



## 注目ポイント

- ✓先週のFOMCでは4会合ぶりに政策金利の据え置きが決定され、会合後にはパウエルFRB議長が「政策スタンスの調整を急ぐ必要はない」と発言。市場の米金利は落ち着いた動きとなっているものの、「長めの利下げ停止期間に入ったか？」と見る市場参加者も。一方、日本では氷見野日銀副総裁が、中立金利の上振れに言及したことで、国内金利の利上げ到達点が切り上がる可能性が意識され、先高観が強まった。好調な米経済に加え、トランプ大統領による関税政策から連想されるインフレ懸念が、日米の長期金利を下がりにくい状況にしつつある。
- ✓今週は、米国ではISM景況指数(3日:製造業、5日:非製造業)や雇用統計(7日)の発表に注目が集まる。また日本では10年国債入札(4日)で、需給の確認をしたい。トランプ大統領の関税政策を警戒しながら、神経質な展開が続く。(門倉英司)

## ①マーケット動向(実績データ)

2025年1月27日

～

2025年1月31日

| 市場・指標 |     |           | 1月27日～1月31日 |        | 1月31日  | 前週末比 |       | トレンド<br>(直近2か月) |
|-------|-----|-----------|-------------|--------|--------|------|-------|-----------------|
|       |     |           | 高値          | 安値     | 終値     | 騰落幅  | 騰落率   |                 |
| 株式    | 日本  | 日経平均(円)   | 40,256      | 38,886 | 39,572 | -359 | -0.9% |                 |
|       | 米国  | NYダウ(ドル)  | 45,054      | 44,026 | 44,545 | +120 | +0.3% |                 |
|       | ドイツ | DAX(ポイント) | 21,801      | 21,082 | 21,732 | +337 | +1.6% |                 |

| 市場・指標  |     |        | 1月27日～1月31日 |       | 1月31日 | 前週末比   | トレンド<br>(直近2か月) |
|--------|-----|--------|-------------|-------|-------|--------|-----------------|
|        |     |        | 最高          | 最低    | 終値    | 変化幅(%) |                 |
| 金利(国債) | 日本  | 10年(%) | 1.245       | 1.180 | 1.245 | +0.020 |                 |
|        | 米国  | 10年(%) | 4.60        | 4.48  | 4.54  | -0.08  |                 |
|        | ドイツ | 10年(%) | 2.58        | 2.45  | 2.46  | -0.11  |                 |

| 市場・指標 |        |  | 1月27日～1月31日 |        | 1月31日  | 前週末比   | トレンド<br>(直近2か月) |
|-------|--------|--|-------------|--------|--------|--------|-----------------|
|       |        |  | 高値          | 安値     | 終値     | 変化幅(円) |                 |
| 為替    | 米ドル(円) |  | 156.25      | 153.72 | 155.19 | -0.81  |                 |
|       | ユーロ(円) |  | 163.75      | 159.92 | 160.78 | -2.90  |                 |
|       | 豪ドル(円) |  | 98.60       | 95.61  | 96.40  | -2.11  |                 |

| 市場・指標 |    |             | 1月27日～1月31日 |       | 1月31日 | 前週末比 |       | トレンド<br>(直近2か月) |
|-------|----|-------------|-------------|-------|-------|------|-------|-----------------|
|       |    |             | 高値          | 安値    | 終値    | 騰落幅  | 騰落率   |                 |
| その他   | 日本 | 東証リート(ポイント) | 1,726       | 1,672 | 1,705 | +44  | +2.6% |                 |
|       | 米国 | NY原油(ドル)    | 75.15       | 71.94 | 72.53 | -2.1 | -2.9% |                 |
|       |    | NY金(ドル)     | 2,863       | 2,760 | 2,835 | +28  | +1.0% |                 |

(注) Bloombergのデータを使用して浜銀総研作成。休日・休場の場合は、その前営業日の値を使用して作成してあります。

## ②マーケット動向(振り返り&amp;予想)

2025年2月3日 ~ 2025年2月7日

## ● 株式

関税警戒で上値は重い展開

日経平均株価  
【予想レンジ】 39,000 円 ~ 40,000 円

- 先週の日経平均は下落。週初、中国のAI企業の低コスト生成AI開発が、米国テック企業の脅威となるとの観測から米半導体株安が進み、日経平均も大きく下落。しかし、週中からは銀行等割安株への断続的な買い等もあり反発。ただし、トランプ米大統領の関税強化策への警戒感や円高進行から、上値は重かった。
- 今週の日経平均は、トランプ関税を警戒しながら上値の重い展開となろう。日米の中銀ウィークを通過し、個別銘柄の物色が活発になることが見込まれるが、国内では三菱重工(3日)、任天堂(4日)、トヨタ(5日)、そして東京エレクトロン(6日)等の、また米国ではアマゾン(6日)の決算発表に注目が集まる。もし、好決算発表が続けば、日経平均は4万円の台をうかがう展開も期待できよう。

