

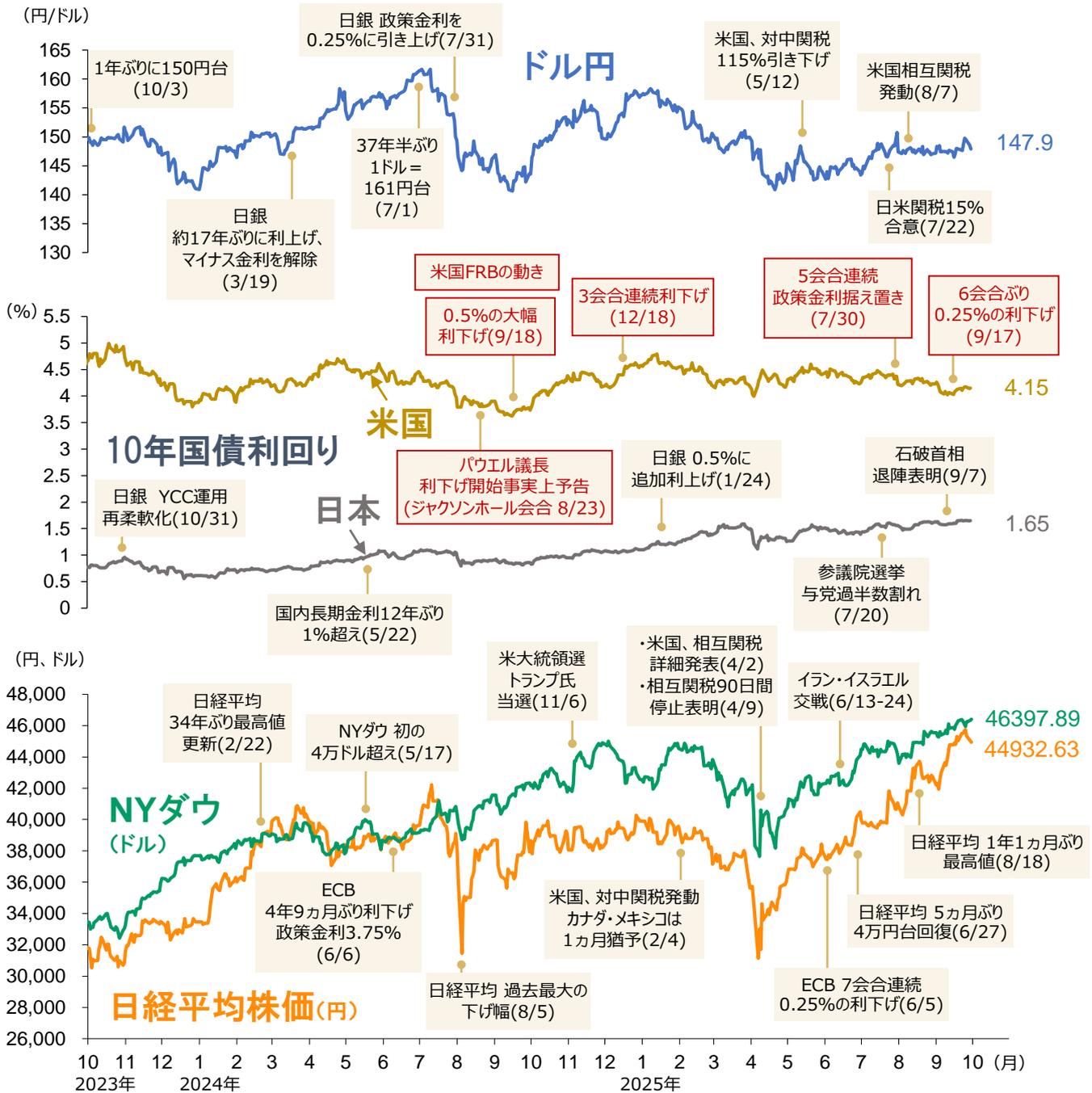
Monthly Guide 2025年 10月号

りそなグループのYouTubeで、最新のマーケット情報を配信しております！



<2025年9月の主要マーケットの推移>

- ・ NYダウ：月央のFOMCで年内3会合連続の利下げ見通しが示されたため買い安心感が広がり、5ヵ月連続の上昇となりました。
- ・ 日経平均株価：米関税策による景気下振れ懸念が和らぎ幅広い業種が買われ、一時4万5000円超の最高値を更新しました。
- ・ 米10年国債利回り：利下げ期待で一時4.0%を下回る場面がありましたが、月央の利下げ決定後は4.1%台まで反発しました。
- ・ ドル円：147円台を中心に横ばい圏で推移しました。米金利上昇を受け150円目前まで円が売られる場面がありました。



