

- 国内金利** : 小幅に上昇
- 株式市場** : 上昇基調で推移
- J-REIT** : 小幅に上昇
- 外国為替** : 小幅に円安ドル高

## 日米主要経済指標、主要マーケットデータ

### マネーマーケットあらかると

#### 日銀は日本株の最大保有者

日銀は保有するETF(上場投資信託)の時価総額が50兆円を超え、GPIF(年金積立金管理運用独立行政法人)を抜いて日本株の最大保有者となった。そもそも、日銀によるETFの購入は、2010年10月に白川前総裁が行った金融緩和政策を契機に始まった。当時は、世界経済の減速を背景に急激な円高と株安が進む中、臨時的な措置として、年間4500億円程度の購入だった。しかし、黒田総裁が就任すると、金融緩和政策の一環としてETFの購入は強化され、2013年に年間1兆円、2014年に年間3兆円、2016年に年間6兆円と購入額の拡大を続け、2020年にはコロナショックの対応として、6兆円~12兆円の間で購入できるようになった。こうした中、先月開催された金融政策決定会合では、金融緩和の長期化と市場機能の健全性などを考慮して、ETFの購入については、最大で年間12兆円を購入できることは維持したものの、年間6兆円ペースで購入することは廃止した。すなわち、株高局面では購入を見送り、危機時の対策という位置づけを明確にし、ETFの購入拡大には歯止めをかけた。しかし、株式市場で存在感が大きいことには変わりないため、今後も日銀の金融政策のあり方については議論がされることだろう。(清野)

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。

(2021.3.29 作成)

資金証券部 TEL: 042-526-7740

# 国内金利

## ■要約&ポイント

- 3月は日銀・黒田総裁の発言以降、低下傾向で推移。
- 米国における景気回復期待による米国金利の上昇から、国内長期金利の上昇を予想。
- 日銀による長期金利の変動幅の明確化や導入した政策により、上昇幅は限定的。

## ■3月の動き(1日～29日) ～低下傾向で推移～

【変動幅】

0.065%

～

0.150%

3月の10年国債利回りは日銀・黒田総裁の発言などから低下した。金融政策の長期金利の変動幅を3月に拡大する、との観測報道があったものの、3月初めに黒田総裁が「必要があるとは考えていない」と発言した。また日銀は19日、金利の変動幅が上下0.25%程度であることを明確化した。これらを受け、金利は低下傾向で推移した。(29日時点0.065%)

## ■4月見通し ～小幅に上昇～

【予想レンジ】

0.030%

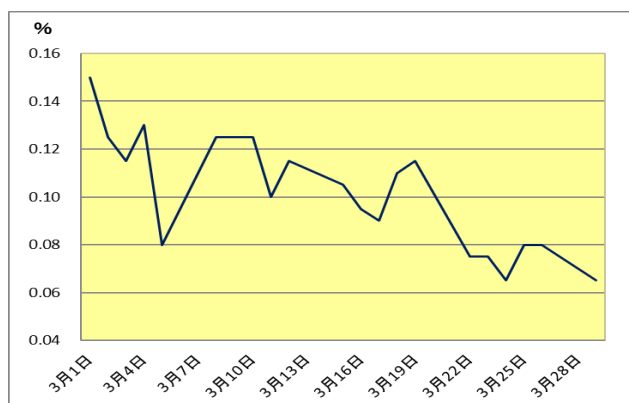
～

0.150%

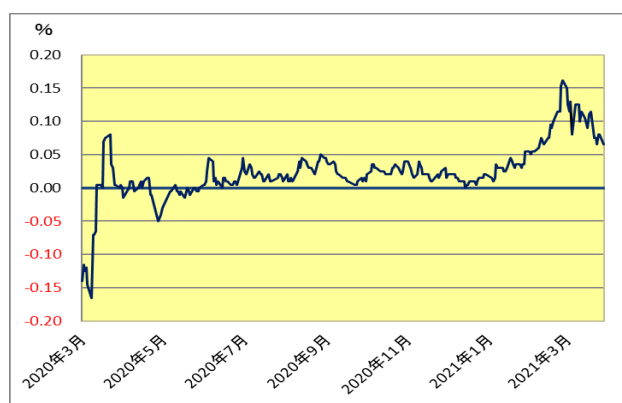
米国で新型コロナワクチンの接種が拡大していることなどから、景気回復期待が高まりやすいと思われる。そのため、米国金利の上昇とともに、国内長期金利の上昇も予想される。