● 金利  
(国債)

長期金利は、若干上昇か

10年国債利回り  
【予想レンジ】 1.210 % ~ 1.300 %

- 先週の国内金利は上昇。週前半は日経平均の下落等から債券が買われ、長期金利は低下。しかし、前週に日銀が利上げを続ける姿勢を示したことが債券の根強い売り圧力となり、週後半には、長期金利が上昇する展開に。特に日銀副総裁の発言が、利上げ継続への思惑を高め、10年国債利回りは約半月ぶりの1.245%まで上昇した。
- 今週の国内金利は若干上昇か。先週、氷見野日銀副総裁が、景気を熱しも冷ましもしない中立金利の上振れに言及したことで、利上げの到達点が切り上がる可能性が意識され先高観が強まっている。また、FRBは当面利下げを見送るとの観測が強まり、米金利も低下しにくい状況に。ただし、10年国債入札(4日)で、良好な需給が確認されると金利上昇も限定的になろう。

● 為替  
(米ドル)

もみ合いか

米ドル/円  
【予想レンジ】 153.50 円 ~ 157.00 円

- 先週のドル円は、大きな値幅を伴うもみ合いの展開が続いたが、最終的には円高ドル安が進展。トランプ政権の追加関税発動の思惑や、FRBの政策金利据え置きとパウエル議長の追加利下げに消極的な発言等がドル買い材料になる一方で、日銀の利上げ観測や日銀副総裁の利上げに前向きな発言から円金利が上昇したことが円買い材料に。
- 今週のドル円は、もみ合いを予想。先週、パウエルFRB議長が「政策スタンスの調整を急ぐ必要はない」と発言したこともあり、今週発表されるISM景況指数(3日:製造業、5日:非製造業)や米雇用統計(7日)が米経済の強さを示すと、ドルの支援材料となろう。一方で、日銀が追加利上げに前向きな姿勢を示しており、円金利が強含む状況が続くと、円の支援材料に。

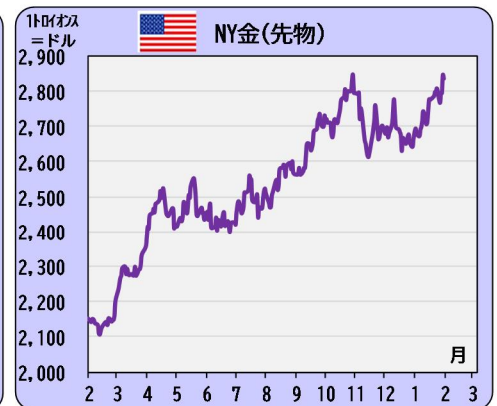
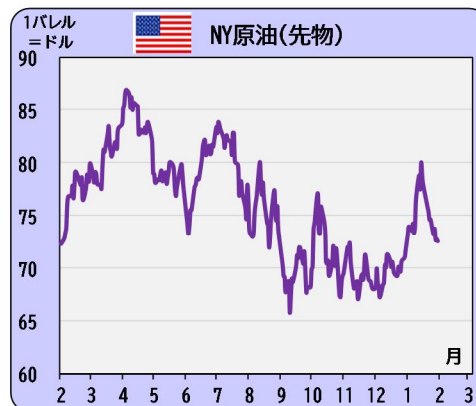
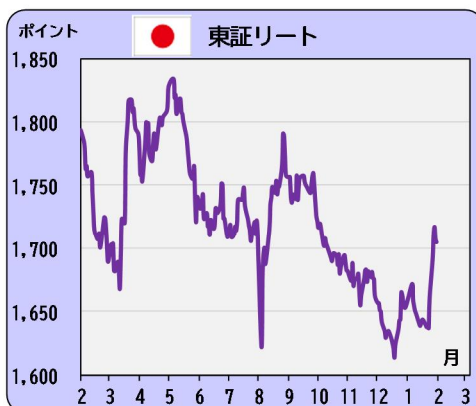
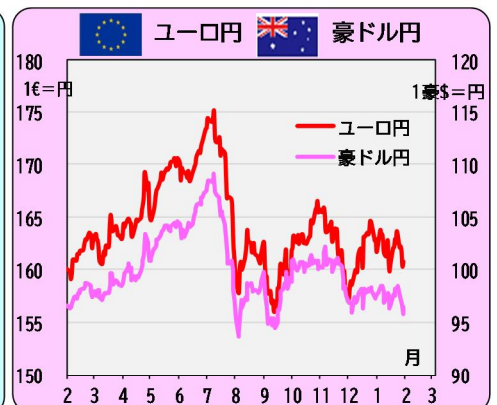
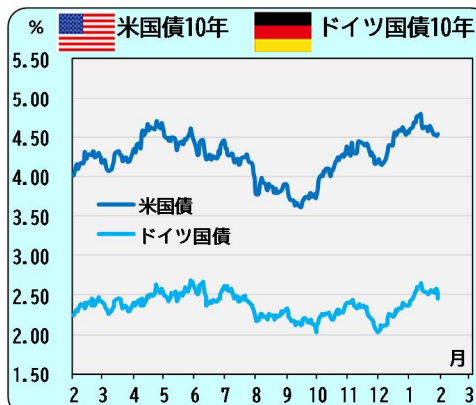
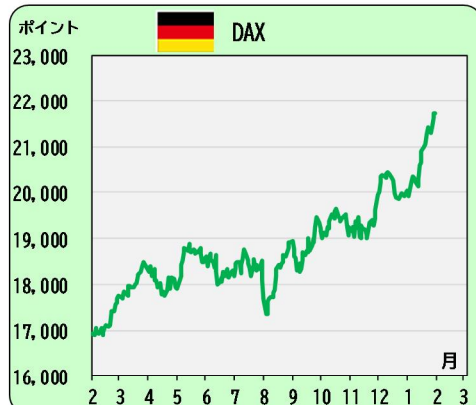
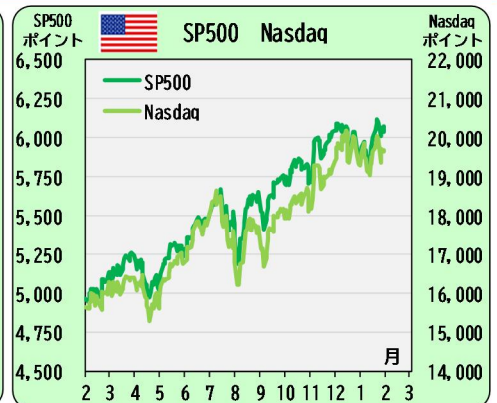
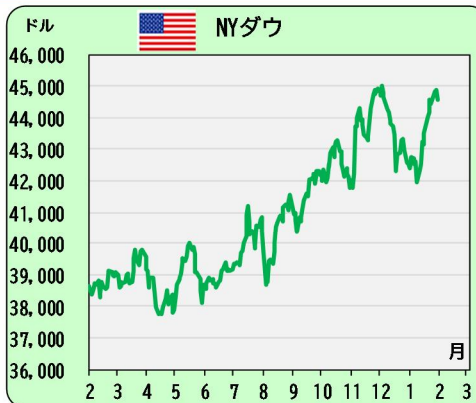


