

- 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** : 円安ドル高

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

トランプ関税に揺れる世界経済

4月は米国トランプ大統領の関税政策に世界が大きく揺れた月となりました。発表された関税政策は、すべての国・地域を対象に一律10%の追加関税を賦課したうえで、国・地域ごとに上乗せ税率を設定するというもので、日本は24%の追加関税が賦課されることになりました。これらの関税政策は市場で想定されていたよりも高い税率であったことから、米国では物価上昇と景気後退が同時に起こるスタグフレーションが懸念され、マーケットは動揺し、株式・債券・通貨がそろって売られる「トリプル安」となりました。この「米国売り」にトランプ大統領も懸念を示したのか、上乗せ税率の90日間凍結（一部の国を除く）を発表し、市場の警戒が一旦は和らぎました。しかし、今後、相互関税の上乗せ分が再適用されるかどうかは米国と各国の交渉次第となっています。こうした先行きの不確実性の高まりが、消費の手控えや設備投資の延期などを通じて景気を下押しする可能性が高まっています。今後もトランプ関税の行方を見守るとともに、トランプ大統領の発言には注意したいと思います。(小川)

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。

(2025.4.28 作成)

資金証券部 TEL: 042-526-7740

国内金利

■要約&ポイント

- 4月の国内金利は大幅な低下
- 米国の追加関税の発表により、日銀の利上げ期待が後退
- 米国の関税政策により、日銀の金融政策へのスタンスが変化するか注目

■4月の動き(1日～28日)

～低下～

【変動幅】

1.105%

～

1.515%

4月の10年国債利回りは前月から低下した。月の初めに米国により世界各国への追加関税が発表されたことで、世界的な経済減速が懸念された。日本においても関税の悪影響が意識され、日銀の利上げ期待が後退し、国内金利は大幅に低下した。

(28日時点の10年国債利回りは1.310%、先月末比0.175%低下)

■5月見通し

～小幅な上昇～

【予想レンジ】

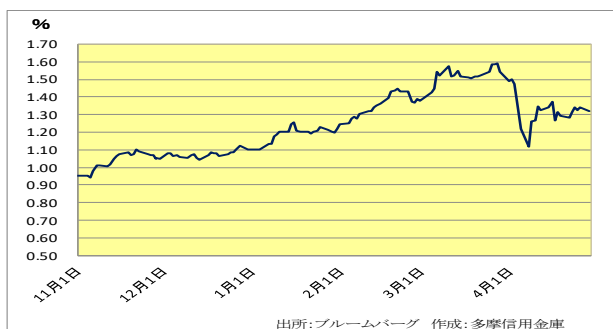
1.200%

～

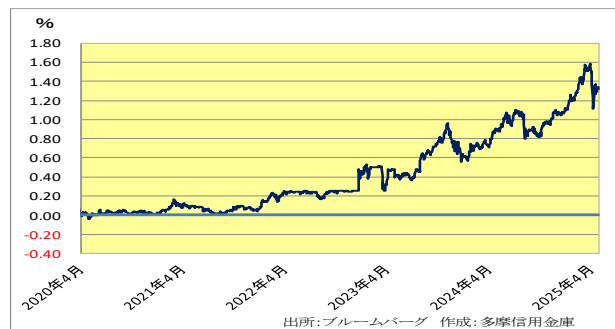
1.500%

4月に発表された3月の全国消費者物価指数(除生鮮、前年比)は3.2%となっており2022年4月以来、36か月連続で日銀の物価目標である2%を上回って推移している。国内の物価上昇圧力が続く中で、日銀は利上げ継続のスタンスを維持する可能性が高く、金利上昇しやすいと思われる。ただし、米国の関税政策動向が不透明であり一定の警戒感が残ることから、金利の上昇幅は小幅に留まるだろう。

