗塁を記録しました。2024年の日本の金融市場を振り返ってみても、「史上初」や「〇〇年ぶり」といった出来事が多い年であったように思います。まず、金融政策では日銀が3月にマイナス金利やイールドカーブ・コントロールの終了を決定しました。さらに7月には無担保コールレート(オーバーナイト物)を0.25%程度で推移することとし、「17年ぶり」に金利のある世界が復活しました。また、株式市場では日経平均株価が「史上初」の4万円台に到達し、1989年以来の史上最高値を更新しました。ただ、8月初めには1987年のブラックマンデー翌日以来、「過去最大」の下げ幅(4451円)を記録するなど値動きの大きい年となりました。さらに為替市場においては「38年ぶり」に1ドル=160円を超えて円安が進行し、政府・日銀が円買い・ドル売りの為替介入を実施するなど、まさに記録づくめの年だったと感じます。さて、来年は巳年。へビは脱皮を繰り返して成長することから、再生や不死、繁栄の象徴とされています。大谷翔平選手には二刀流の復活が期待されていますが、金融市場にとっても明るい話題であふれる1年になることを期待したいと思います。(折原)

マネーマーケットマンスリーは経済、金利、為替、株価についての情報提供を目的として作成したもので、取引等の勧誘を目的としたものではありません。

また、金融商品取引契約の締結の勧誘に使用するものではありません。投資に関する最終決定は、お客さまご自身の判断で行うようお願い申し上げます。

※本資料の使用に際し、最終ページを必ずご覧ください。

(2024.12.25 作成)

資金証券部 TEL: 042-526-7740

# 国内金利

## ■要約&ポイント

- 12月は日米の金融政策決定会合をにらんだ展開が続き、小幅に金利上昇
- 日銀は政策を現状維持、FRBは政策金利見通しを引き上げ
- 1月の日銀金融政策決定会合と米国トランプ次期政権の経済政策に注目

## ■12月の動き(1日～25日)

～小幅に上昇～

【変動幅】

1.030%

～

1.095%

12月の10年国債利回りは前月から上昇した。日銀の追加利上げの思惑と米国金利動向に振らされる展開が続き、1.050%を挟んだ動きが続いた。日米の金融政策決定会合を通過した後も水準は大きく変わらず、米金利の高止まりを受けて国内金利は小幅に上昇した。

(25日時点の10年国債利回りは1.065%、先月末比0.015%上昇)

## ■1月見通し

～上昇～

【予想レンジ】

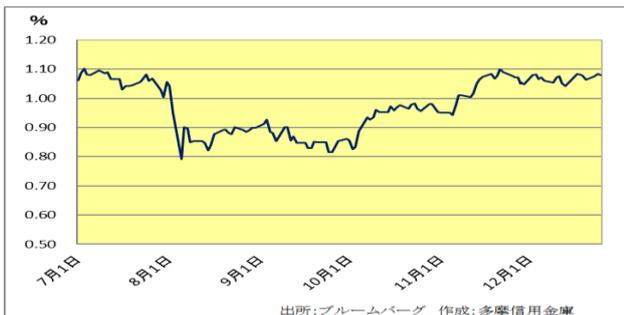
1.000%

～

1.200%

日銀の植田総裁は、今後の金融政策運営について、国内賃金動向と米国経済政策についてもう少し情報が必要との考えを表明し、次回利上げについて慎重なスタンスを示した。反対に、米国ではインフレを巡る不確実性等により先々の利下げ観測が後退している。国内金利は米国金利との連動性が高く、日銀の慎重姿勢が伺えるものの、一定の金利上昇圧力がかかることが想定される。また、足元の円安ドル高進行も追加利上げの思惑が生じやすく、国内金利は上昇を予想する。

【国内長期金利チャート(6か月)】



【国内長期金利チャート(5年)】



## ■今月の注目経済指標

～日銀短観～

12月調査の業況判断DIは、大企業製造業が14(前回比+1)と小幅改善、大企業非製造業が33(前回比▲1)と小幅悪化となった。製造業については、価格転嫁が進んだと見られる「石油・石炭製品」が大幅に改善した。他方で幅広い業種で冴えない結果となった。「自動車」では、8月下旬の台風による工場稼働停止の影響が剥落したにもかかわらず改善幅は限定的だった。また、非製造業については、インバウンド需要の影響を受けやすい「小売」や「宿泊・飲食サービス」などが悪化した。今後、米国トランプ次期政権による関税措置などにより、企業の先行き不透明感が高まることが想定される。米国新政権の動向が国内景況感に与える影響を注視していきたい。

(小川)

