

マネー

マーケット

マンスリー

# Money Market Monthly

2026.01 No.406 (2025.12.25 作成)

## 今後の注目ポイント

(3ヶ月～半年程度)

### 〈株式市場〉 株価は上下しながらも、日米共に緩やかな上昇基調継続を想定

国内株式:企業業績については改善傾向にあり、今後も決算を迫る毎に緩やかな業績拡大傾向が継続するものと想定する。需給面でも 2025 年最も日本株を売り越した個人投資家の売りが徐々に和らいでおり、下値は堅いと考える。リスクとしては保守的な業績見通しや急激な金利上昇を想定。

米国株式:ハイパースクーラー(マイクロソフトやグーグル等、大規模なコンピューター能力やストレージ容量を提供するクラウドプロバイダー)の AI 向け設備投資が過剰ではないかという懸念から上下する場面はあると考える。ただ、今後も FRB の利下げ継続が株価のサポート要因になると思われることや、企業業績も順調に拡大していることで、緩やかな上昇基調の流れが継続するだろう。

### 〈国内金利〉 賃金と物価の動向に注目、利上げ継続の方針に変化はなく上昇を予想

12 月の日銀金融政策決定会合では利上げが行われたが、実質金利は大幅なマイナスであり、緩和的な金融環境は維持されているとの考えを日銀は示した。利上げ継続の方針は変わっておらず、今後も賃金と物価の上昇が維持されれば国内金利は上昇基調で推移するだろう。

### 〈J-REIT〉 日米金融政策、長期金利の動向に注目、1,900pt～2,100pt での推移を予想

2025 年に東証 REIT 指数が大幅上昇したことや金利の先高観が意識されることから中期的な目線では踊り場からやや調整気味の推移を予想する。今後は既に保有している物件の賃料増額による内部成長や、新規不動産取得による外部成長に起因した分配金の成長に注目したい。

### 〈外国為替市場〉 日米の金融政策や日本の積極財政が円安要因、ただし為替介入に注意

当面のドル円相場では、日米金融政策のペースに注目が集まる。市場では日銀が半年に 1 度の利上げ、FRB が半年に 1 度の利下げをすると予想している。しかし、日米金利差が依然として大きいことや日本の積極財政などが意識され、円安方向に推移しやすいだろう。ただし、急速な円安局面では円買い・ドル売り介入に注意したい。

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。](#)

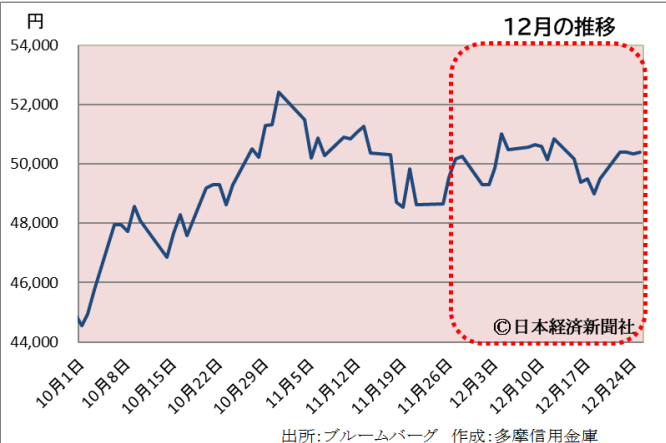
## 12月の振り返り

### 株式市場

12月の日経平均株価は横ばい圏で推移した。11日に結果公表の米国 FOMC や 19日に結果公表の日銀金融政策決定会合など重要イベントに対する思惑から小幅に上下する場面が見られた。ただ、両会合共に事前の市場予想に沿った結果となったことから、日米共に横ばい圏内の動きとなった。(森久保)

25日時点での日経平均株価: 50,407 円

先月末比 153 円上昇



### 国内金利

12月の国内金利は前月末比で大幅に上昇した。日本政府の2026年度当初予算案が過去最高額になるとの報道から国債増発観測が高まり、国債の需給悪化が懸念されたことや、金融政策決定会合の内容等から利上げ継続と政策金利の到達点上振れが意識されたことが上昇要因となった。(平賀)

