

- 国内金利** : 小幅な上昇
- 株式市場** : 横ばい圏での推移
- J-REIT** : 緩やかな上昇
- 外国為替** : もみ合いの推移

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

トランプ関税 2.0

米国のトランプ大統領は1月20日に政権を発足させて以降、輸入品に関する追加関税の発表を様々な貿易相手国に対して行いました。第1次トランプ政権では主に中国を相手に追加関税が実施され、中国からも報復関税が実施されるなど米中貿易摩擦問題に発展し、マーケットに多大な影響を与えました。第2次トランプ政権による追加関税措置は様々な相手国に対して、様々な品目について実施することが検討されています。ただし、実施済みの追加関税は一部に留まっており、多くの追加関税措置が実施までに猶予期間が設定されています。トランプ大統領は貿易相手国や地域に対して米国の要求を通すための武器として追加関税を利用しているとの見方もあり、交渉の余地は残されています。ただ、貿易相手国や地域の対応次第では追加関税が実施される可能性があり、グローバル経済に対して悪影響を与えることも懸念されます。マーケットの警戒感も強いことからその動向については注意しておく必要があるでしょう。(池上)

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。

(2025.2.27 作成)

資金証券部 TEL: 042-526-7740

国内金利

■要約&ポイント

- 日銀が利上げを継続するとの見方から、国内金利は15年ぶりの水準まで上昇
- 内田副総裁の講演や金融政策決定会合を警戒
- 2月よりも緩やかながら、国内金利は上昇する展開を想定

■2月の動き(1日～27日) ～上昇～

【変動幅】

1. 245%

～

1. 455%

2月の10年国債利回りは前月から上昇した。発表された国内総生産(GDP)や全国消費者物価指数が予想を上回ったことなどで、日銀による利上げが今後も継続するとの見方から金利は上昇し、10年国債利回りは15年ぶりの水準まで上昇した。

(27日時点の10年国債利回りは1.390%、先月末比0.150%上昇)

■3月見通し ～小幅な上昇～

【予想レンジ】

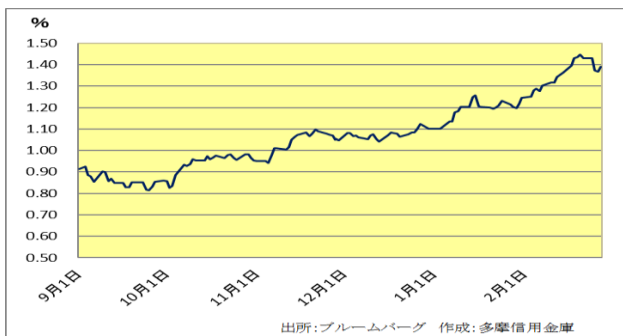
1. 280%

～

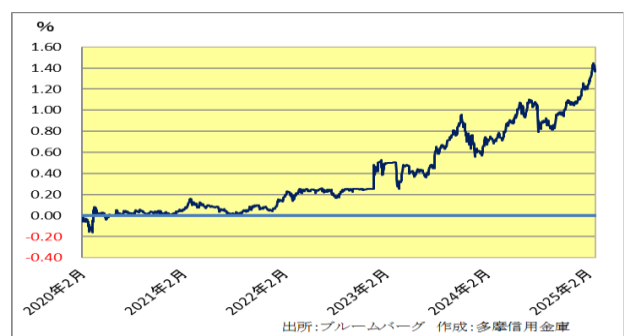
1. 600%

2月6日、日銀の田村委員は経済や物価、金融情勢次第としつつ、「少なくとも1%程度まで短期金利を引き上げておくことが必要」と発言した。また19日には高田委員が「一段のギアシフトを進める局面」と発言した。そのため、3月5日の内田副総裁の講演や18・19日の金融政策決定会合前には、発言内容などへの警戒感から金利が上昇しやすい展開を想定する。ただし、2月21日に植田総裁が金利の急上昇には機動的に対応する旨を発言したことから、上昇ペースは2月と比較して緩やかだろう。