# 株式市場

## ■要約&ポイント

- 12月の日経平均株価は上昇
- 日銀の利上げ観測が後退したことや為替の円安ドル高推移が株価の支えに
- 1月の日経平均株価はレンジ内での推移を想定
- 日銀の金融政策やトランプ新政権の動向に注目

## ■12月の動き(1日～25日) ～上昇～

【変動幅】

37,958円

～

40,091円

12月の日経平均株価は上昇した。各種メディアの報道により、日銀の12月利上げ観測が後退したため(19日の会合において実際に利上げは見送られた)、月初から上昇基調での推移となった。また、為替が円安ドル高に推移したことも株価を支える要因となった。一方で日経平均株価の足元のレンジ高値となる4万円付近では上値は重く、株価の上昇幅は限定的であった。  
(25日時点での日経平均株価は39,130円、先月末比922円上昇)

## ■1月見通し ～レンジ内での推移～

【予想レンジ】

37,000円

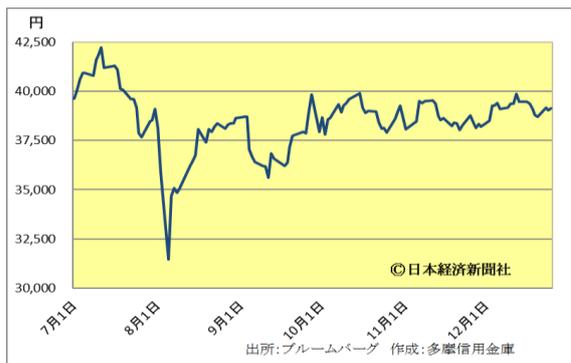
～

41,000円

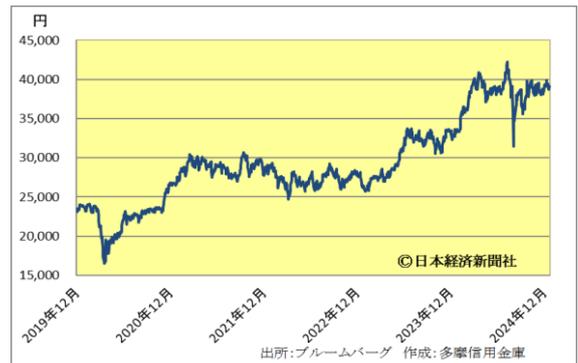
まず初めに、2025年の日本株については上昇トレンドの継続を予想している。日経平均株価は4万円台に定着し、史上最高値を更新する可能性もありそうだ。日本企業の業績は増益を続けると見込む専門家が多数、米国株と比較して割安な日本株には買いが入りやすい。加えて、東京証券取引所の要請で資本効率の改善に向けた取り組みが進捗しており、積極的な事業改革や自社株買いは株価を下支えするだろう。ただし、米国のトランプ新大統領は関税の強化を政策の一つとして掲げており、世界経済の先行き不透明感は強い。トランプ新大統領の突発的な発言に振り回されることも考慮しておきたい。

1月については、23・24日に日銀金融政策決定会合を控えており、金融政策の先行き不透明感から積極的な買いは入りにくいだろう。2月に主要企業の決算発表を控えていることもあり、方向感が出にくく、レンジ内での推移が続くだろう。

【日経平均株価チャート(6か月)】



【日経平均株価チャート(5年)】



(菊地)

# J-REIT

## ■要約&ポイント

- 12月の東証REIT指数は、狭いレンジ内での推移
- 日銀金融政策決定会合での追加利上げ観測が重し
- 1月の東証REIT指数は横ばい圏での推移を想定
- 今後も日米の金融政策が注目材料

## ■12月の動き(1日～25日) ～狭いレンジ内での推移～

【変動幅】

1,611ポイント

～

1,667ポイント

12月の東証REIT指数は横ばい圏で推移した。月の前半は18日、19日に日銀金融政策決定会合を控え、追加利上げが意識されていたことが重しとなり、軟調に推移した。会合後は、追加利上げが見送りになり下げ幅を縮小したが、1ヶ月を通して狭いレンジ内での推移となった。  
(25日時点での東証REIT指数は1,643ポイント、先月末比18ポイント下落)

## ■1月見通し

～横ばい圏での推移～

【予想レンジ】

1,600ポイント

～

1,725ポイント

1月の東証REIT指数は横ばい圏での推移を想定する。  
まず、不動産市況を整理すると、東証REIT指数の中でウエイトが高いオフィス市況では、空室率は低下傾向であり、平均賃料は上昇傾向にある。また、東証REIT指数が軟調に推移する中、株式市場における自社株買いにあたる自己投資口取得の動きがREITでも増加しており、今年度は過去最高の実績を記録している。そのため、不動産市況やREIT各社の動きを考慮すると上昇する場面が見られるであろう。  
ただ、日銀の追加利上げへの警戒感が引き続きREITの重しになると考える。一般的に金利の上昇は資金の借入の多いREITにとってはコストの上昇につながり、それに伴う収益力の低下等から価格の下落要因となる。よって、今後の日銀による金融政策が不透明なうちは上値の重い展開が予想される。1月も23日、24日に開催される日銀金融政策決定会合が注目材料だろう。