25日時点の10年国債利回り: 2.045%

先月末比+0.245%

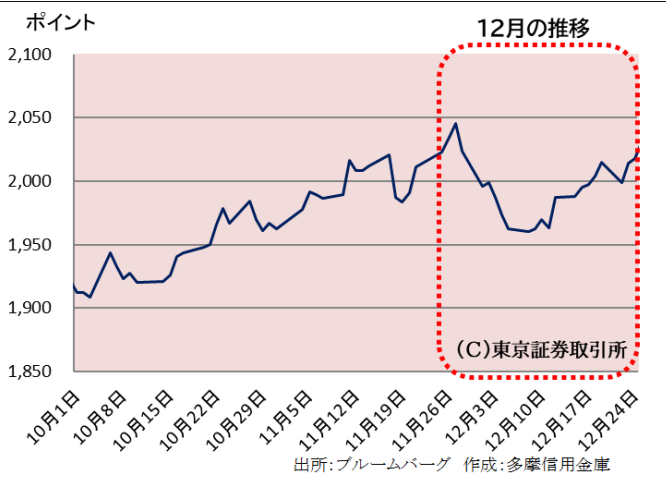


### J-REIT

12月の東証 REIT 指数は横ばい圏で推移した。月の初めは植田日銀総裁の発言により、12月の日銀金融政策決定会合にて追加利上げが意識されたことから下落基調で推移した。月の半ば以降は、買いが入り1ヶ月を通じて横ばい圏で推移した。(上杉)

25日時点での東証 REIT 指数は 2,030 ポイント

先月末比 6 ポイント上昇

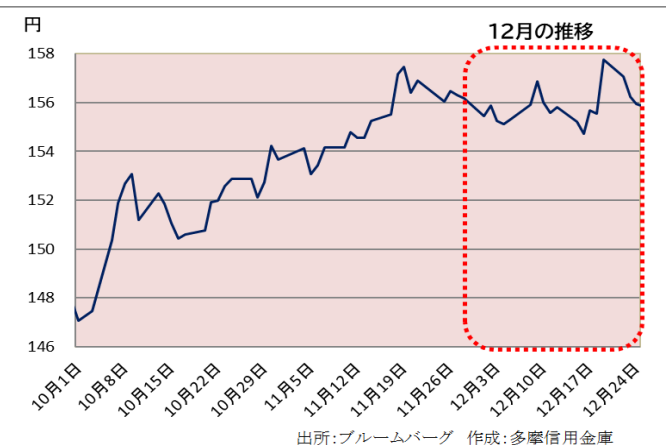


### 外国為替市場

12月のドル円相場は、小幅に円高ドル安の展開となった。日銀金融政策決定会合後の記者会見で、植田総裁が今後の利上げに関する具体的な時期や水準について言及しなかったことから、1日で2円以上円安ドル高が進行した。ただ、その後片山財務相が為替介入も辞さない姿勢を示したことなどから、円高ドル安方向に推移した。(折原)

25日時点のドル円相場は155 円 83 銭

先月末比 35 銭円高ドル安



## 株式市場 —国内株式—

## ■1月の注目ポイント

・1月後半から始まる企業の第3四半期決算発表に注目

## ■1月の見通し:横ばい圏での推移

1月の日経平均株価は横ばい圏での推移を想定する。業績面では2025年度第2四半期決算を増収増益で着地し、現在外国為替市場で円安ドル高が進行していることを考慮すると、今後も業績の改善トレンドが継続するであろう。また、2025年の需給動向では、事業法人と海外投資家の買い越しが目立っている。海外投資家の買いはマクロ環境次第で不透明さはあるものの、事業法人の高水準の自社株買いは今後も日本株の下値を支えるものと考えられる。ただし、1月は後半に日米共に金融政策決定会合が予定されているものの、市場では据え置きが想定されていることや、企業の第3四半期決算発表も1月後半から本格的に始まるため、手掛かり材料に欠ける状況が続くと思われる。日本株は最高値圏にあることで、一定の利益確定売りが出ることも想定され、売りをこなしつつ50,000円定着を目指す展開になるであろう。(森久保)

日経平均株価 予想レンジ  
48,000円 ~ 52,500円



## 株式市場 —米国株式—

## ■1月の注目ポイント

・利下げ期待の継続がポイント。米国雇用統計やCPIなどの重要経済指標の結果を見つつ、NYダウやS&P500の月間連続上昇が継続するかに注目(11月まで7か月連続上昇)