ただし、3月の日銀金融政策決定会合において、変動幅の明確化とともに、長期金利の過度な上昇を抑制するための「連続指値オペ」を導入したことから、金利の上昇幅は小幅なものになるとと思われる。

【国内長期金利チャート(1か月)】



【国内長期金利チャート(1年)】



## ■今月の注目経済指標 ～景気ウォッチャー調査～

2月の現状判断DIは41.3と前月から10.1ポイント上昇し、4ヶ月ぶりの上昇だった。内訳をみると、家計動向関連、企業動向関連、雇用関連のすべての項目で上昇した。また、先行き判断DIも51.3と前月から11.4ポイントの上昇となった。調査においては、新型コロナワクチンの接種開始や、緊急事態宣言解除に対して期待する声がみられた。ただ、足元では感染者数に再び増加傾向がみられることから、その動向を注視する必要があると思われる。

(折原)

# 株式市場

## ■要約&ポイント

- 3月は日米金融政策の動向などを巡って上下に振れる展開となった。
- 買入方針変更のマーケットへの影響は一時的なもので留まる可能性。
- コロナ禍後を見据えた設備投資を増加させる動きが出始めている。
- 4月は企業業績の回復期待などを背景に上昇基調での推移を予想。

## ■3月の動き(1日～29日)

～もみ合い～

【変動幅】

28,405円

～

30,216円

3月の日経平均株価は上昇した。月初から中旬にかけて、米国長期金利が上昇し金融緩和縮小が懸念された影響から軟調に推移したものの、その後のFOMC(米連邦公開市場委員会)にて緩和の維持が発表されたことなどが好感され、上昇に転じた。ただ、19日の日銀金融政策決定会合で発表されたETF(上場投資信託)買入方針の変更が嫌気されて再び下落に転じるなど、1か月を通してもみ合う展開となった。(29日時点: 29,384円)

## ■4月見通し

～上昇基調で推移～

【予想レンジ】

28,500円

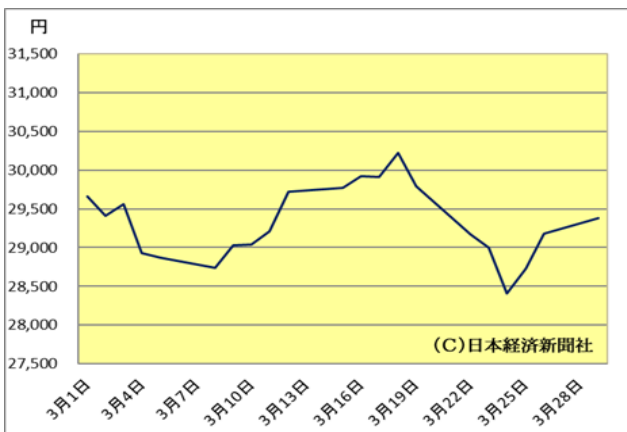
～

30,500円

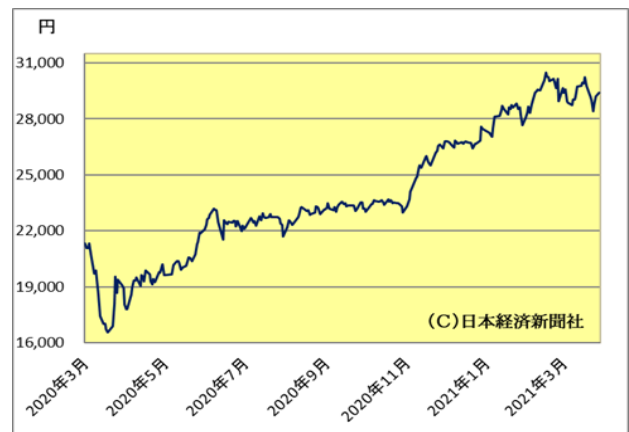
4月の日経平均株価は上昇基調での推移を予想する。日本銀行がETFの買入れ対象をTOPIX型のみとする方針を発表し、株式市場への影響が懸念された。ただ昨年以降、日経平均株価連動型の買入割合は全体の2割に満たず、また、ETF買入規模を縮小していたことから、株式市場に与える影響は一時的なもので留まると考える。

