

- 国内金利** : 小幅な上昇
- 株式市場** : 上昇基調
- J-REIT** : 横ばい圏での推移
- 外国為替** : 小幅な円安ドル高

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

高圧経済

高圧経済政策とは、供給を上回る需要を維持する政策のことで、具体的にはある程度景気が良くても財政刺激策や金融緩和策を継続し、景気の過熱状態を保つ経済政策といわれています。高市政権が発足して以降発信されている「責任ある積極財政」や「プライマリーバランス黒字化の複数年度目標」など財政拡張的なキーワードは、高圧経済政策に基づくものといわれています。

11月21日に発表された高市政権の経済対策は、21.3兆円規模となり、前石破政権の経済対策13.9兆円を大幅に上回る、高市政権の積極財政スタンスが表れるものとなりました。今回の経済政策は民間消費、民間投資、公共投資を通じて実質GDPを押し上げる効果が期待されている一方で、財政懸念による金利上昇や円安を招く可能性があるといわれています。高市政権の経済政策などへの期待から、政権発足後の株価は高値圏での推移が継続していますが、過度な金利上昇や円安の進行はかえって株価にネガティブに働く可能性もあります。

今回の経済対策に限らず、高市政権下での今後の経済対策は拡張的なものになる可能性が高く、金融市場への影響も大きいことから、引き続き動向を注視する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。

(2025.11.27 作成)

資金証券部 TEL: 042-526-7740

国内金利

■要約&ポイント

- 11月の国内金利は前月末比で大幅に上昇
- 高市政権の積極財政政策により財政悪化が懸念され、国内金利は上昇
- 急激な円安進行によりインフレリスクが意識される

■11月の動き(1日～27日)

～前月末比で大幅に上昇～

【変動幅】

1.665%

～

1.835%

高市首相が財政健全化目標について単年ではなく数年単位でバランスを確認する方針に転換する意向を示し、また補正予算では大規模な経済対策を盛り込んだ。このことにより財政悪化が懸念されるなどして、国内金利は大幅に上昇した。

(27日時点の10年国債利回りは1.795%、先月末比+0.14%)

■12月の見通し

～小幅な上昇～

【予想レンジ】

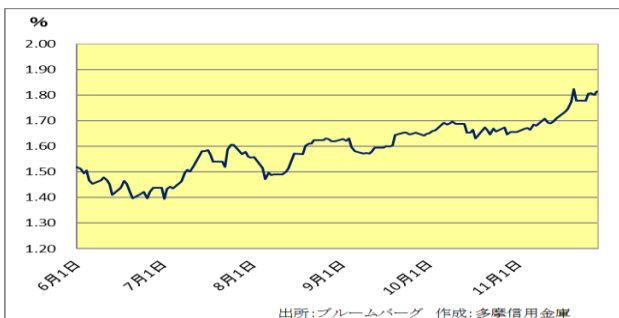
1.700%

～

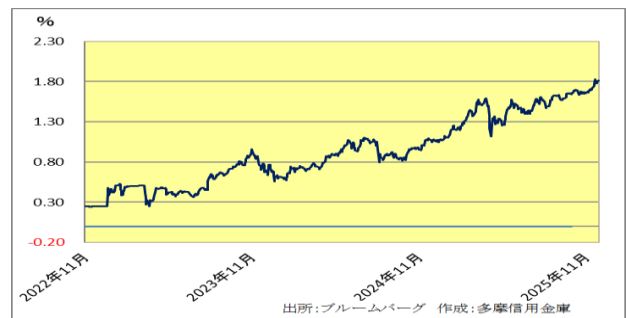
1.900%

10月の日銀金融政策決定会合では追加利上げは見送られたものの、11月に公表された金融政策決定会合における主な意見では利上げに前向きな意見がみられた。また、急激な円安進行によるインフレリスクが意識され、日銀利上げ観測は徐々に高まっており、国内金利は上昇基調で推移すると思われる。しかし、米国では利下げ観測が高まっており、国内金利の上昇を抑える要因となることから一方向に金利は上昇しにくく、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(3年)】