【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 ～国内総生産(GDP)～

2024年10-12月期における実質GDP成長率の1次速報値は、前期比+0.7%(年率換算+2.8%)と3四半期連続のプラス成長となった。内訳をみるとGDPの約6割を占める個人消費が前期比+0.1%と3四半期連続のプラスとなった。東京都による省エネ家電購入に関する補助制度を拡充したことなどから白物家電が好調であった。その一方、2024年通年の名目成長率は前年比+2.9%、実額は609兆円と、2015年秋に当時の安倍晋三首相が2020年ごろに600兆円を達成すると目標に掲げてから、初めて600兆円を超えた。ただ、足元では「令和のコメ騒動」をはじめとした物価高により「成長を実感できない」との声も聞こえる。今後、成長を実感できる環境に日本経済が向かえるのか、注目していきたい。

(折原)

株式市場

■要約&ポイント

- 2月の日経平均株価は下落
- トランプ政権の関税政策への警戒感や日銀の追加利上げ観測が重荷
- 3月の日経平均株価は横ばい圏での推移を想定
- 為替相場の動向、日銀の追加利上げ観測、トランプ政権による関税政策には注意が必要

■2月の動き(1日～27日)

～下落～

【変動幅】

37,742円

～

39,581円

2月の日経平均株価は下落した。
トランプ政権による関税政策への警戒感や日銀の追加利上げ観測が意識され上値の重い展開が続いた。月の後半には米国の小売企業の決算や経済指標の下振れから米国の景気減速が意識され、日本株も弱含んで推移した。
(27日時点での日経平均株価は38,256円、先月末比1,316円下落)

■3月見通し

～横ばい圏での推移～

【予想レンジ】

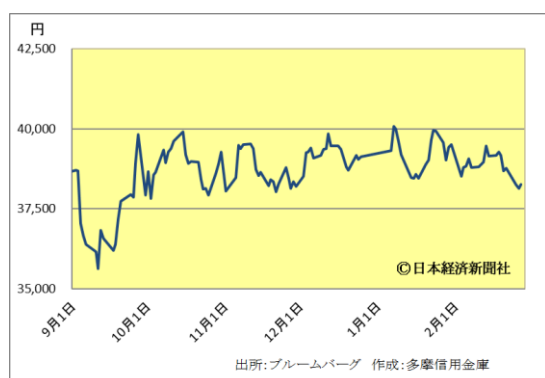
36,000円

～

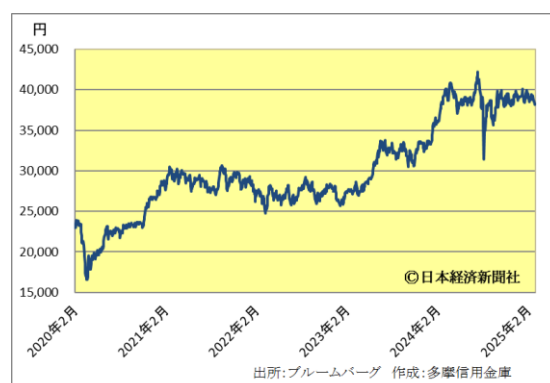
39,500円

3月の日経平均株価は、横ばい圏での推移を予想する。
2024年度第3四半期の企業決算発表が1月下旬から2月中旬にかけて行われ、TOPIX採用企業全体で前年同期比増収増益となった。通期会社予想の上方修正が過去平均よりも多く、市場予想対比で業績が上振れした企業が増加したことは株式市場に好感されるだろう。さらに2024年度の自社株買い発表額は過去最高となっており、株価を支える要因になると思われる。
ただ、今決算の経常利益増加の1つの要因として、為替差益の計上が挙げられるため、為替が円高ドル安に振れる場面には注意が必要であろう。また、日銀の追加利上げが意識されると株価の重い場面が想定されるため、日銀関係者の発言や春闘の動向等に注目したい。さらに、米国ではトランプ政権による各国への追加関税が示唆されており、不透明感が残っている。
以上のことから上下する場面が見られる中で、下値では押し目買いが入りやすいが、積極的に上値は追いつらく横ばい圏での推移を想定する。

