

- 国内金利** : 小幅な上昇
- 株式市場** : 横ばい圏での推移
- J-REIT** : 横ばい圏での推移
- 外国為替** : 上下に振れる展開

## 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

#### 少数与党の総裁選挙

2025年9月7日に石破首相(自民党総裁)が辞意を表明し、自民党内で総裁選挙が実施されることが決まりました。参院選総括で解党的出直しを宣言したことを踏まえ、今度の総裁選は党员等も参加する「フルスペック型」での開催となり、9月22日に告示され10月4日の投票で自民党の新総裁が決定されます。

9月22日の告示で5名の候補者が出馬し、各候補者が様々な政策を打ち出していますが、特にマーケットから注目を集めているのは物価高対策・経済対策です。全ての候補者が「消費税減税」に距離を置く一方で、「ガソリン税の旧暫定税率の廃止」には全員が賛成、その他にも「年収の壁の引き上げ」や「所得税の定率減税」など様々な経済政策が掲げられています。

ただし、現在は衆議院・参議院共に与党(自民党・公明党)が過半数割れを起こしており、各候補者が掲げる政策を実現させるためには、野党の協力を得る必要があります。7月の参院選では、物価高対策・経済対策について与野党の各党が様々な公約を掲げていたこともあり、総裁選後の野党との政策協議も経済対策を実現するための重要な要素となります。

少数与党による政権運営のため、経済対策の実現には不透明感があるものの、政府が実施する経済対策は实体经济や金融市場に与える影響も大きいことから、政治動向についてこれまで以上に注目してい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。**

(2025.9.29 作成)

資金証券部 TEL: 042-526-7740



# 国内金利

## ■要約&ポイント

- 9月の国内金利は前月末比で上昇
- 日銀金融政策決定会合にて政策金利維持に2人が反対し、早期利上げ観測が浮上
- 米関税政策の影響や、国内政局の動向に注目

## ■9月の動き(1日～29日)

～前月末比で上昇～

【変動幅】

1.570%

～

1.655%

9月に行われた日銀金融政策決定会合にて政策金利の維持が決定されたが、2人の委員が物価目標の達成や物価上振れリスクを理由に政策金利の維持に反対し、利上げを提案した。その影響で早期利上げ観測が浮上し、国内金利は前月末比で上昇した。

(29日時点の10年国債利回りは1.640%、先月末比0.040%上昇)

## ■10月見通し

～小幅な上昇～

【予想レンジ】

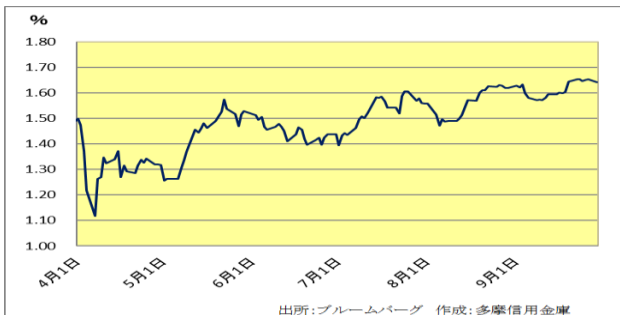
1.550%

～

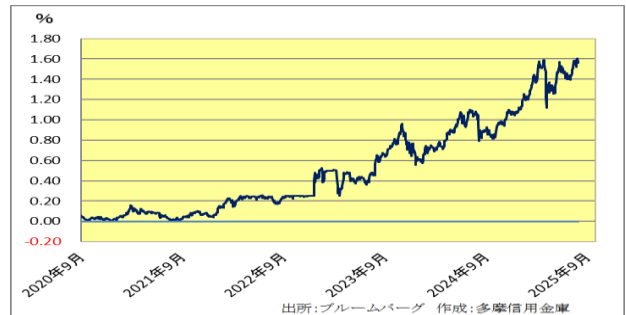
1.800%

8月の全国消費者物価指数(除生鮮、前年同月比)は日銀の目標を上回る2.7%上昇となっており、物価上昇基調は続いている。また、金融政策決定会合後の記者会見にて植田総裁は利上げ路線を堅持する方針を示していること等から国内金利は上昇基調で推移しやすいだろう。しかし、米関税政策の影響や国内政局の動向が不透明であることから、一方に金利は上昇しにくく、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