こうした中、日本でも新型コロナワクチンの接種が徐々に始まっており、早期の経済活動正常化への期待も高まってくるだろう。加えて、足元では、コロナ禍の収束後を見据えて設備投資を増加させようとする企業が増えつつあり、今後の業績回復期待を後押しするものとする。そのため、4月下旬から5月中旬にかけて行われる決算発表を睨みながら、上昇基調での推移を予想する。

【日経平均株価チャート(1か月)】



【日経平均株価チャート(1年)】



(湯澤)

# J-REIT

## ■要約&ポイント

- 3月は2月末比で小幅に上昇。
- 日本の低金利環境継続で引き続き高い分配金利回りに注目。
- 3月後半は株式市場下落時もREITの下落幅は限定的だった。
- 東京オフィス空室率は先月比0.42ポイント上昇の5.24%へ悪化した。

## ■3月の動き(1日~29日) ~2,000ポイントを試す展開~

【変動幅】

1,869ポイント

~

2,010ポイント

3月の東証REIT指数は上昇した。月初は株式市場と同様に利益確定の動きから下落する場面が見られた。ただ利益確定売り一巡後は上昇基調に転じ、その後は、ここもとチャート上の節目として意識されている2,000ポイント付近で推移した。(29日時点:1,998ポイント)

## ■4月見通し

~小幅に上昇~

【予想レンジ】

1,850ポイント

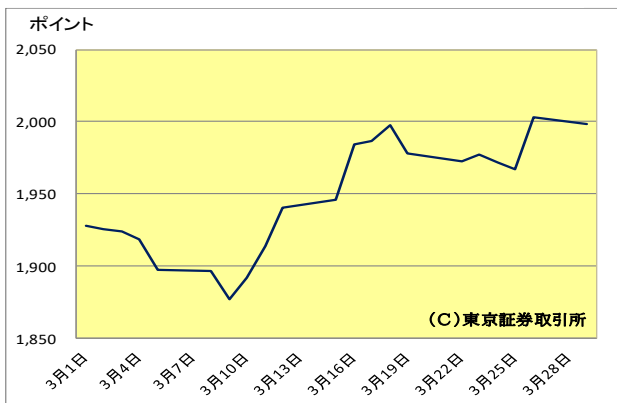
~

2,200ポイント

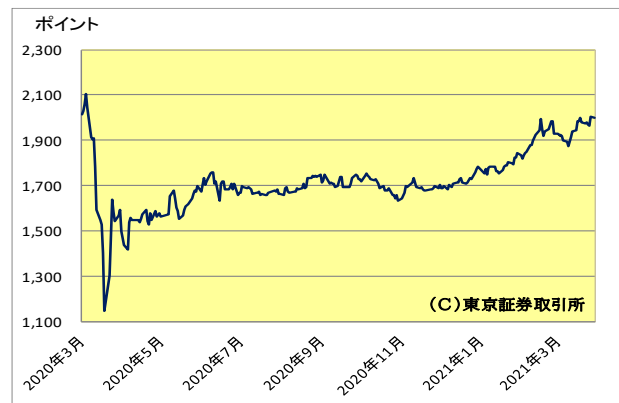
4月の東証REIT指数は小幅に上昇する展開を想定する。3月の国内長期金利が低下基調で推移する等、日本の低金利環境は継続している。このような環境の中、3%台後半の利回りが期待できるREITへの資金流入は継続するであろう。また、リスク資産を見ると、株式市場がコロナショック前の水準を大きく上回った水準で推移する中、東証REIT指数はコロナショック前を下回る水準で推移している。そのため、3月後半の動きを見ると、株式市場が下落した場面でも、東証REIT指数の下落幅は限られ、現在の投資環境下では投資家のREITへの買い意欲の強さが窺える。これらの点から、東証REIT指数の上昇基調での推移は継続するであろう。

