

- 国内金利** : 小幅な上昇
- 株式市場** : 調整局面、下落に警戒
- J-REIT** : 上昇一服
- 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

米国金融政策の行方

米国西部ワイオミング州の景勝地であるジャクソンホールで、毎年夏に開催される金融・経済シンポジウムのことをジャクソンホール会議と言います。世界各国から中央銀行の要人や経済学者らが出席し、とくにFRB議長が将来の金融政策に関する重要なメッセージを発信する場として、世界の注目が集まる舞台となっています。本年も8月21日から23日まで開催されました。

今回、パウエルFRB議長は、労働市場と物価の現状および見通しについてどのような見解を示すか、また、それを踏まえた上でどのような金融政策スタンスを示すかに注目が集まっていました。そのような中で、講演において「物価のリスクは上振れ方向に、雇用のリスクは下振れ方向にあり、難しいバランスの時期にある」と指摘しつつ、「政策スタンスの調整を正当化する可能性がある」と発言し、9月の利下げの可能性を示唆しました。この発言を受けて、市場では年内の利下げの織り込みが進み、金利低下、ドル安、株高の反応となりました。

ただ、パウエルFRB議長は、データに基づいて政策を判断する姿勢から「決して逸脱しない」とも強調しており、今後発表される経済指標がより重要になると考えられます。とくに8月分の米雇用統計と消費者物価指数は政策判断に大きな影響を与えると考えられるため、まずはその結果に注目したいと思います。(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。

(2025.8.28 作成)

資金証券部 TEL: 042-526-7740



国内金利

■要約&ポイント

- 8月の国内金利は前月末比で上昇、10年国債利回りは約17年ぶりの水準まで上昇
- 日銀の利上げ期待の高まりや、国内政治に対する懸念により金利は上昇
- 日本国内の株高や、米財務長官による日銀の利上げを予想する発言が金利上昇を後押し

■8月の動き(1日～28日)

～前月末比で上昇～

【変動幅】

1.465%

～

1.630%

日米関税交渉合意以降、日銀の利上げ期待が高まっており、国内金利は上昇基調で推移した。また、日経平均株価が過去最高値を更新したことや、米財務長官が日銀の利上げを予想する発言をしたこと等により10年国債利回りが約17年ぶりの水準まで上昇する結果となった。

(28日時点の10年国債利回りは1.615%、先月末比0.065%上昇)

■9月見通し

～小幅な上昇～

【予想レンジ】

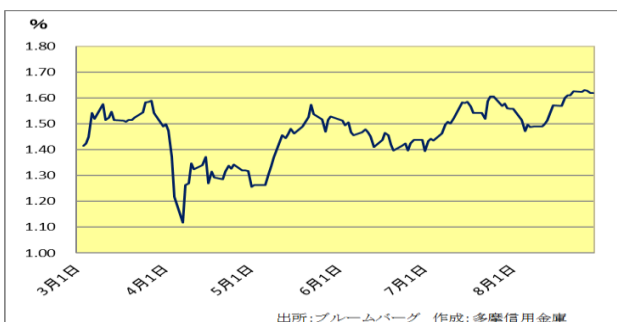
1.500%

～

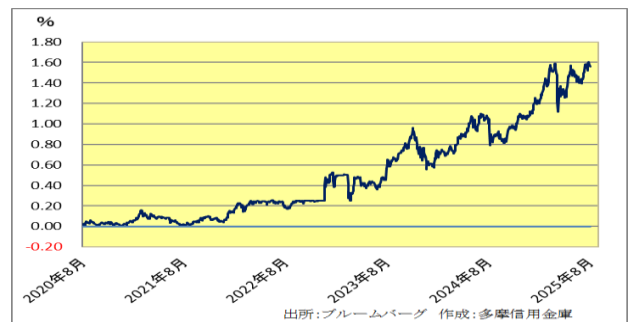
1.750%

7月末の日銀金融政策決定会合で公表された展望レポートでは、前回4月の見通しから25～27年度の物価目標が上方修正された。また、会合では利上げに前向きな意見も見られたことで市場での利上げ期待が高まっている。しかし、米関税政策の影響や米金融政策の動向次第で金利の上昇を抑える可能性があり、国内金利は小幅な上昇にとどまると予想する。