■今月の注目経済指標

～国内総生産 (GDP)～

2025年7-9月期における実質GDP成長率の1次速報値は、前期比▲0.4% (年率▲1.8%)となり、6四半期ぶりのマイナス成長に転じた。内訳をみると関税適用前の駆け込みや法改正等の一時的な要因もあるが輸出が前期比▲1.2%、民間住宅が前期比▲9.4%となり、また個人消費については前期比+0.1%と前期よりプラス幅が縮小し、これらの要因がマイナス成長に寄与した。一方、設備投資については、好調な企業業績を背景に前期比+1.0%と増加した。高市政権は補正予算にて大規模な経済対策を講じており、今後GDPに与える影響について注視していきたい。

(平 賀)

株式市場

■要約&ポイント

- 11月の日経平均株価は下落
- AI 関連株の下落や日中関係の悪化が日経平均株価の下落要因に
- 12月の日経平均株価は、上昇基調での推移を予想
- 企業業績や為替市場の動向に注目

■11月の動き(1日～27日) ～下落～

【変動幅】

48,235円

～

52,636円

11月の日経平均株価は下落した。人工知能(AI)需要の拡大期待により上昇していた関連株が大きく調整し、指数を押し下げた。また、月の半ば以降には高市首相の発言を巡って日中関係の悪化が意識され、中国・インバウンド関連銘柄に売りが広がったため、日経平均株価は一時48,000円台まで下げる場面も見られた。
(27日時点での日経平均株価は50,167円、先月末比2,244円下落)

■12月見通し ～上昇基調～

【予想レンジ】

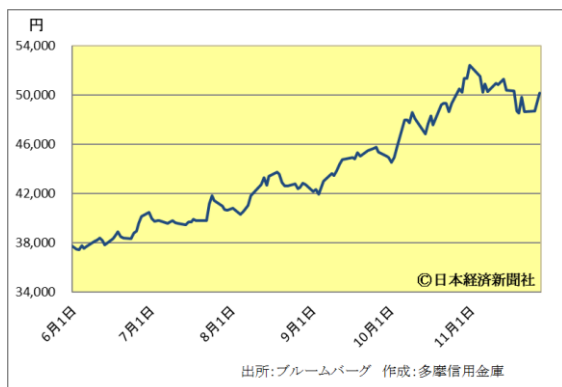
48,000円

～

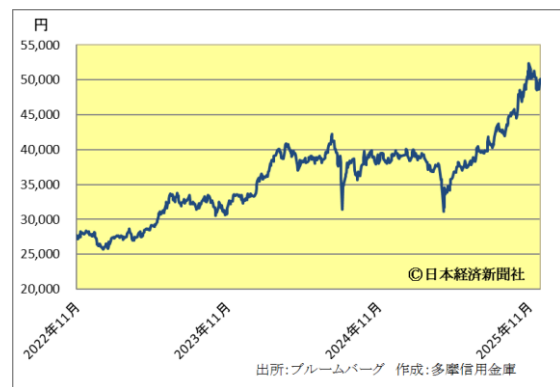
53,000円

12月の日経平均株価は上昇基調での推移を予想する。上場企業の第2四半期決算を集計すると売上高と営業利益はともに増加した。また、今年度通期の計画は銀行業や建設業を中心に上方修正が相次いだ。米国の関税の影響が広がる中でも企業業績は拡大傾向にあり、日本株の上昇を支えそうだ。加えて主要企業の想定為替レートを見ると1ドル145円程度としており、現状の150円台半ばと比較し、保守的に設定していることが分かる。実勢レートとの差が大きいことから、輸出企業の更なる業績改善も期待できるだろう。
一方で10月の相場上昇をけん引したAI・半導体株の調整は懸念材料だ。代表格となるソフトバンクグループは10月末の高値から一時4割以上下落した。個別銘柄では高値警戒感も生じており、指数の上値が重くなる場面も想定したい。