【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

～日銀短観～

3月調査の業況判断DIは、大企業製造業が12(前回比▲2)と小幅悪化、大企業非製造業が35(前回比+2)と小幅改善となった。製造業については、在庫循環の改善や価格転嫁が進捗していることなどがポジティブな影響を与えている一方で、原材料価格や物流コストの上昇がネガティブな影響をもたらす結果となった。非製造業については人件費の上昇がマイナス面となったものの、価格転嫁の進捗と堅調な需要などのプラス面の影響が上回った。今回の日銀短観は米国の関税政策の悪影響が本格的に反映されていない。次回の短観では関税政策などの米国トランプ政権の政策影響が反映された内容になる可能性が高いことから、指標の変化に注目していきたい。

(池上)

株式市場

■要約&ポイント

- 4月の日経平均株価は月の初めに大幅下落するも月末には35,000円台を回復
- トランプ氏の関税政策や発言に一喜一憂する展開
- 5月の日経平均株価は横ばい圏での推移を予想
- 各国の関税交渉と日本の企業決算に注目

■4月の動き(1日～28日) ～月初急落後、月末には戻す展開～

【変動幅】

30,792円

～

36,075円

4月の日経平均株価は月の初めに大きく下落するも月末には35,000円台を回復した(3月末の日経平均株価終値35,617円)。4月2日に米国のトランプ氏が世界各国に市場参加者の予想を上回る相互関税を発表したことにより、日経平均株価は急落した。その後、一部の国を除き90日間の相互関税の停止を発表したことや米中貿易摩擦の緊張緩和への期待が広がり、株価は持ち直した。
(28日時点での日経平均株価は35,839円、先月末比222円上昇)

■5月見通し

～横ばい圏での推移～

【予想レンジ】

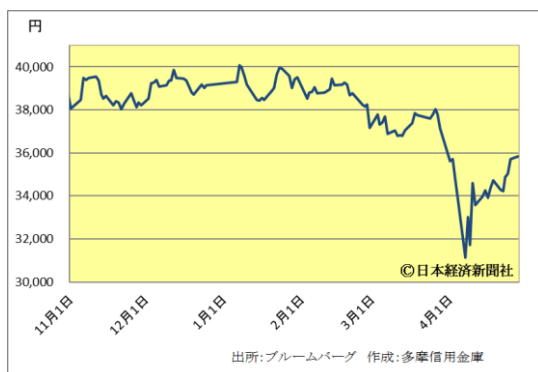
33,000円

～

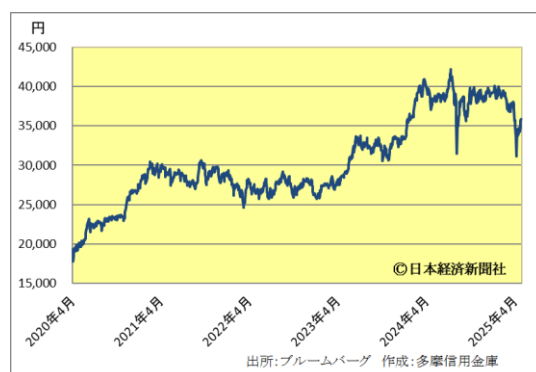
37,000円

5月の日経平均株価は横ばい圏での推移を想定する。
トランプ氏による関税政策は二転三転しており、今後、日本を含め各国が米国との交渉に臨む予定となっているが、不透明感が残っている間は上値の重い展開が想定される。また、日本国内では、5月中旬まで2025年3月期の決算発表が行われる。関税を巡る不透明感が根強い中、2026年3月期の業績予想非開示の企業が増えればマーケットの手掛かり難に繋がる点には注意が必要である。
一方で、長期の視点に立てば、関税について各国の交渉に目途が立ち、トランプ政権の減税政策等に焦点が当たれば、株価の上昇が期待できるだろう。また、日本企業に関しても4月下旬に決算を発表した企業の中には同時に大規模の自社株買いを発表する企業も見られたため、このような傾向が続けば、株価を下支えすると思われる。
以上より関税交渉に不透明感が残るうちは積極的に上値を追いにくい、自社株買いが下値を支えると思われるため、横ばい圏での推移を予想する。