## ■1月の見通し:小幅な上昇

1月の米国株式は小幅な上昇を想定する。米国主要企業の企業業績を振り返ると、第3四半期決算は前年同期比で増収増益と好調な企業決算であり、中でもAI半導体に関連するテック企業が業績を押し上げている。足元ではハイパースケーラー5社(アマゾン・メタ・アルファベット・マイクロソフト・オラクル)の設備投資が過剰との懸念から、テック企業の株価は弱含んで推移しているものの、AI関連事業を推進する各社への期待は高いと思われ、1月後半から発表される企業決算期待から緩やかな上昇基調が続くだろう。(森久保)

## 国内金利

### ■1月の注目ポイント

・金利水準の高さから国債が買われ、金利が低下するのか注目

### ■1月の見通し:横ばい

日銀金融政策決定会合や政府の来年度予算案に関する情報等から12月の国内金利は一時2.1%と26年半ぶりの高水準を付けた。新たな材料に乏しい中で、金利水準の高さから国債が買われて金利が低下する場面もあるだろう。しかし、高市政権の積極財政への警戒感や日銀の将来的な利上げ観測により金利上昇圧力がかかりやすい状況が続くと思われる、国内金利は横ばいでの推移を予想する。(平賀)

国内長期金利 予想レンジ  
1.900% ~ 2.100%



## J-REIT

### ■1月の注目ポイント

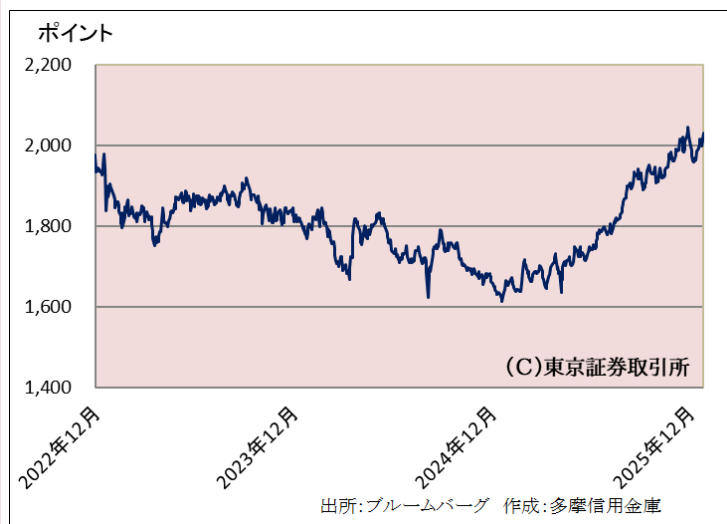
・日米金融政策や長期金利の動向に注目  
・オフィス市況は引き続き良好であり、下値では分配金利回りに着目した買いが入ると予想

### ■1月の見通し:上値は重い、下値も限定的と予想

1月の東証REIT指数は方向感出にくく、もみ合う展開を想定する。12月の金融政策決定会合では、政策金利が0.75%に引き上げられ、高市政権の財政拡張的な政策も意識されたことから、長期金利が上昇した。今後も金利の先高観が意識されると借り入れコストの上昇圧力が強まり、J-REIT市場の上値を抑える要因となるだろう。

一方で、オフィス市況に目を向けると首都圏の平均空室率は引き続き低下傾向であり、平均賃料は増加傾向である。今後のオフィスビル供給量が低位に留まる予測も出ていることから、良好なオフィス市況は継続するだろう。また、予想分配金利回りは4%を超えており、下値では利回りを意識した買いが入ると思われる。以上のことから、上値は重いものの、下値では買いが入ると思われ、レンジ内でもみ合う展開を予想する。(上杉)