【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)】



(上 杉)

J-REIT

■要約&ポイント

- 2月の東証 REIT 指数は小幅に下落
- 国内金利が上昇する場面で東証 REIT 指数が下落
- 3月の東証 REIT 指数は緩やかに上昇する展開を想定
- 堅調な不動産市況が J-REIT の評価を高める要因に

■2月の動き(1日～27日)

～小幅下落～

【変動幅】

1,658ポイント

～

1,709ポイント

2月の東証 REIT 指数は小幅に下落した。国内長期金利の大幅上昇などの影響を受け、月の前半は下落基調となった。ただ、1,600ポイント台半ばでは買いが優勢となり、月の後半にかけて下落幅は縮小する展開となった。(27日時点での東証 REIT 指数は1,701ポイント、先月末比3ポイント下落)

■3月見通し

～緩やかな上昇～

【予想レンジ】

1,625ポイント

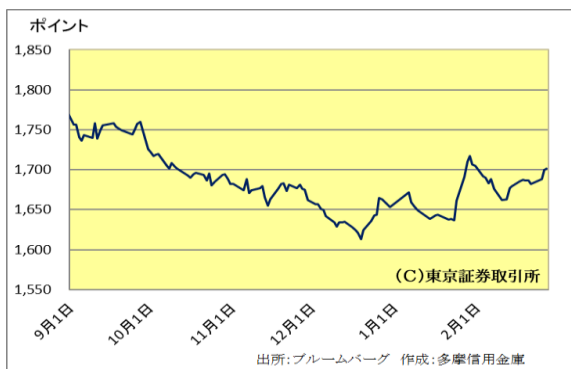
～

1,800ポイント

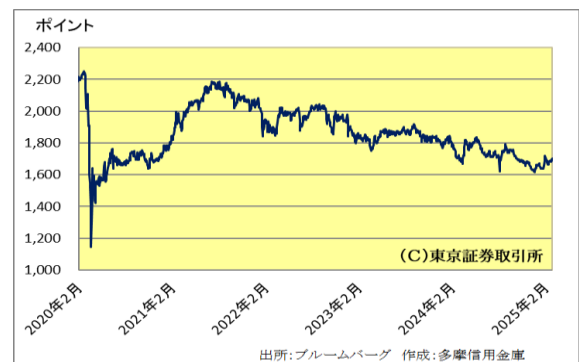
3月の東証 REIT 指数は緩やかに上昇する展開を想定する。J-REIT が保有する物件の所在地は都心が多く、その物件の用途はオフィスの割合が高い。そこで足元の都心オフィスのマーケットを見ると、平均空室率は低下基調が鮮明となり、平均家賃についても上昇基調が継続している。不動産市況が堅調に推移していることは、中長期的に東証 REIT 指数の評価を高める要因となるだろう。

一方で国内金利の上昇は懸念材料である。借入を行う J-REIT は金利が上昇すると支払利息が増えることになるため、マイナスの影響が意識されやすい。日銀による追加の利上げが見込まれ、金利の先高観が意識される環境においては、積極的な買いは入りにくいものと思われる。以上より上昇基調での推移を想定するものの、上昇幅については限定的となるだろう。

【東証REIT指数チャート(6か月)】



【東証REIT指数チャート(5年)】



(菊 地)

外国為替

■要約&ポイント

- 2月のドル円相場は円高ドル安に推移
- 日銀の追加利上げが意識されたことなどが要因
- 3月のドル円相場はもみ合いの推移を想定
- 日米の金融政策を決める会合の内容に注目