【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

- 4月の東証 REIT 指数は前月比で小幅に上昇
- 米国の相互関税を巡る動きに振り回される展開
- 5月の東証 REIT 指数は緩やかに上昇する展開を想定
- 他の資産との分散効果や高い分配金利回りに着目

■4月の動き(1日～28日) ～小幅上昇～

【変動幅】

1,616ポイント

～

1,731ポイント

4月の東証 REIT 指数は小幅に上昇した。4月2日に米国政府が発表した相互関税が厳しい内容となったことから、世界的に景気減速懸念が高まり東証 REIT 指数は下落した。その後米国は相互関税の上乗せ分を90日間停止すると表明したことで、過度な不安が和らぎ大幅に反発する展開となった。
(28日時点での東証 REIT 指数は 1,705 ポイント、先月末比13ポイント上昇)

■5月見通し ～緩やかな上昇～

【予想レンジ】

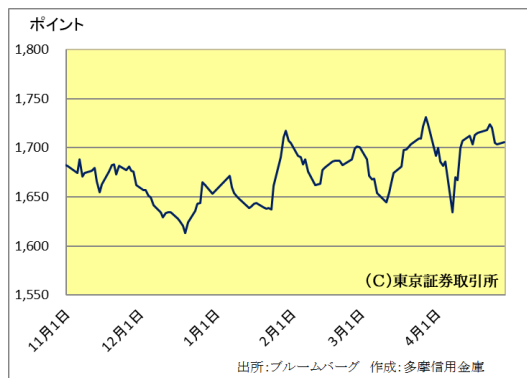
1,650ポイント

～

1,800ポイント

5月の東証 REIT 指数は緩やかに上昇する展開を想定する。米国の関税政策を巡る市場の混乱を受け、日経平均株価は4月2日から最大で12%超下落する場面が見られたものの、東証 REIT 指数は同期間に3%程度の下落にとどまっておき、リスク資産の中で相対的な強さが目立った。J-REIT は国内の不動産に投資していることから関税政策の影響を受けにくく、今後日米の通商政策に対する不透明感が高まったとしても、下落しにくいだろう。他資産との分散効果や、約5%の高い分配金利回りに着目した買いが見込まれ、上昇基調で推移する展開を想定する。
一方で、年初来の推移を見るとレンジの高値では戻り売りに押される場面が散見される。1,700ポイント半ばでは利益を確定する売りも見込まれることから、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

- 4月のドル円相場は円高ドル安へ推移
- トランプ政権の関税政策などにより米国の株安・債券安・ドル安が進行
- 5月のドル円相場は円安ドル高の推移を想定
- トランプ氏の行動の変化や円高に対する警戒感の後退などが要因

■4月の動き(1日～28日)

～大幅な円高ドル安～

【変動幅】

139円89銭

～

150円49銭

4月のドル円相場は、円高ドル安の展開となった。米国のトランプ政権が発動した関税政策による景気悪化懸念に加え、トランプ氏が自身の SNS を通じて FRB のパウエル議長を批判したことで、米国の金融政策が不安定になるリスクを警戒する動きが強まった。そのため、米国の株安・債券安・ドル安のいわゆるトリプル安の状態となり、ドル円相場は一時140円を割り込む場面もあった。

(28日時点のドル円相場は142円01銭、先月末比7円95銭円高ドル安)