【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

～国内総生産 (GDP)～

2025年4～6月期における実質GDP成長率の1次速報値は前期比年率+1.0%となり、市場予想+0.4%を上回る結果となった。内訳をみると、米国関税の90日間発動停止による駆け込み輸出の影響等で実質輸出が前期比+2.0%、設備投資も前期比+1.3%と堅調であり、企業部門は好調であった。しかし、GDPの約6割を占める個人消費が前期比+0.2%と3四半期連続で低成長が続いている。引き続き実質GDPと物価を考慮しない名目GDPが大きく乖離しており、インフレが個人消費を抑制しているとみられる状況が続いている。今後の国内景気は、内需はインフレの動向、外需は輸出増加の持続性がポイントとなるため、今後も注視していきたい。

(平 賀)

株式市場

■要約&ポイント

- 8月の日経平均株価は上昇後、上げ幅を縮小
- 米国の利下げ観測によるハイテク株の上昇により、日経平均株価も上昇
- 9月の日経平均株価は調整局面を予想
- 海外投資家の動向や為替の円高には要注意

■8月の動き(1日～28日)

～上昇後、上げ幅を縮小～

【変動幅】

39,850円

～

43,876円

8月の日経平均株価は、上昇後、上げ幅を縮小した。月の前半は米国の利下げ観測が強まり、米国のハイテク株を中心に上昇したことが日本株にも追い風となり上昇基調で推移した。8月19日の取引時間中には43,876円(史上最高値)をつけたが、短期的な過熱感もあり、その後は利益確定売りに押され上げ幅を縮小した。(28日時点での日経平均株価は42,828円、先月末比1,758円上昇)

■9月見通し

～調整局面、下落に警戒～

【予想レンジ】

40,000円

～

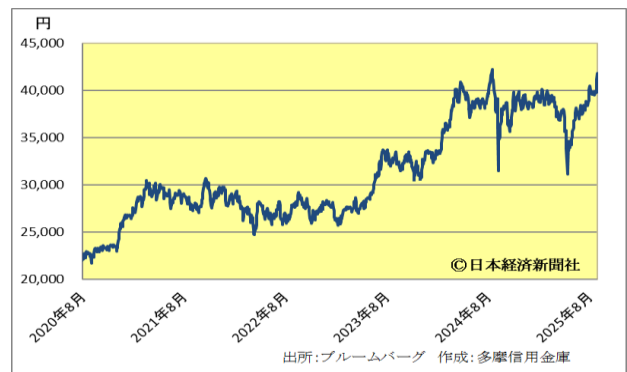
43,500円

9月の日経平均株価は調整局面を予想する。ここまでの日本株は関税交渉の合意や米国の利下げ観測による米国株の上昇を背景に急ピッチで上昇してきた。しかし、8月中旬までに行われた企業決算は市場予想より良かったものの前年同期比減益となっており、更なる上昇には収益性の改善が不可欠であると思われる。また、例年9月は日本株の重要な買い手である海外投資家が売り越す傾向があることにも注意が必要だろう。さらに、米国は利下げ、日本は利上げという金融政策の方向性の違いから為替の円高が連想されると、上値が重くなることが予想される。しかし、ここまで急ピッチで日本株が上昇してきたことから、下値では一定数買いたい投資家もいると思われる。以上のことから、下値では買いが入ることが予想されるものの、ここまでの日本株の上昇を踏まえ調整局面を想定する。

【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

- 8月の東証 REIT 指数は上昇基調での推移が継続
- 約2年ぶりに1,900ポイント台を回復
- 9月の東証 REIT 指数は上昇が一服する展開を想定
- 上昇の過熱感や利益確定の売りが相場を抑える要因に