一方で、不動産市況を見ると、東京オフィス空室率は12ヶ月連続で悪化している。そのため、不動産市況に対する警戒感から上昇幅は限られ、小幅な上昇に留まるであろう。

【東証REIT指数チャート(1か月)】



【東証REIT指数チャート(1年)】



(森久保)

# 外国為替

## ■要約&ポイント

- 3月のドル円相場は米国金利の上昇を受けて円安ドル高へ推移した。
- 米国で大型の財政政策が可決、ワクチン普及進行と共に米国経済の回復期待高まる。
- FOMCでは現行の政策金利が2023年末まで維持される見通しが示される。
- 今後はバイデン政権が掲げるインフラ投資に伴う追加財政政策の動向に注目。

## ■3月の動き(1日～29日) ～円安ドル高～

【変動幅】

106円37銭

～

109円85銭

3月のドル円相場は円安ドル高への推移となった。米国で大型の財政政策が可決され、米国金利が大幅に上昇、ドル円相場も急速に円安ドル高が進行した。月の半ばに行われたFOMC(米連邦公開市場委員会)で、現行の政策金利(0.00%～0.25%)が2023年末まで維持される見通しが示されたことでドル高は一服したものの、月を通して円安ドル高への推移となった。(29日時点:109円85銭)

## ■4月見通し ～小幅に円安ドル高～

【予想レンジ】

107円00銭

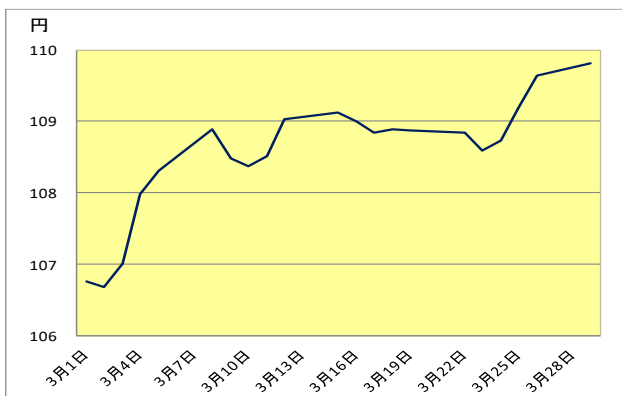
～

113円00銭

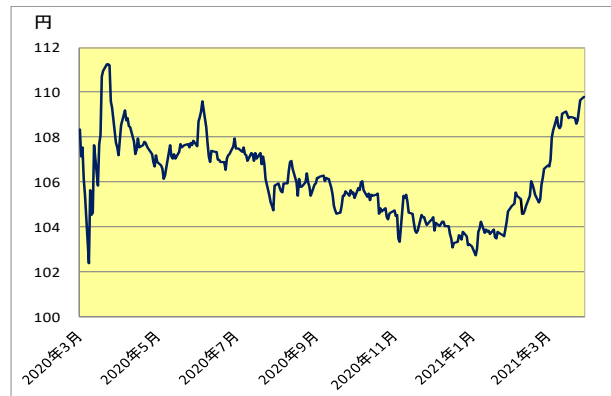
4月のドル円相場は円安ドル高の推移を予想する。直近の米国経済指標は市場予想を上回る指標が増加してきており米国経済が徐々に回復していることが窺える。3月に大規模な財政政策を成立させたバイデン政権は次なる景気下支え策として、インフラ投資を検討しており米国経済の回復期待は高まりやすい状況だ。また、インフラ投資に伴う財政拡大への懸念から米国金利には上昇圧力がかかりやすくドル円相場は円安ドル高に推移しやすい環境となるだろう。