東証REIT指数 予想レンジ  
1,900ポイント ~ 2,100ポイント



## 外国為替市場

### ■1月の注目ポイント

・日米の金融政策見通しの変化、日本の財政、政府高官の発言に注目

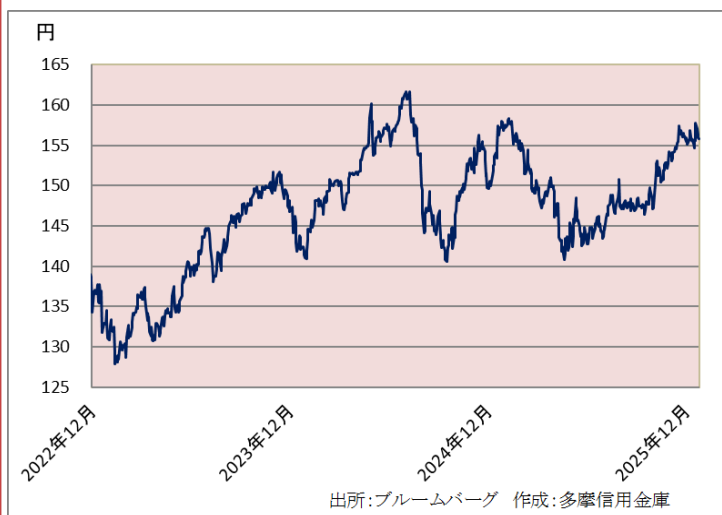
### ■1月の見通し:円安ドル高を想定

1月のドル円相場は、円安ドル高の推移を想定する。FRBは12月のFOMCにおいて利下げを実施したものの、その後の記者会見でパウエル議長は今後の利下げについて、「データ次第」と発言した。また、FOMCの結果と同時に発表されたFOMC参加者の政策金利見通しによれば、2026年は1回程度の利下げに留まると思われる。一方、日銀は12月の金融政策決定会合で追加利上げを決定したことから、その影響を見極めようと、今後数回の決定会合では政策金利を据え置くと思われる。そのため、日米の中央銀行の金融政策見通しに大きな変化がなければ、日米金利差は依然として大きく、円安ドル高に推移しやすいだろう。また、日本の2026年度予算案が過去最大の122.3兆円程度で最終調整していると報じられており、財政不安に対する懸念も円安ドル高要因になりやすいだろう。

ただし、円安ドル高が急速に進行する場面では、政府高官による為替介入を含めた円安をけん制する発言などで、円高ドル安方向に大きく変動する可能性には注意したい。(折原)

ドル円 予想レンジ

153円00銭 ~ 160円50銭



## Highlight 経済指標 —日銀短観—

12月調査の業況判断DIは、大企業製造業が15(前回比+1)と3期連続改善、大企業非製造業が34(前回比横ばい)と高水準維持となった。製造業については、ガソリン旧暫定税率廃止を背景に「石油・石炭製品」が33(前回比+33)と大幅に改善したほか、堅調な需要により電気機械が17(前回比+1)、造船・重機等が41(前回比+5)と改善が継続している。また、非製造業については堅調な企業収益を背景に対事業所サービスが53(前回比+8)と上昇した。しかし、小売は18(前回比横ばい)、宿泊・飲食サービスは25(前回比▲1)となっており、長引くインフレによる節約志向や人件費上昇が与える影響については注視していきたい。(平賀)

プラスアルファ

+α

Market topic

## 2025年の市場総括と午年2026年への期待

2025年の金融市場は、日本経済にとって長い停滞を抜け出したことを実感させる、歴史的な1年となりました。日経平均株価は5万円の大台を突破し、バブル期以来、約35年ぶりに史上最高値を更新しました。企業収益の拡大や資本効率を意識した経営改革が進み、日本株に対する国内外の評価が大きく高まったことが背景にあると考えられます。一方、金利面でも大きな変化がありました。国内の長期金利は約30年ぶりに2.0%を超え、超低金利時代の終わりを象徴する出来事になりました。日銀の金融政策を巡っては、政策金利の正常化が現実的なテーマとして議論され、「金利のある世界」への移行が市場に定着し始めた年でもありました。株価と金利が大きく動く、これまでにない市場環境が印象づけられた年だったと言えるでしょう。

迎える2026年は「午年」。相場格言では「辰巳(たつみ)天井、午(うま)尻下がり」と言われ、調整を意識する声もありますが、馬は本来、前へ前へと進む力強さの象徴でもあります。日本経済は構造改革や成長分野への投資を通じて、着実に足腰を強めてきました。勢いと安定のバランスを保ちながら、次の成長ステージへと駆け出す1年になることを期待したいと思います。(小川)

## 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、それらの知的所有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。