■2月の動き(1日～27日)

～円高ドル安～

【変動幅】

148円57銭

～

155円89銭

2月のドル円相場は、円高ドル安に推移した。月の前半は国内の毎月勤労統計で賃金が上昇していたことなどから日銀の追加利上げが意識されたことなどで円高ドル安方向へ推移した。月の中旬には米国の根強いインフレが意識され155円近辺まで円安ドル高へ推移する場面もあったものの、下旬から月末にかけては、再び円高ドル安の推移となった。
(27日時点のドル円相場は149円81銭、先月末比5円38銭円高ドル安)

■3月見通し

～もみ合いの推移～

【予想レンジ】

146円00銭

～

155円00銭

3月のドル円相場はもみ合いの推移を想定する。
日銀が追加利上げをした1月下旬以降も氷見野日銀副総裁を始め、複数の日銀の審議委員が追加の利上げを示唆するコメントをしている。加えて、2月21日に発表された全国の消費者物価指数が前年比で4%の上昇となり、インフレ傾向が鮮明になっている。以上のことから、市場では日銀の追加利上げが意識されやすく、円買いの材料となるだろう。
一方で、米国においても、インフレが根強く残っており、米国FRBの高官は追加の利下げへ慎重な姿勢を示している。そのため、3月のFOMCにおいても追加の利下げに慎重な内容が発表される可能性があり、ドル買いの動きをサポートするだろう。
以上3月のドル円相場は円買いとドル買い、双方の材料が入り交じることで明確な方向感が出にくく、もみ合う展開となるだろう。

【ドル円チャート(6か月)】



【ドル円チャート(5年)】



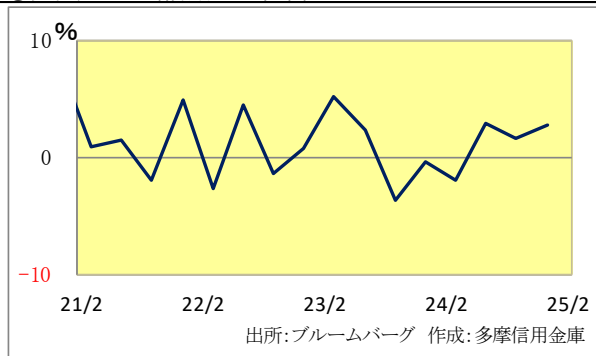
(山 口)