ただし、FRB(米連邦準備制度理事会)は2023年末まで政策金利を現在の水準で維持する方針を示している。足元で行っている資産買い入れ政策(米国債:月間800億ドル、MBS:月間400億ドル)も維持されており、FRBの緩和姿勢は継続していることから、過度なドル高は抑制され、円安ドル高への推移は小幅に留まるだろう。

【ドル円チャート(1か月)】



【ドル円チャート(1年)】



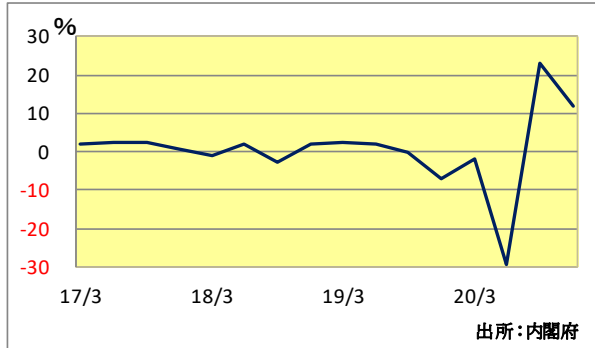
(池上)

# 日米主要経済指標

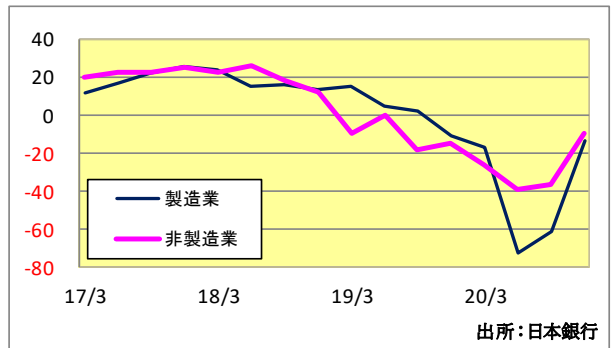
2021年3月29日 現在

## (1) 国内経済指標

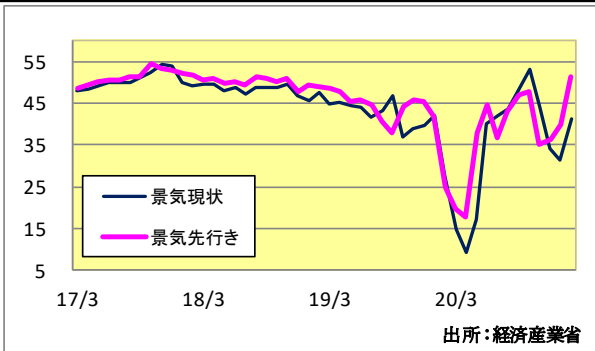
① 実質GDP (前期比・年率)



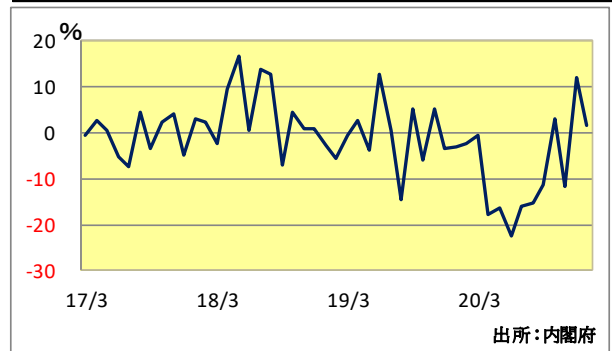
② 日銀短観・大企業業況判断DI



③ 景気ウォッチャー調査

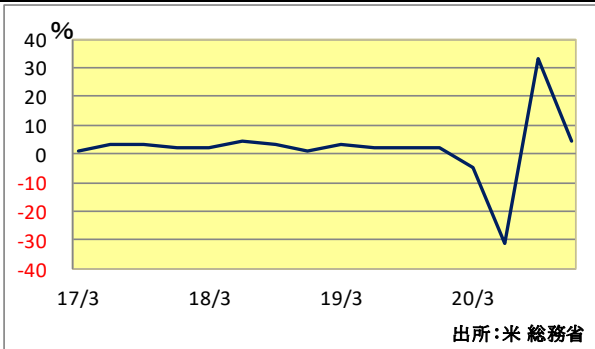


④ 機械受注統計 (前年比)