※ブルームバーグの公表データ等に基づき、りそなアセットマネジメントが作成

※グラフ内の数値は直近月末値(終値)

メインシナリオ：世界景気の拡大局面は継続、株式が債券に対し優位な投資環境

サブシナリオ：米関税策でインフレ上振れ、米利下げ再開が後ズレし景気減速が長期化

リスクシナリオ：米国が景気後退に陥り、債券が株式に対し優位な展開に

世界景気の先行きは「りそな景気先行指数」で見極めます



りそな景気先行指数とは？

世界景気の転換点をいち早く見極める分析ツールとして、りそなが独自に開発した世界景気の先行指標です。

●景気に対して先行して動くと考えられる国内外の12の指標を選定。それぞれの項目が3ヵ月前と比較して改善を示す指標の割合を算出した指数です。●この指数が50を上回れば（半数以上の系列が改善していれば）景気は拡張局面、50を下回れば後退局面と捉えます。●累積DIは各月のりそな景気先行指数から50を引いた数値を累積したものです（1992年5月=0）。

● 注目指標 ● 世界株価指数 経済成長に伴って上昇トレンドを継続

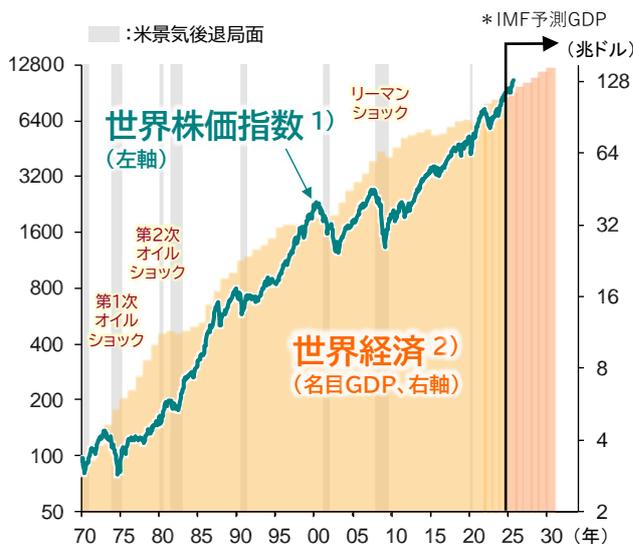
米国のNYダウやナスダック総合指数、日経平均株価など、世界の主要株価指数が最高値更新を続けています。株式の上昇トレンドは今後も続くのでしょうか？

株価は、企業収益の拡大を反映して上昇するものです。その企業収益は経済(GDP)の成長に沿って拡大すると考えられるため、GDPの成長に伴って株価も上昇することが期待されます。

過去55年間(1970～2024年)、世界経済(名目GDP)は年率7.0%のペースで成長してきました。同期間の世界株価指数1)は、景気後退などで一時的に下落する場面があったものの、長期的にはGDPの成長に沿い年率8.6%で上昇しています。

IMF(国際通貨基金)は今後の世界名目GDPについて、年率4.6%の成長が続くと予測しており、これに基づけば企業収益も拡大が続くと考えられます。株価は、短期的な上下動はあるものの、中長期的には世界の経済成長に伴って上昇トレンドを続けると予想されます。

世界株価指数と世界名目GDP



「景気拡大」と「米国利下げ」で株式優位の投資環境が続く見通し

- 世界景気の代表的先行指標であるグローバル総合PMIは、トランプ関税発表後も好不況の判断の分岐点となる50を上回り、8月時点では52.9と1年ぶりの高水準で推移しています。他方、米国が9月に利下げを再開し、この先も段階的に政策金利を引き下げること、金融環境の緩和が見込まれます。
- 景気拡大が続くもとで金融環境の緩和が進むことから、株式などの成長資産が選好されやすい投資環境が続く見通しです。ただ、米国の関税政策による景気の下振れ・物価の上振れリスクは完全には払拭されておらず、各マーケットの変動率は高まりやすい状態が続くと予想されます。安定した運用成果を目指すためには、値動きの異なる複数資産に投資先を分散することが有効と考えます。