■5月見通し

～円安ドル高～

【予想レンジ】

139円00銭

～

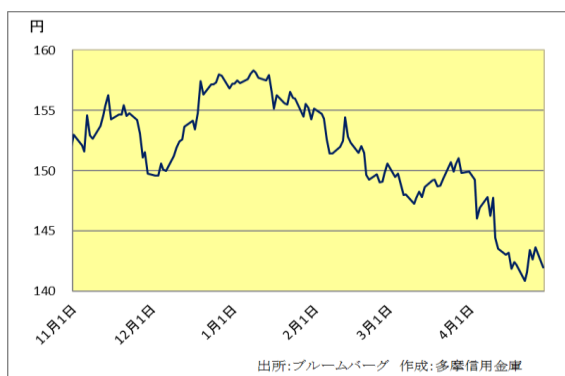
150円00銭

5月のドル円相場は、円安ドル高の推移を想定する。

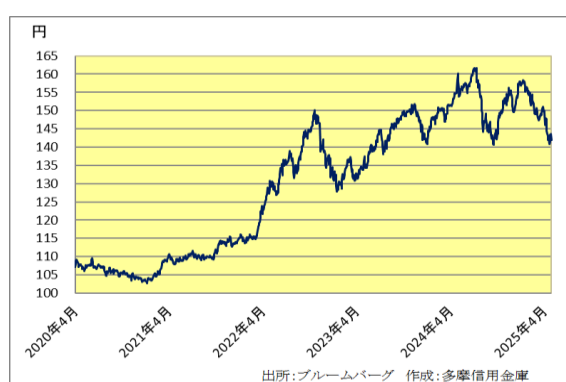
足元においてトランプ氏は関税政策を譲歩する姿勢やパウエル議長について「解任するつもりはない」とパウエル議長の解任を検討しているとの報道を否定するなど、政策や発言を修正する動きをみせている。そのため、4月のトリプル安の反動が出やすいものと思われる。また日米間の交渉において、従前は円安是正を要求されるものとの警戒感が円高要因にもなっていたが、「特定の通貨目標を求めない」とのベッセント財務長官の発言もあったことから、安心感で円安方向に戻る場面も想定される。

さらに日銀にとって米国による関税政策の影響を見極めるまで、次の利上げに対するハードルは高いと思われることから、円要因での円高方向への動きは限定的と思われる。ただし、トランプ氏の予想外の行動によって、市場の変動が大きくなる場面には注意したい。

【ドル円チャート(6か月)】



【ドル円チャート(5年)】



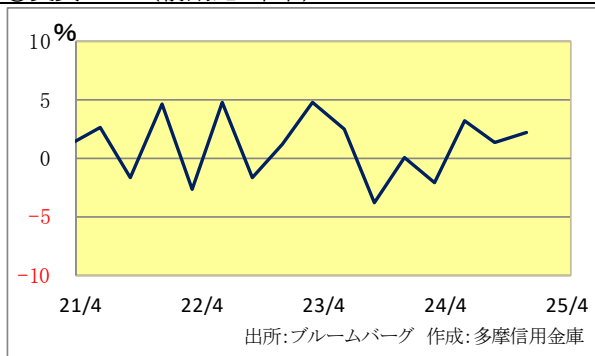
(折原)

日米主要経済指標

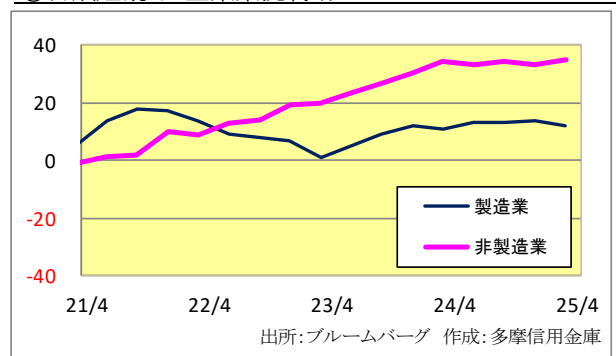
2025年4月28日 現在

(1) 国内経済指標

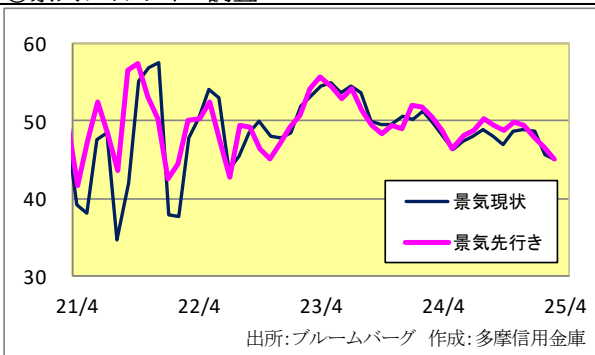
①実質GDP(前期比・年率)