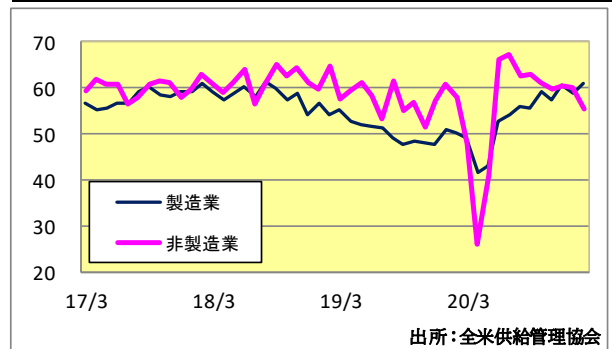


## (2) 米国経済指標

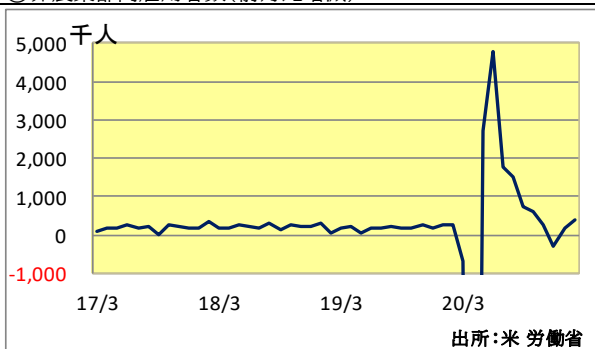
① 実質GDP (前期比・年率)



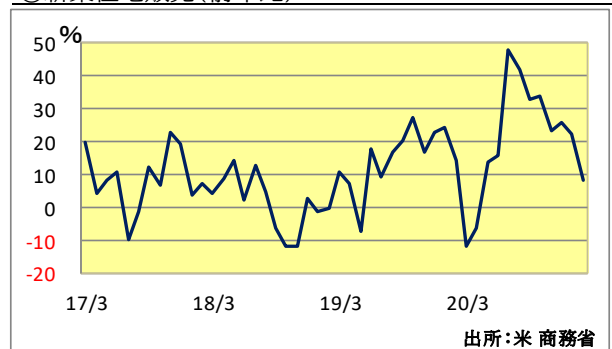
② ISM景況感指数



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)