## ○今週の注目指標 ※内容および日程が変更される場合があります。

| 月 日    | 国 内                      | 海 外                                      |
|--------|--------------------------|------------------------------------------|
| 2/3(月) | 日銀金融政策決定会合主な意見(1月開催分)公表  | 米国: ISM製造業景況指数(1月)                       |
| 2/4(火) | 国債入札(10年)                |                                          |
| 2/5(水) | 毎月勤労統計(12月)              | 米国: 貿易収支(12月)<br>米国: ISM非製造業景況指数(1月)     |
| 2/6(木) | 国債入札(30年)                |                                          |
| 2/7(金) | 家計調査(12月)<br>景気動向指数(12月) | 米国: 雇用統計(1月)<br>米国: ミシガン大学消費者態度指数(2月)速報値 |

## ③その他チャート集

直近1年間



※Bloombergのデータを使用して浜銀総研作成

## ※頻出英字略称用語一覧

| 略称   | 正式名称       | 略称    | 正式名称             | 略称   | 正式名称                   |
|------|------------|-------|------------------|------|------------------------|
| AI   | 人工知能       | FRB   | 米連邦準備理事会         | PBR  | 株価純資産倍率                |
| CTFC | 米商品先物取引委員会 | FTA   | 自由貿易協定           | PCE  | 個人消費支出                 |
| CPI  | 消費者物価指数    | GDP   | 国内総生産            | PER  | 株価収益率                  |
| ECB  | 欧州中央銀行     | IMF   | 国際通貨基金           | PMI  | 購買担当者景気指数              |
| ETF  | 上場投資信託     | IEA   | 国際エネルギー機関        | PPI  | 卸売物価指数(生産者物価指数)        |
| EU   | 欧州連合       | ISM   | 米供給管理協会          | SQ   | 特別清算指数                 |
| FDI  | 海外直接投資     | OECD  | 経済協力開発機構         | TPP  | 環太平洋経済連携協定             |
| FF   | フェデラルファンド  | OPEC  | 石油輸出国機構          | WSTS | 世界半導体市場統計              |
| FOMC | 米公開市場委員会   | OPEC+ | OPEC加盟国と非加盟国の枠組み | WTI  | ウエストテキサスインターメディアート(原油) |

## ●ご留意事項

- ・本レポートの目的は情報提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載した内容は、発行日午前9時までの情報にもとづく浜銀総合研究所・調査部の見解であり、レポート発行後に予告なく変更することがあります。また、本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部が信頼できると考える情報源にもとづいたものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。最終的な投資判断はお客さまご自身でなさるようお願いいたします。
- ・本レポートに関するお問い合わせは浜銀総合研究所・調査部までお願いいたします。