～景気ウォッチャー調査～

8月の現状判断DIは前月から1.5ポイント上昇し46.7となり、4か月連続の上昇となった。また先行き判断DIは前月から0.2ポイント上昇し47.5となり、日米関税合意が発表された7月に大きく改善し、8月まで持ち直しの動きが続いている。景気の現状については、「天候に恵まれ、観光客が増えた」「インバウンド消費は横ばいであるものの悪化はしていない」という声があった。先行きについては、「お客さまが値上がり慣れたため単価の上昇が見込まれる」といった声があった一方、「物価が高く、消費意欲は低迷することが予想される」という声もあった。景況感の改善が今後も続いていくか、その動向を注視していきたい。

(平 賀)

# 株式市場

## ■要約&ポイント

- 9月の日経平均株価は上昇
- 石破首相退陣による新総裁への期待や、米国利下げ期待を背景に史上最高値を更新
- 10月の日経平均株価は横ばい圏での推移を予想
- 需給面は良好なものの、短期的な過熱感が意識され上値は重い

## ■9月の動き(1日～29日) ～上昇基調で推移～

【変動幅】

41,835円

～

45,852円

9月の日経平均株価は上昇基調で推移した。FRB(米連邦準備制度理事会)の利下げが意識される中で米国株が上昇したことや、日本では石破首相退陣に伴う次期政権に対する政策期待などから堅調に推移した。月を通して上昇の流れが継続し、史上最高値を更新した。(29日時点での日経平均株価は45,043円、先月末比2,325円上昇)

## ■10月見通し

～横ばい圏での推移～

【予想レンジ】

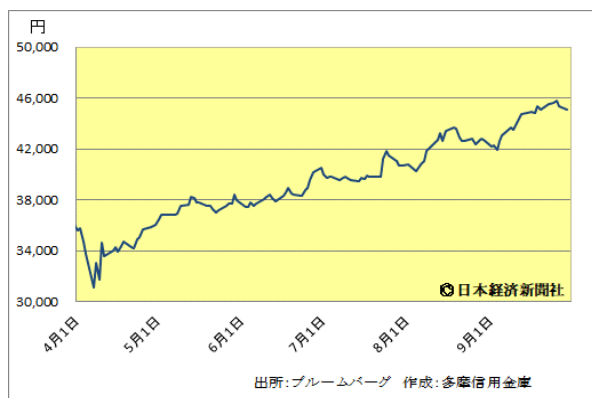
42,000円

～

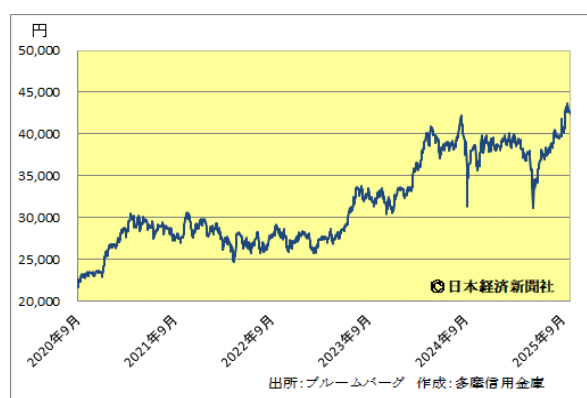
47,000円

10月の日経平均株価は横ばい圏での推移を想定する。日本株は4月に米トランプ政権の関税政策による警戒感から大幅に下落したものの、その後は上昇基調で推移している。米トランプ政権による関税政策の不透明感が緩和されたことや、FRBが利下げを継続することで、企業業績が先々回復するという「期待感」が株式市場を支えているものと考えられる。ただし、10月は中旬以降から本格化する3月期決算企業の中間決算発表を見極めたいとの動きから、様子見ムードが強まりやすいであろう。需給面では昨年度日本株の最大の買い手であった事業法人が今年度も昨年並みの自社株買いを発表している。引き続き日本株を支える要因として意識されると考えるが、日本株が高値にある中、利益確定売りの動きも出やすいと思われる。売り買い拮抗することで横ばい圏内の動きに留まると考えるが、短期的な過熱感から上値は重いであろう。