■8月の動き(1日～28日) ～上昇～

【変動幅】

1,852ポイント
～
1,943ポイント

8月の東証 REIT 指数は上昇した。月の前半は長期金利が低下する中で上昇基調が強まり、約2年ぶりに1,900ポイント台を回復した。その後は長期金利が上昇に転じたことなどから、一時的に上昇幅が縮小する場面が見られたものの、東証 REIT 指数は高値圏を維持し4月から5ヶ月連続の上昇となった。
(28日時点での東証 REIT 指数は1,924ポイント、先月末比65ポイント上昇)

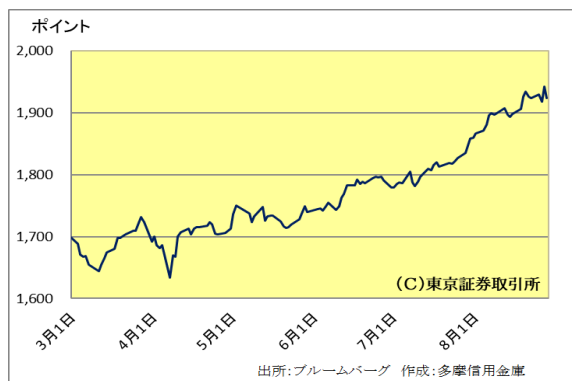
■9月見通し ～上昇一服～

【予想レンジ】

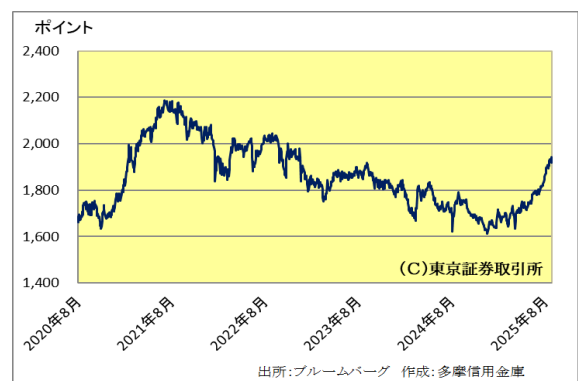
1,850ポイント
～
2,050ポイント

9月の東証 REIT 指数は上昇が一服する展開を想定する。東京証券取引所が発表した直近月(7月)の売買動向を見ると、長らく資金流出の続いた投資信託は3ヶ月連続の買い越しとなり資金流出傾向は一服した。また、REIT への投資に慎重姿勢の続いた銀行は大幅に買い越しに転じ、投資姿勢に変化が見られた。これら需給の改善は今後も続くと思われ、相場を支えるだろう。東証 REIT 指数は2024年まで3年連続で下落し、その間堅調に推移してきた株式市場に対する出遅れ感も強いことから、中長期的に上昇基調での推移を想定する。
一方で足元では上昇の過熱感も見られ、保有する REIT の評価が改善する水準では投資家の利益確定の売りが見込まれるだろう。スピード調整を強いられる中、今月は上昇基調が一服する相場展開を予想する。

【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

- 8月のドル円相場は円高ドル安へ推移
- 米国の雇用統計の発表を受け、1日で3円以上円高ドル安に推移
- 米国の9月の利下げは市場で織り込み済み、ドル円相場は円安ドル高の推移を想定
- FRBに対するトランプ大統領の動向に注意

■8月の動き(1日～28日)

～円高ドル安～

【変動幅】

146円21銭

～

150円92銭

8月のドル円相場は、円高ドル安の展開となった。8月1日に発表された米国の雇用統計を受けて、労働市場の急速な悪化が意識されたことなどから1日で3円以上円高ドル安が進行した。その後は、夏季休暇で市場参加者が少なかったことや、8月21日から3日間の日程で開催されたジャクソンホール会議でのパウエル議長の発言を控え、方向感が出にくい展開となった。

(28日時点のドル円相場は146円93銭、先月末比3円82銭円高ドル安)