1) 世界株式：MSCI-World 指数（配当込み、現地通貨ベース）、世界債券：FTSE世界国債インデックス（現地通貨ベース）
 2) 米国：FFレート誘導金利(中央値)、ユーロ圏：中銀預金ファシリティ金利、日本：2024年3月19日までは日銀当座預金金利（マイナス金利は日銀当座預金の一部に適用）、2024年3月21日以降は無担保コール翌日物金利
 ※りそなアセットマネジメントからの提供データ等に基づき、りそなホールディングスが作成

金融環境

● 今後の注目点 ●



9月FOMCで6会合ぶりにFF金利の0.25%利下げを決定、年内2回の追加利下げを示唆しました。声明文では、雇用の下振れに対する警戒を表しました。

26、27年は1回ずつの利下げ見通しが示されましたが、物価・雇用の動向次第で変動する可能性があります。注視が必要です。



ECBは9月理事会で2会合連続で政策金利の据え置きを決定しました。ラガルド総裁は米国との関税交渉合意で「不確実性は低下した」と述べました。

市場では利下げ打ち止めの見方が強まっていますが、米関税政策の影響やフランスの政局不安の波及などに注意が必要です。



日銀は9月決定会合で政策金利を5会合連続で据え置きました。保有するETFなどの市場売却が決定されましたが、株価への影響は限定的でした。

10月決定会合で利上げが行われる場合、今後の総裁等の講演で利上げの地均しとなるような発言があると考えられます。

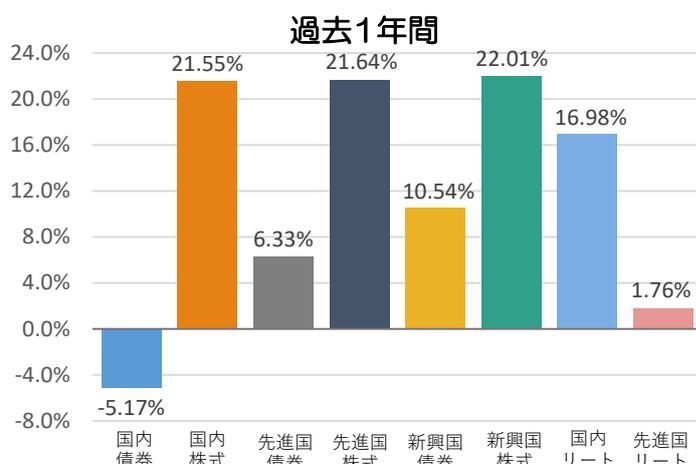
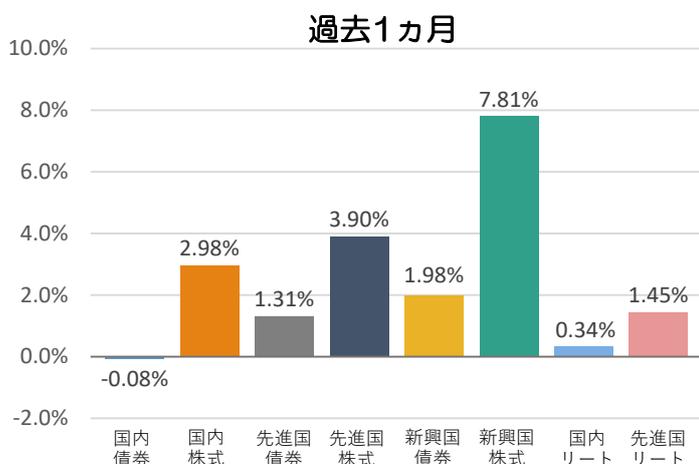
● 10月の重要イベント ●

1日	日本	9月日銀短観	29・30日	日本	日銀金融政策決定会合
4日	日本	自民党総裁選挙	30日	欧州	ECB(欧州中央銀行)理事会
28・29日	米国	FOMC(連邦公開市場委員会)	30日	米国	7-9月期GDP(速報値)