【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)】



(森久保)

# J-REIT

## ■要約&ポイント

- 9月の東証REIT指数は1ヶ月を通じて横ばい圏での推移
- 利益確定売り等により一時下落傾向で推移するも、その後値を戻す展開に
- 10月の東証REIT指数は方向感出にくく、横ばい圏での推移を想定
- 長期金利の上昇には注意が必要だが、良好な不動産市況と高い分配金利回りが下支え

## ■9月の動き(1日～29日) ～1ヶ月を通じて横ばい圏での推移～

【変動幅】

1,880ポイント

～

1,951ポイント

9月の東証REIT指数は横ばい圏で推移した。月のはじめは、8月までの東証REIT指数が上昇基調で推移していたことによる利益確定売りから下落傾向で推移した。その後、石破首相の退陣を受け、日銀の早期利上げ観測が一時後退したことや、株式市場が上昇する中でのリスクオンムードから値を戻し、1ヶ月を通じて横ばい圏での推移となった。  
(29日時点での東証REIT指数は1,908ポイント、先月末比9ポイント下落)

## ■10月見通し

～横ばい圏での推移～

【予想レンジ】

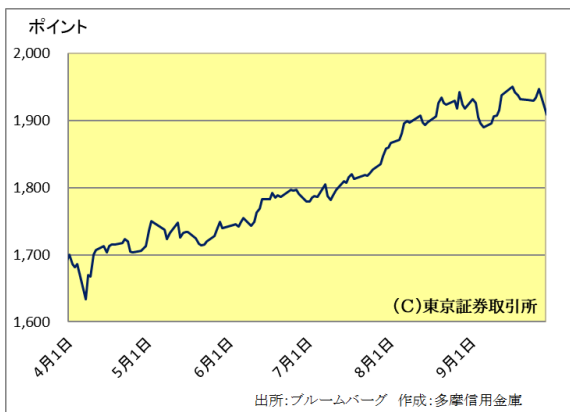
1,850ポイント

～

2,000ポイント

10月の東証REIT指数は横ばい圏での推移を想定する。  
今年度の東証REIT指数は、良好な不動産市況や個人投資家の毎月分配型投資信託の売りが落ち着いたことによる需給の改善等を背景に一定程度上昇してきた。そのため10月4日には自民党総裁選の投開票を控えており、戦局をめぐる報道や次期総裁の政策により、財政拡張が意識され長期金利が上昇するとJ-REIT市場にとっては下押し圧力となるだろう。しかし、8月時点の東京都心のオフィス市況を見ると、空室率は2.85%(前月比0.31ポイント低下)と2%台で推移し、平均賃料は21,027円/坪(前月比120円上昇)と引き続き良好である。また、予想分配金利回りは4%を超えており、値下がりした局面では買いが入りやすいことから下値は限定的だと思われる。  
以上のことから、方向感出にくく横ばい圏での推移を予想する。

【東証REIT指数チャート(6か月)】



【東証REIT指数チャート(5年)】



(上杉)

# 外国為替

## ■要約&ポイント

- 9月のドル円相場は円安ドル高へ推移
- 自民党総裁選を巡り財政拡張的な政策運営が意識される
- 10月のドル円相場は上下に振れる展開を想定
- 日米の金融政策決定会合に伴う金利の動向に注目

## ■9月の動き(1日～29日)

～円安ドル高～

【変動幅】

145円49銭

～

149円96銭

9月のドル円相場は、円安ドル高の展開となった。国内では自民党の総裁選に向けて財政拡張的な政策運営が意識され円売り圧力となった。米国ではFOMCにて政策金利の引き下げが実施されたが、パウエルFRB議長の今後の追加利下げに対する慎重な姿勢や、月の後半にかけての経済指標の堅調な結果などから、円安ドル高に推移した。