■9月見通し

～円安ドル高～

【予想レンジ】

144円00銭

～

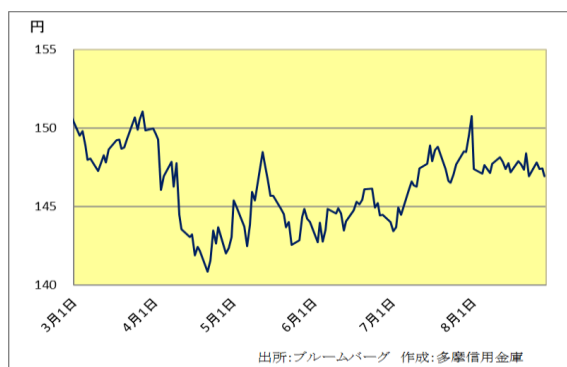
152円00銭

9月のドル円相場は、円安ドル高の推移を想定する。

FRBのパウエル議長はジャクソンホール会議で、米国の雇用の下振れリスクについて言及し、9月のFOMCにおける利下げ再開の可能性について示唆した。しかし、すでに市場では9月のFOMCで利下げが実施される確率を8割程度織り込んでいる。そのため、FOMCの声明文とともに発表されるドットチャート(FOMC参加者の見通し)やパウエル議長の記者会見に注目が集まると思われる。直近では利下げに慎重な考えを示すFRB高官もあり、政策金利の見通しが市場の期待(2026年末までに5～6回程度の利下げ)と乖離した場合、ドル円相場は円安ドル高に推移するだろう。

一方、FRBに利下げを求めるトランプ大統領は、パウエル議長について「遅すぎる」と批判したことに加え、FRB理事の解任を命令するなど圧力をかけている。今後もFRBの独立性が脅かされる状況が継続することで、ドルに対する信認低下から円高ドル安が進行する可能性には注意したい。

【ドル円チャート(6か月)】



【ドル円チャート(5年)】



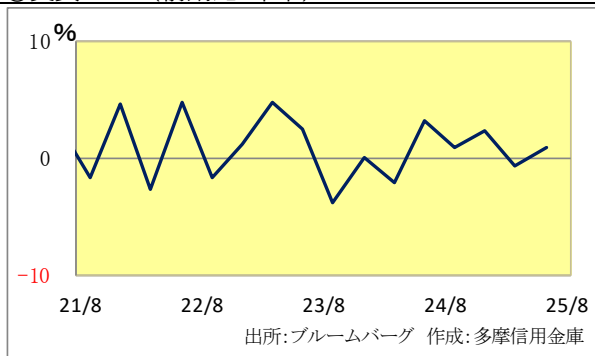
(折原)

日米主要経済指標

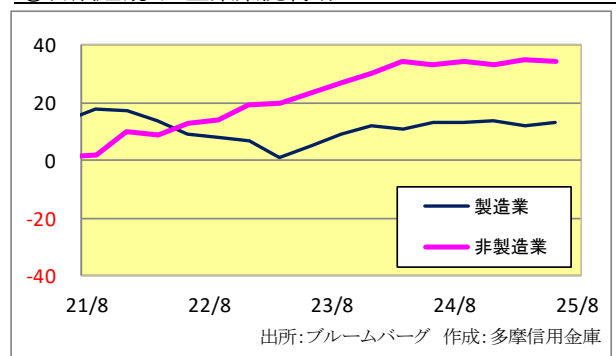
2025年8月28日 現在

(1) 国内経済指標

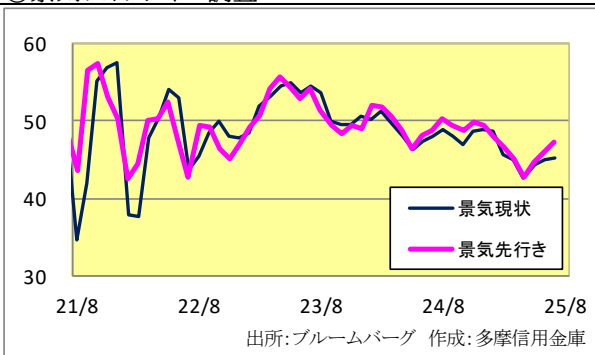
① 実質GDP (前期比・年率)