日米主要経済指標

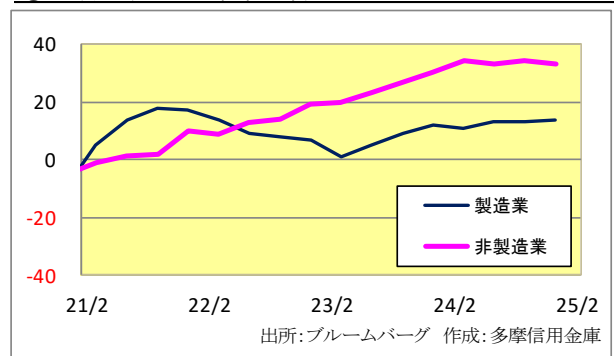
2025年2月27日 現在

(1) 国内経済指標

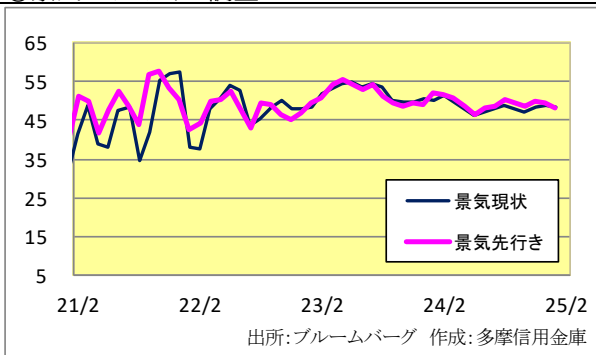
① 実質GDP（前期比・年率）



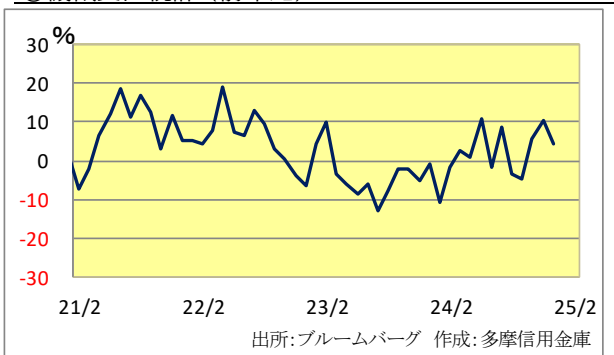
② 日銀短観・大企業業況判断DI



③ 景気ウォッチャー調査

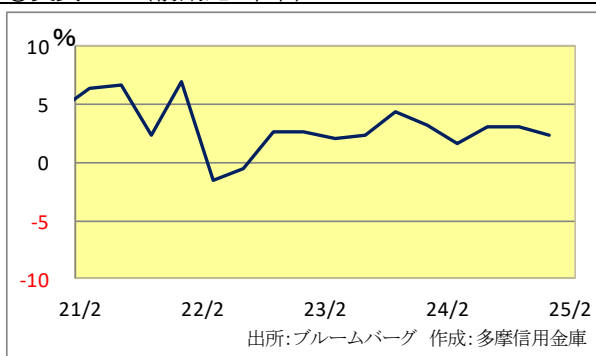


④ 機械受注統計（前年比）

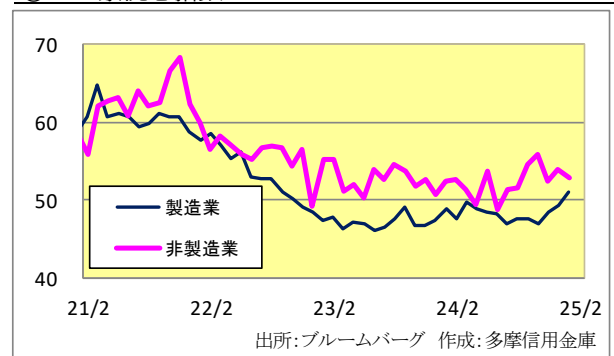


(2) 米国経済指標

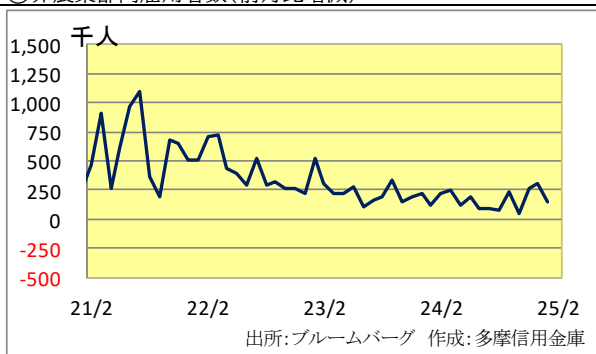
① 実質GDP（前期比・年率）



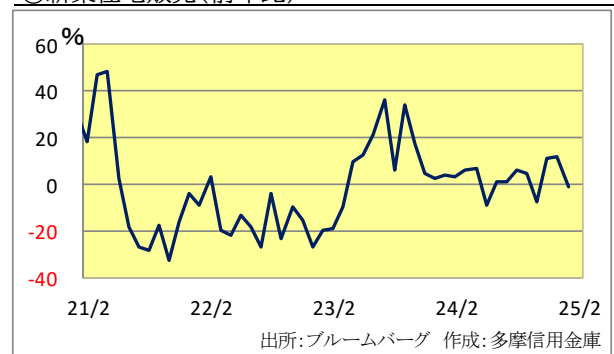
② ISM景況感指数



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。