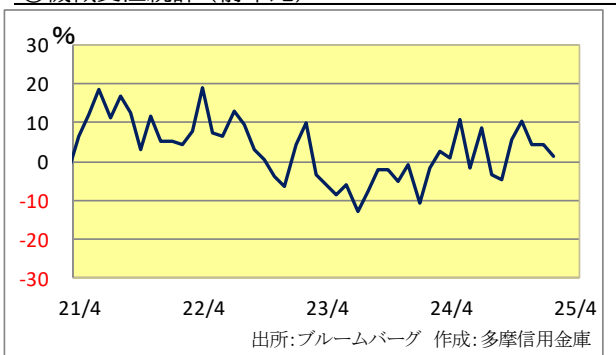
②日銀短観・大企業業況判断DI



③景気ウォッチャー調査

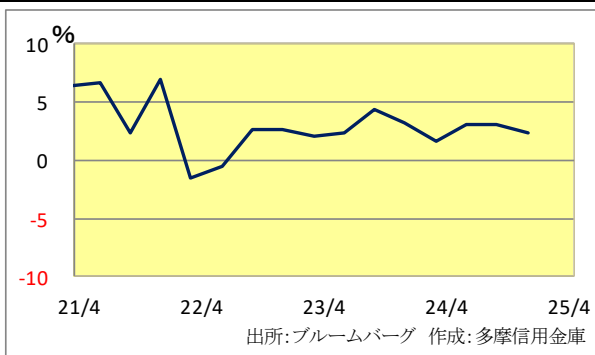


④機械受注統計(前年比)

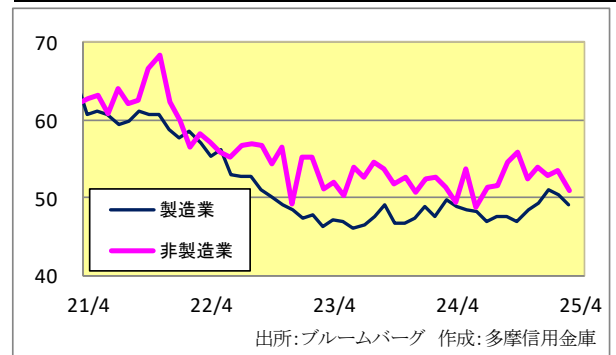


(2) 米国経済指標

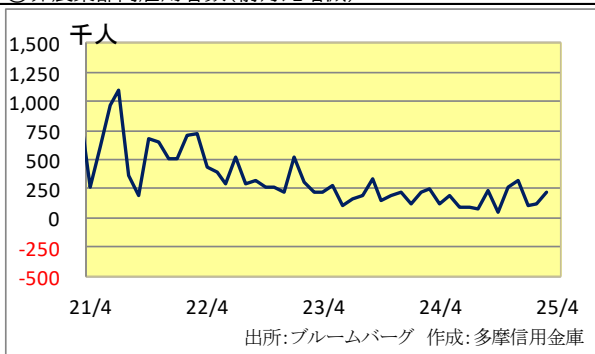
①実質GDP(前期比・年率)



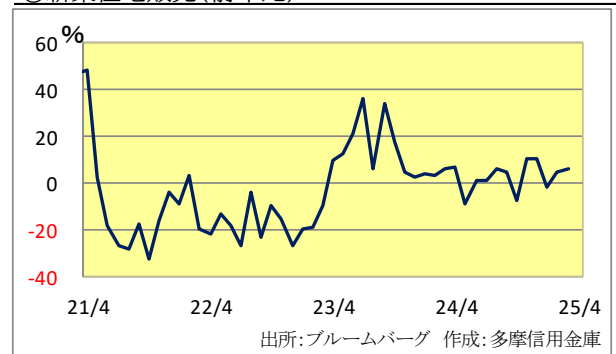
②ISM景況感指数



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。