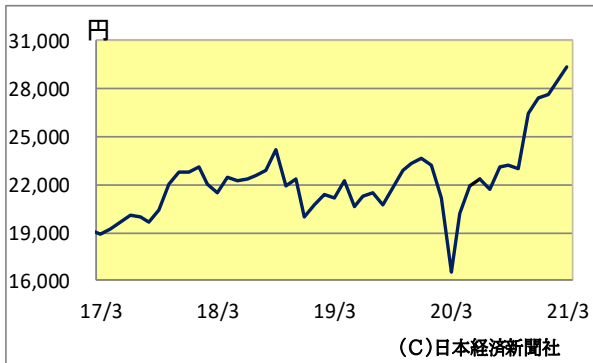


※コロナショックにより過去の結果と大幅な乖離が見られるため下記表示を割愛  
2020年4月実績値:▲20,787千人

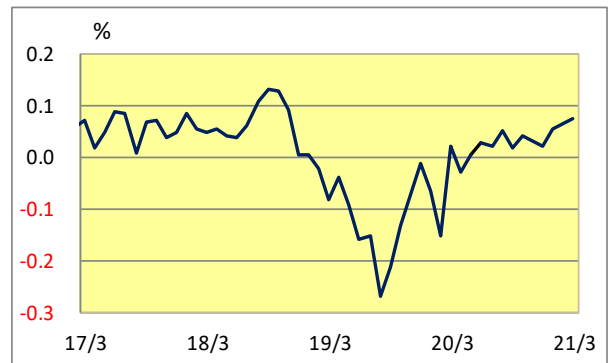
# 主要マーケットデータ

2021年3月29日 現在

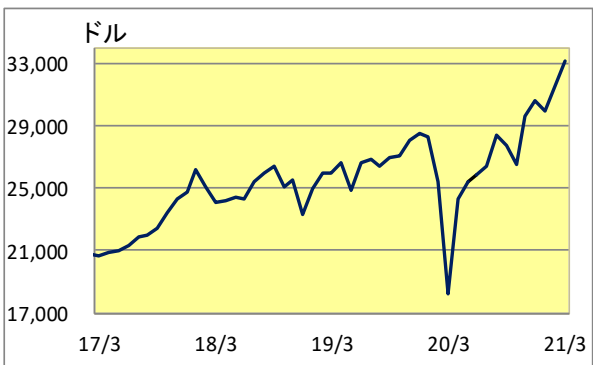
①日経平均株価



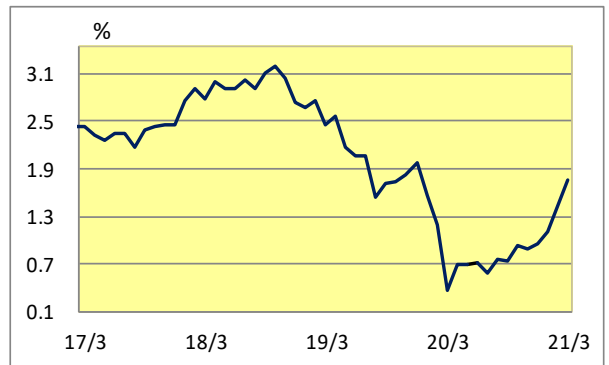
②国内10年国債利回り



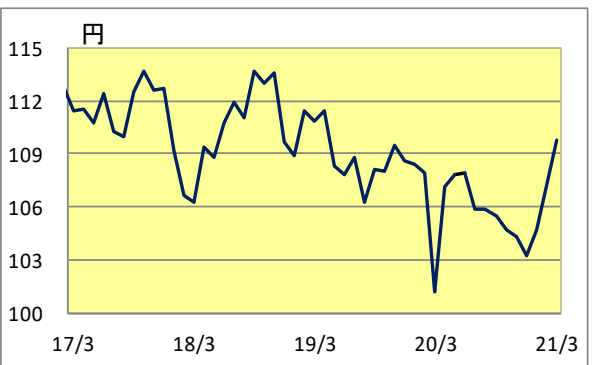
③NYダウ平均株価



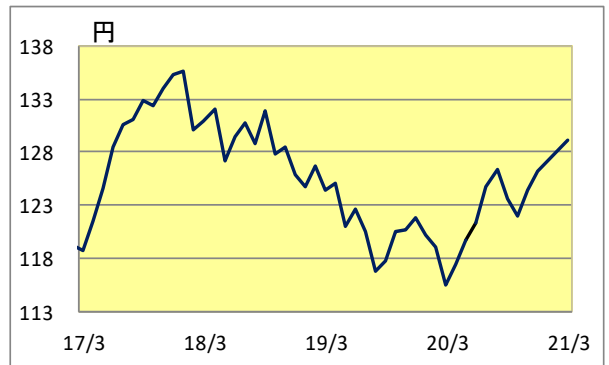
④米国10年国債利回り



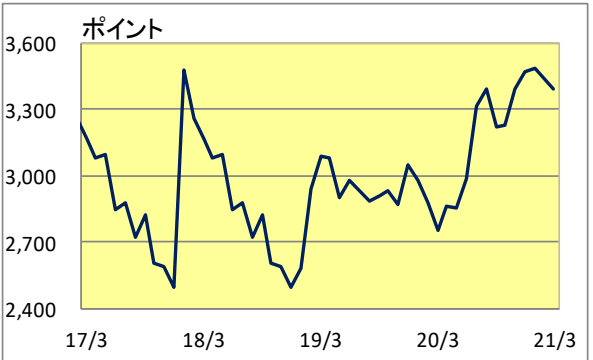
⑤為替 ドル円相場



⑥為替 ユーロ円相場



⑦中国 上海総合指数



⑧NY WTI原油先物