(29日時点のドル円相場は148円59銭、先月末比1円54銭円安ドル高)

## ■10月見通し

～上下に振れる展開～

【予想レンジ】

145円00銭

～

153円00銭

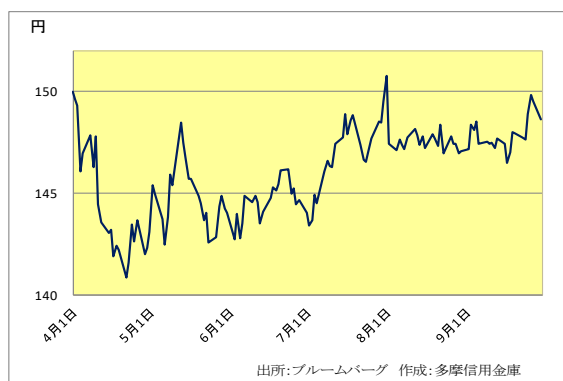
10月のドル円相場は、上下に振れる展開を想定する。

10月4日に投開票を迎える自民党総裁選は、実質的に次の首相を決める選挙であり注目が集まる。掲げる政策や野党との連携の行方など、各候補者により市場に与える影響が違ふと考えられ、ドル円相場も総裁選前後で大きく振れる可能性があるだろう。

また月の終わりには日米で金融政策決定会合が予定されている。現状市場では、10月会合での米国利下げと国内利上げの有無について見方が分かれる。会合に向けては、経済指標や高官の発言などを巡る投資家の思惑によって相場が揺さぶられやすい状況が続くだろう。

以上から、10月は不確実性の高いイベントを控える中で、ドル円相場が一方に傾かず上下に振れる展開を想定する。

【ドル円チャート(6か月)】



【ドル円チャート(5年)】



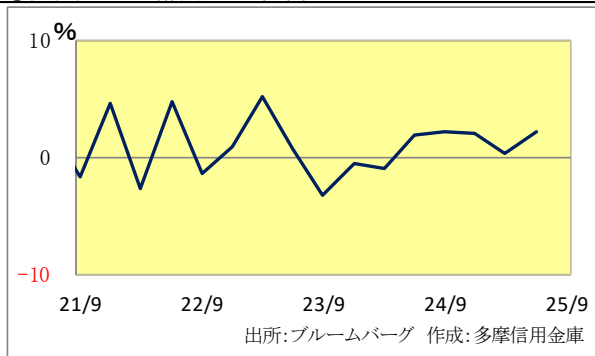
(坂本)

# 日米主要経済指標

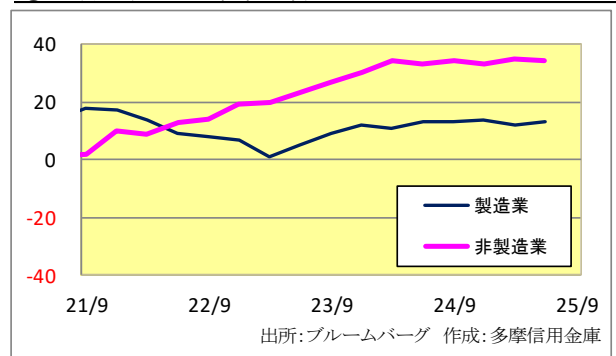
2025年9月29日 現在

## (1) 国内経済指標

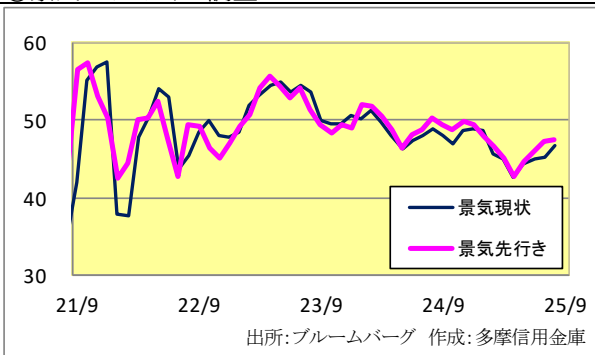
①実質GDP(前期比・年率)