9月末基準

各資産別 月間騰落率と振り返り (円換算ベース)

- ◆米国の年内3会合連続利下げ見通しが好感される中、世界的なAI関連株物色が広がり、内外株式はともに上昇しました。
- ◆国内債券は年内利上げ観測が再浮上し下落、先進国・新興国債券は主要国の利下げ継続見通しから上昇しました。



※ブルームバーグの公表データ等に基づき、りそなアセットマネジメントが作成。※国内債券：NOMURA-BPI総合、国内株式：東証株価指数（TOPIX、配当込み）、先進国債券：FTSE世界国債インデックス（除く日本、円換算ベース）、先進国株式：MSCI-KOKUSAI指数（配当込み、円換算ベース）、新興国債券：JPモルガンGBI-EMグローバル・ダイバーシファイド（円換算ベース）、新興国株式：MSCIマーキング・マーケット指数（配当込み、円換算ベース）、国内リート：東証REIT指数（配当込み）、先進国リート：S&P先進国REIT指数（除く日本、配当込み、円換算ベース）

国内債券

10年国債利回りは1.6%台を中心に強含みで推移しました。月央の金融政策決定会合では5会合連続で政策金利が据え置かれませんでした。しかし、2名の審議委員が0.75%への利上げを提議したことから年内追加利上げ観測が高まり、2・5・10年国債利回りは2008年以来の水準まで上昇しました。

先進国債券

米10年国債利回りは小幅低下しました。月初の4.2%台から一時4.0%を割り込む場面がありましたが、FOMCの利下げ見通し(26年以降)が市場予想を下回ったことを受け、4.1%台後半で引けました。欧州ではECBの利下げ打ち止め観測が広がり、独10年国債利回りは2.7%台で下げ渋りました。

新興国債券

新興国債券は円建て・現地通貨建てともに上昇しました。通貨安定化とインフレ鎮静化を背景にメキシコ、ポーランド、インドネシアなどで利下げが相次ぎました。

国内リート

東証リート指数は空室率・賃料の改善を評価する買いが継続し、6ヵ月連続で上昇しました。月央に日銀が保有リーートの売却を発表しましたが、市場の反応は限定的でした。

国内株式

日経平均株価、東証株価指数(TOPIX)ともに6ヵ月連続で上昇しました。海外株高や米国との関税交渉合意を好感する買いが継続し、両指数とも最高値を更新しました。世界的なAI相場の流れから半導体関連株が物色されたほか、日銀の利上げ観測を背景に銀行株が上昇し牽引役となりました。

先進国株式

NYダウ、S&P500、ナスダック総合指数は揃って続伸しました。月初は景気減速懸念から下落する場面がありましたが、月央のFOMCで年内3会合連続の利下げ見通しが示された後は、3指数揃って最高値を更新する展開となりました。欧州では、利下げ期待が後退し高安マチマチで終わりました。

新興国株式

新興国株式は海外からの投資資金の流入が続き上昇しました。世界的なAI関連株相場が続く中、中国、台湾、韓国の半導体・電子部品銘柄が指数全体を牽引しました。

先進国リート

先進国リート指数は続伸しました。国別では時価総額ウエイトが大きい米国が利下げ再開を背景に上昇したほか、ニュージーランド、韓国、イタリアの上昇が目立ちました。

<当資料に関するご注意事項>

○当資料はりそなアセットマネジメント株式会社が作成した投資環境等に関する情報提供資料であり、販売会社が投資勧誘に使用することを想定して作成したものではありません。また、りそなアセットマネジメントが設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものではありません。○当資料の作成に当たり当社は情報の正確性等について細心の注意を払っておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示されている当社の見通し、予測、予想、意見等（以下、見通し等）は、それぞれ作成時点のものであり、将来予告なしに変更されることがあります。また当社の見通し等は、将来の景気や証券価格等の動きを保証するものではありません。取引時期などの最終決定は、お客さま自身の判断でなされるようお願いいたします。○当資料に関わる一切の権利はりそなアセットマネジメント株式会社に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを固くお断りします。
<ファンドの設定・運用> ■りそなアセットマネジメント 商号等/りそなアセットマネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第2858号 加入協会/一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会