【日経平均株価チャート(6か月)】



【日経平均株価チャート(3年)】



(菊 地)

J-REIT

■要約&ポイント

- 11月の東証REIT指数は上昇
- 良好な需給により緩やかな上昇基調の推移が継続
- 12月の東証REIT指数は横ばい圏での推移を想定
- 12月の日銀金融政策決定会合が注目イベント

■11月の動き(1日～27日)

～上昇～

【変動幅】

1,958ポイント
～
2,047ポイント

11月の東証REIT指数は上昇した。株式市場の大幅下落時には東証REIT指数も下落する場面も見られたが、月を通して概ね緩やかな上昇基調の推移が継続した。良好な需給を背景に約3年ぶりに2,000ポイントを回復した。
(27日時点での東証REIT指数は2,045ポイント、先月末比82ポイント上昇)

■12月見通し

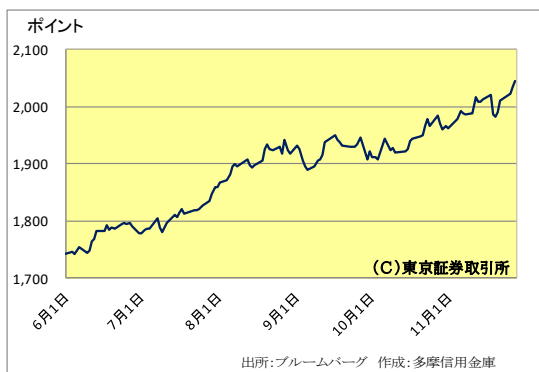
～横ばい圏での推移～

【予想レンジ】

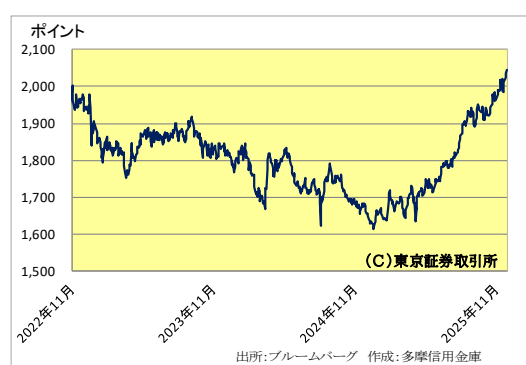
1,950ポイント
～
2,150ポイント

12月の東証REIT指数は横ばい圏での推移を想定する。昨年から首都圏中心にオフィス空室率改善の動きが継続しており、REITの投資資産の一つであるオフィスを取り巻く環境は引き続き良好であると思われる。また、国内金利が上昇する中でも東証REIT指数は上昇を続けていることから、投資家の買い意欲の強さがうかがえ需給は良好だと考える。株式市場同様に事業法人の自己投資口取得が続いていることも継続的な買い手として意識され、良好な需給環境から底堅い動きが継続するだろう。
一方、2025年の東証REIT指数は上昇基調での推移が続いたことで過度な割安感は修正されたと考える。現在のREITは反応していないものの、金利の動向には注意を払う必要があると思われる、12月の日銀金融政策決定会合付近では様々な思惑から、一時下落する場面にも警戒する必要があるだろう。

【東証REIT指数チャート(6か月)】



【東証REIT指数チャート(3年)】



(森久保)

外国為替

■要約&ポイント

- 11月のドル円相場は円安ドル高へ推移
- 政府による財政拡張的な政策運営が意識される
- 12月のドル円相場は小幅な円安ドル高への推移を想定
- 持続的な円安圧力の中で為替介入には警戒感

■11月の動き(1日～27日)

～円安ドル高～

【変動幅】

152円82銭

～

157円89銭

11月のドル円相場は、円安ドル高の展開となった。高市新政権による積極財政路線の政策運営が警戒され円売り圧力が強まり、1ドル157円台後半と約10カ月ぶりの水準まで円安ドル高が進んだ。月末にかけては、米国で利下げ観測が強まったことなどにより、ドル円相場は1ドル156円近辺へやや値を戻した。