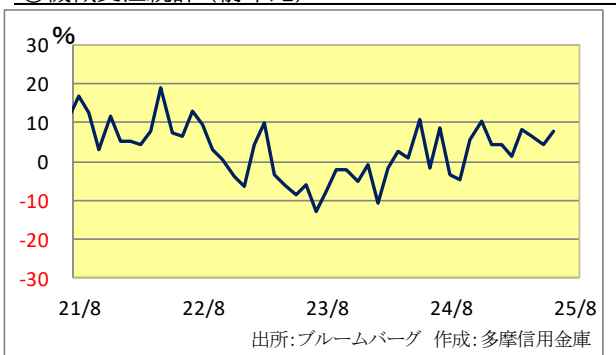
② 日銀短観・大企業業況判断DI



③ 景気ウォッチャー調査

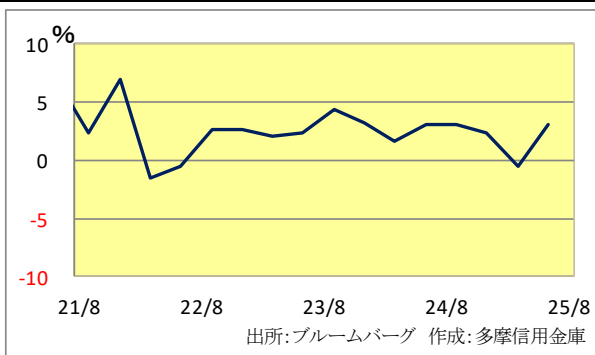


④ 機械受注統計 (前年比)

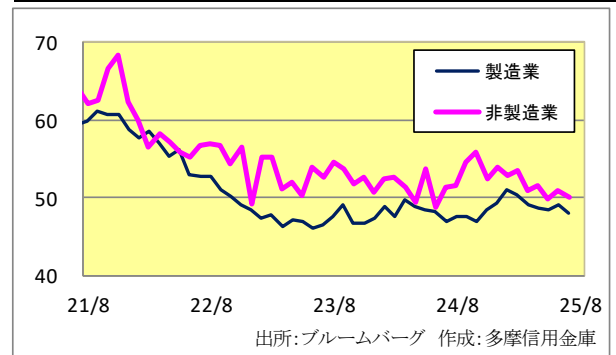


(2) 米国経済指標

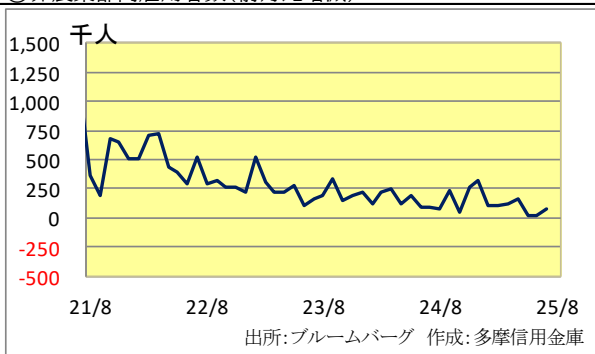
① 実質GDP (前期比・年率)



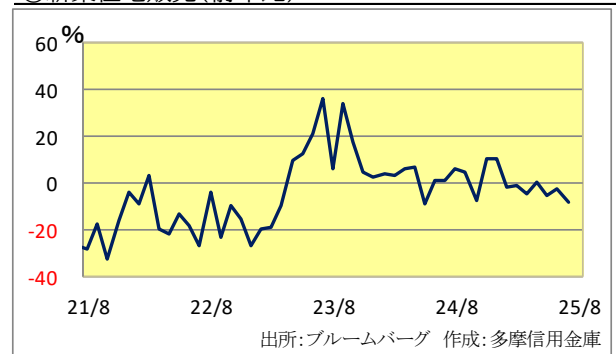
② ISM景況感指数



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。