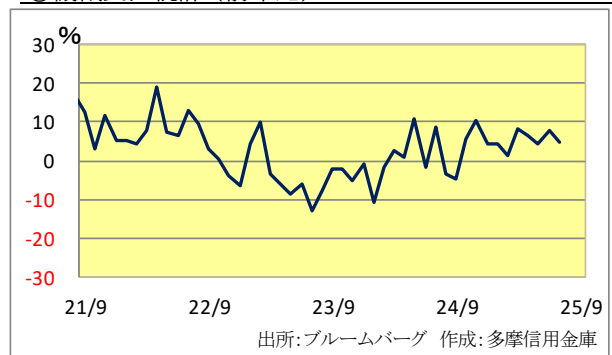
②日銀短観・大企業業況判断DI



③景気ウォッチャー調査

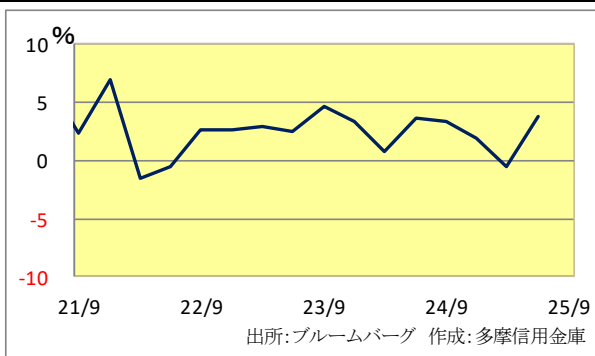


④機械受注統計(前年比)

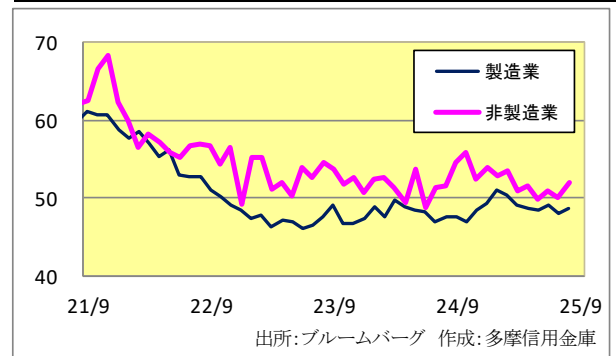


## (2) 米国経済指標

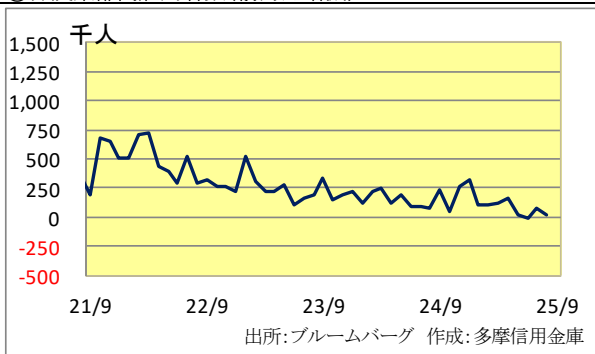
①実質GDP(前期比・年率)



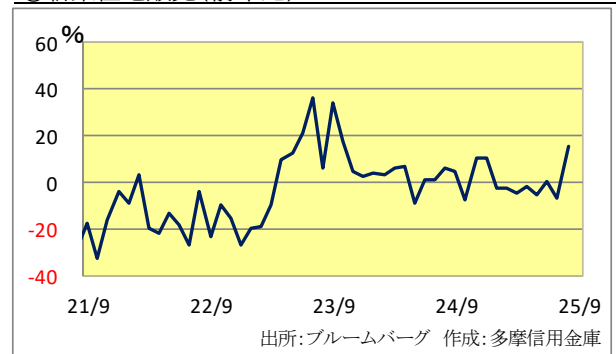
②ISM景況感指数



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。