【東証REIT指数チャート(6か月)】



【東証REIT指数チャート(5年)】



(上杉)

# 外国為替

## ■要約&ポイント

- 12月のドル円相場は円安ドル高に推移
- FRBは追加の利下げを決定した一方で、予想する来年の利下げ回数を減少
- 日銀は18日、19日の日銀金融政策決定会合にて、政策の現状維持を決定
- 1月のドル円相場は160円付近での推移を想定

## ■12月の動き(1日～25日) ～円安ドル高～

【変動幅】

148円65銭

～

157円93銭

12月のドル円相場は、円安ドル高へ推移した。12月18日に行われたFOMCで利下げが決定された一方で、来年の利下げ回数の予想が前回予想(9月時点)の4回から2回へ引き下げられ、米国の長期金利が上昇したことで円安ドル高へ推移した。また、日銀が金融政策決定会合にて、政策の現状維持を決めたことなども影響し円安ドル高の動きが月末まで続いた。(25日時点のドル円相場は157円27銭、先月末比7円50銭円安ドル高)

## ■1月見通し

～160円付近で推移する展開～

【予想レンジ】

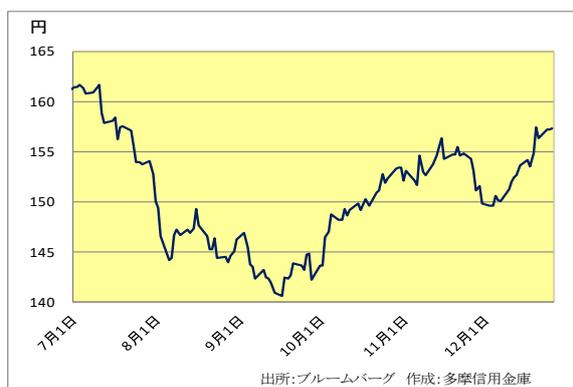
153円00銭

～

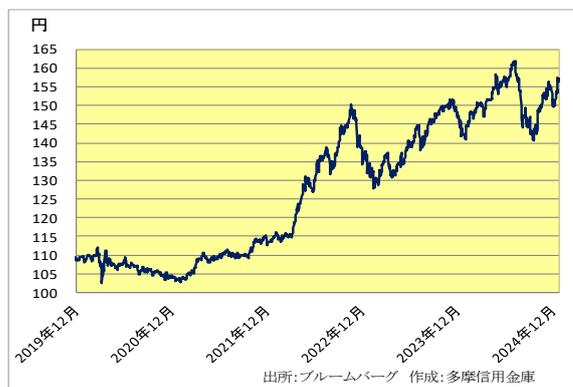
162円00銭

1月のドル円相場は160円付近で推移する展開を想定する。12月のFOMCにおいて公表されたFOMCメンバーによる経済見通しにおいて先々のGDP成長率や物価の見通しが前回の9月に公表されたものから引き上げられた。それに伴い、来年の利下げの回数も4回から2回の予想へ引き下げられ、米国の利下げのペースが緩やかになる見通しが示された。また、日銀の植田総裁は追加の利上げには「賃金動向の情報もう少し必要」と述べており、追加の利上げに対して慎重な姿勢を見せている。以上の要因から基本的には円安ドル高の動きが継続しやすいだろう。ただし、現在の水準は前回為替介入が実施された水準まで円安ドル高へ推移している。そのため、160円を超えるような円安ドル高の局面では、為替介入が意識されることで、円安ドル高の動きは伸び悩むだろう。

【ドル円チャート(6か月)】



【ドル円チャート(5年)】



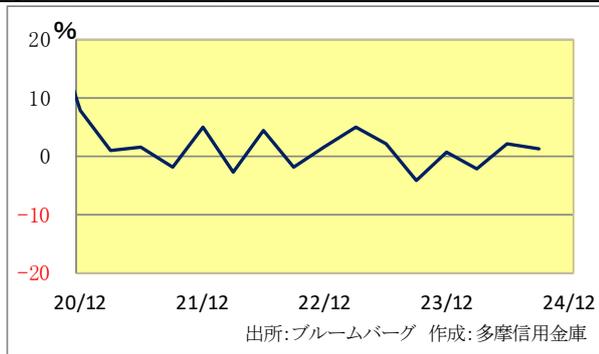
(山口)