(27日時点のドル円相場は156円31銭、先月末比2円32銭円安ドル高)

■12月見通し

～小幅な円安ドル高～

【予想レンジ】

153円00銭

～

160円00銭

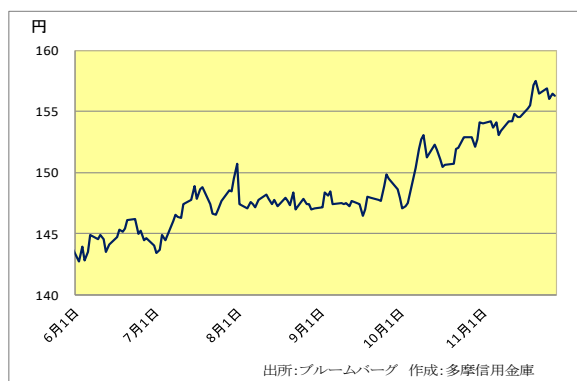
12月のドル円相場は、円安ドル高に推移する展開を想定する。

国内では11月に高市政権による総合経済対策の内容が明らかとなったが、財政懸念は払拭されておらず、12月も円売り圧力の強い環境が続くと考える。

また、12月は日米で金融政策決定会合が行われる。市場では両国ともに今回の会合での政策金利修正の有無については見方が分かれているが、結果がどちらであれ先々の日米金利差縮小の観測は進展しにくいと考えられることから、円安ドル高に進みやすいだろう。

ただし、足元の水準では日本政府による為替介入が警戒されることや、金融政策決定会合までは市場で政策への思惑が交錯することなどから、円安ドル高への推移は小幅に留まると考える。

【ドル円チャート(6か月)】



【ドル円チャート(3年)】



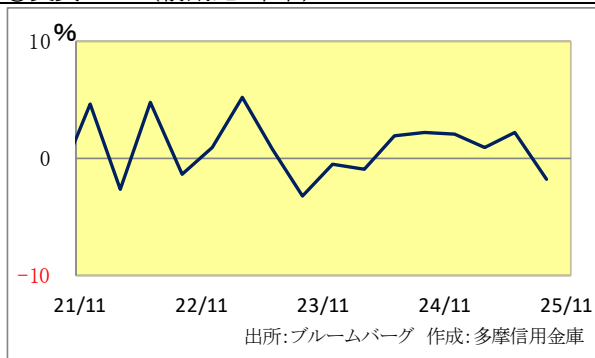
(坂本)

日米主要経済指標

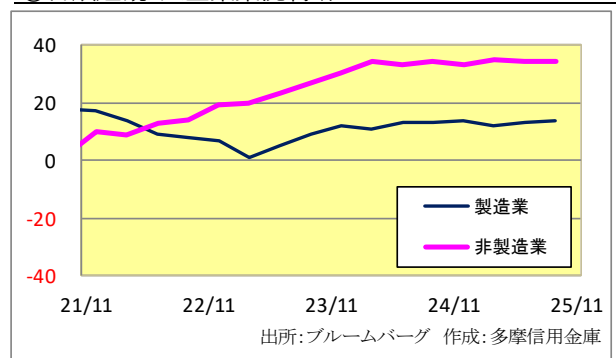
2025年11月27日 現在

(1) 国内経済指標

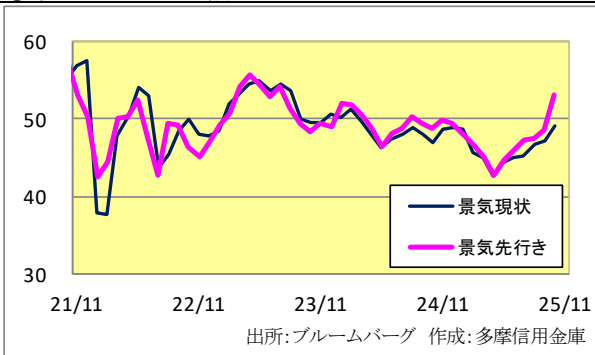
①実質GDP(前期比・年率)



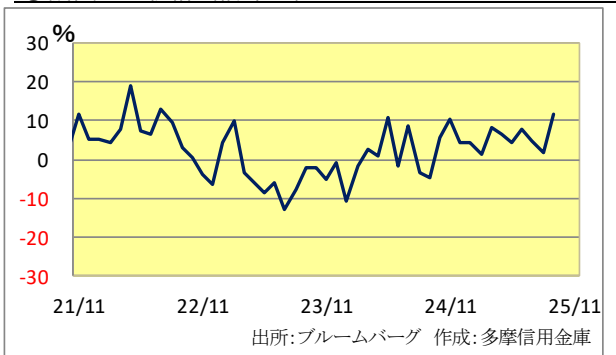
②日銀短観・大企業業況判断DI



③景気ウォッチャー調査

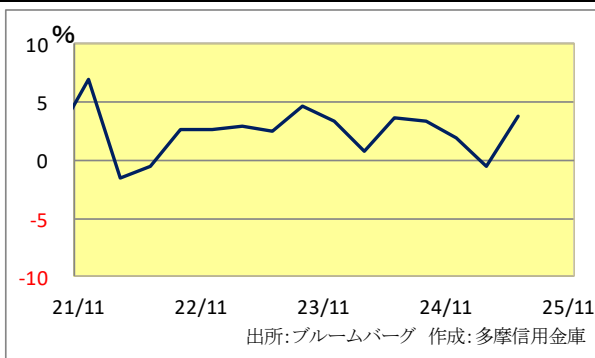


④機械受注統計(前年比)

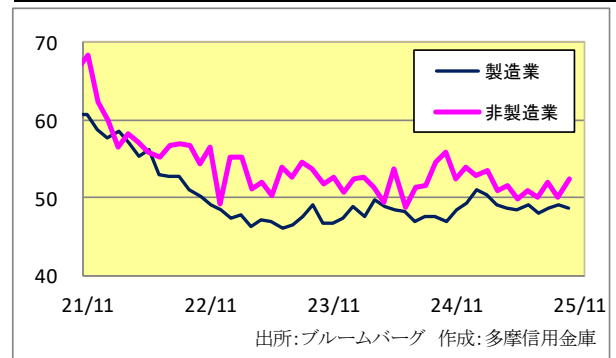


(2) 米国経済指標

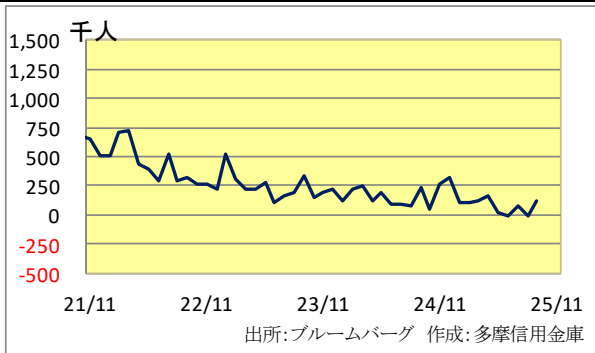
①実質GDP(前期比・年率)



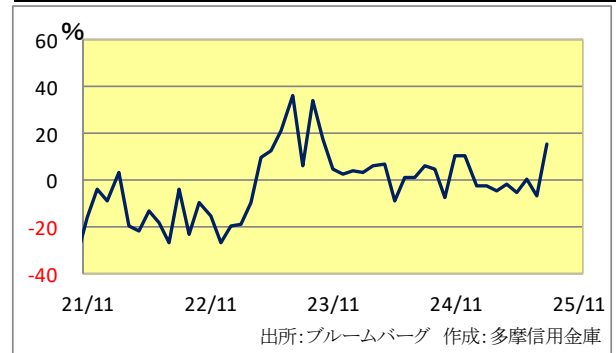
②ISM景況感指数



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。