# 日米主要経済指標

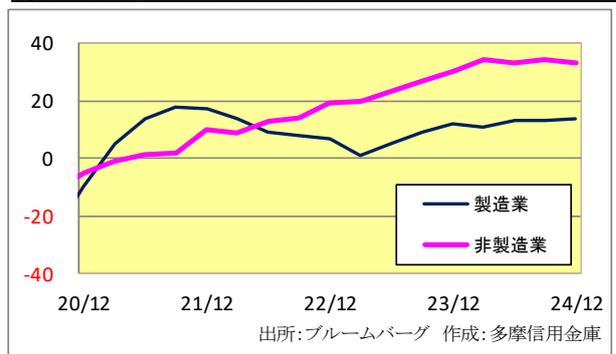
2024年12月25日 現在

## (1) 国内経済指標

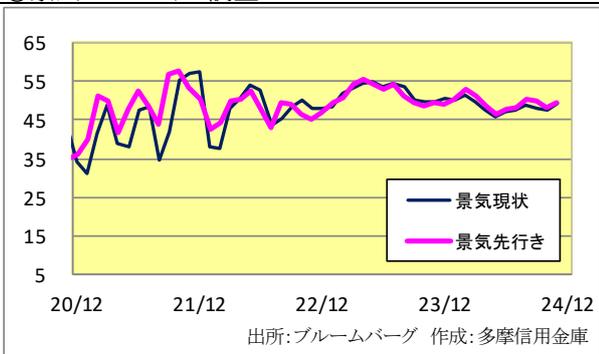
① 実質GDP (前期比・年率)



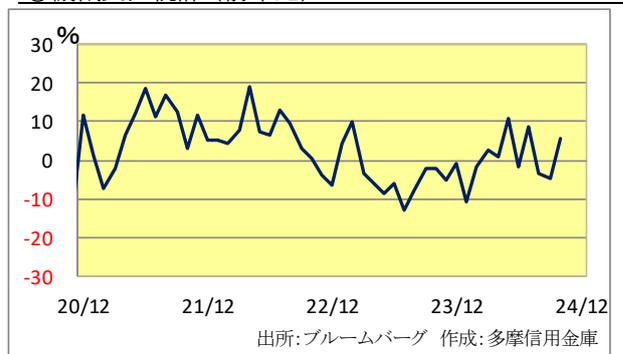
② 日銀短観・大企業業況判断DI



③ 景気ウォッチャー調査



④ 機械受注統計 (前年比)

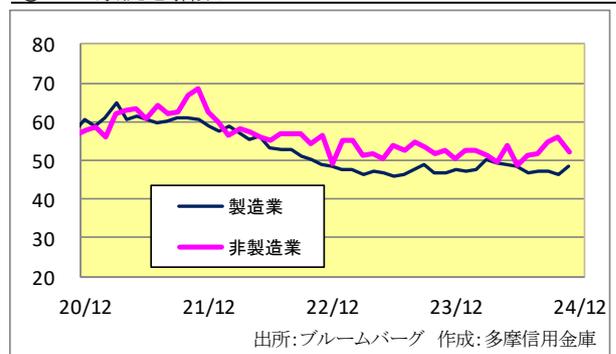


## (2) 米国経済指標

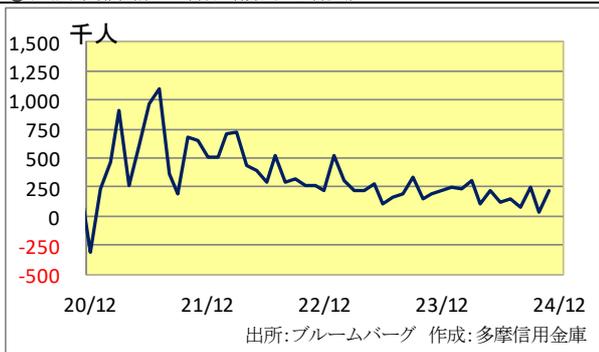
① 実質GDP (前期比・年率)



② ISM景況感指数



③ 非農業部門雇用者数 (前月比増減)



④ 新築住宅販売 (前年比)



# ご留意事項

---

- ・本資料は、投資環境に関す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。
- ・本資料は、信頼できると考えるデータに基づき多摩信用金庫が作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。
- ・本資料は記載されたいかなる内容も、将来の市場変動を保証するものではありません。本資料のご利用に関してはご自身の判断と責任でなされるようお願いいたします。
- ・本資料に掲載された各見通しは本資料作成時点での各執筆者の個人的見解に基づいており、それらは必ずしも多摩信用金庫の見解を反映しているとは限らず、また、予告なしに変更される場合があります。
- ・本資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的著作権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。