

- 国内金利** : 低金利継続
- 株式市場** : 緩やかに上昇
- J-REIT** : 横ばい圏での推移
- 外国為替** : 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

#### 中国恒大集団の債務不履行懸念

中国不動産大手の中国恒大集団の債務不履行(デフォルト)懸念がマーケットに動揺を与えています。9月20日、香港や欧米株が急落したのを受けて、3連休明け21日の東京市場も朝から売り一色となり、日経平均株価は660円下落しました。背景には、負債総額33兆円ともいわれる中国恒大集団の債務の巨額さと、同社の債務不履行をきっかけとした中国の不動産バブル崩壊や中国発の金融システム不安などを懸念したものとされます。

その後、同社は一部の人民元建て債の利払いで債権者と合意し、中国当局もデフォルト回避のために介入したとの報道を受けて不安はやや和らいでいます。ただ、9月23日が期日のドル建て債の利払いについては、状況を明らかにしておらず、30日間の猶予期間内に支払えなければ、正式に債務不履行(デフォルト)となります。仮に、同社が23日期日のドル建て債の利払いを実行したとしても、同社の利払いは10月~12月にかけて集中的に続くため、中国恒大の報道から目が離せない展開が続くものと思われます。また、中国恒大の問題をきっかけに、中国政府が過剰債務の圧縮に動くなどの規制を強化した場合には、他の中国の不動産業者の資金繰りなどにも影響し、中国の経済成長の鈍化を招く恐れがあるため、中国政府の動向にも注意が必要でしょう。(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。

**※本資料の使用に際し、最終ページを必ずご覧ください。**

(2021.9.27 作成)

資金証券部 TEL: 042-526-7740

# 国内金利

## ■要約&ポイント

- 9月は日経平均株価の上昇や海外金利の上昇などにより、低水準の中、小幅に上昇
- 日銀の政策目標である消費者物価指数は、目標に届かない状態が継続
- 日銀の大規模な金融緩和政策の継続により、国内金利は低水準での推移を予想

## ■9月の動き(1日～27日) ～低水準の中、小幅に上昇～

【変動幅】

0.025%

～

0.050%

9月の10年国債利回りは低水準の中、小幅に上昇した。日経平均株価が大幅に上昇したことや、海外金利が上昇したことなどにより、国内金利は小幅に上昇した。

(27日時点の10年国債利回りは0.050%、先月末比0.030%上昇)

## ■10月見通し ～低金利継続～

【予想レンジ】

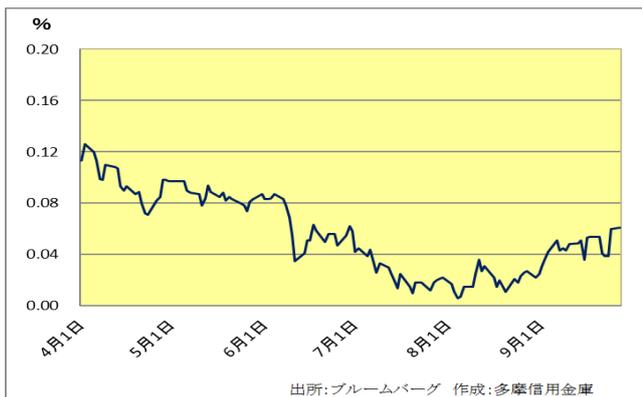
0.000%

～

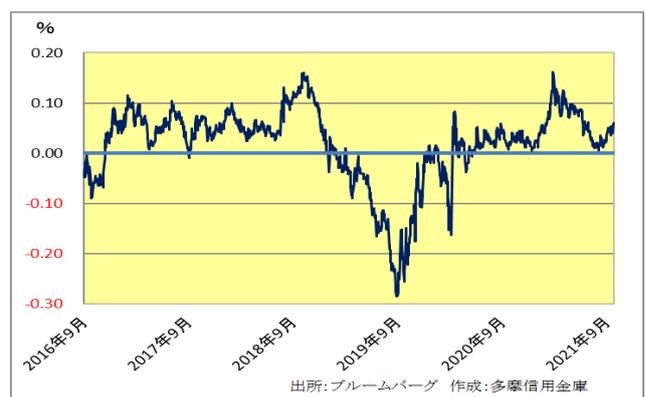
0.150%

欧米の中央銀行は、コロナ禍からの回復などを背景に金融緩和政策を段階的に縮小すると見込まれる。一方国内においては、9月24日に発表された8月の全国消費者物価指数(生鮮食品を除く総合)が前年比0%となり、日銀の金融政策の目標である2%に届かない状態が継続している。そのため、日銀は大規模な金融緩和政策を今後も続けると予想され、海外金利の影響は限定的であり、国内金利は低水準で推移するだろう。

【国内長期金利チャート(6か月)】



【国内長期金利チャート(5年)】



## ■今月の注目経済指標 ～景気ウォッチャー調査～

8月の現状判断DIは34.7と前月から13.7ポイントと大幅に低下し、先行き判断DIは前月から4.7ポイント低下の43.7となった。景気の現状について、新型コロナウイルス感染者数の増加や緊急事態宣言の延長による売上減少、繁忙期の天候不順による来場者減少といった声が寄せられた。ただ、足元において感染者数は減少傾向であり、緊急事態宣言が解除されれば、今年の3月の宣言解除時と同様に景況感の回復が期待できると思われる。(折原)

# 株式市場

## ■要約&ポイント

- 9月の日経平均株価は、8月末比で大幅に上昇
- 自民党総裁選を前にした政策期待の高まりやコロナ感染者数の減少を材料視
- 日本株売買シェアが高い海外投資家の買い越しが続くかに注目
- 経済正常化への期待から、10月は緩やかに上昇する相場を想定

## ■9月の動き(1日～27日) ～大幅上昇～

【変動幅】

28,179円

～

30,795円

9月の日経平均株価は大幅に上昇した。菅首相が自民党総裁選へ不出馬を表明する中、自民党新総裁による政策に対して国内外投資家の注目が集まった。同時に新型コロナ感染者数の減少も日本株にプラスの材料となり、月初から急速に上げ幅を拡大し、一時終値で31年ぶりの高値水準まで上昇した。中旬以降、中国不動産大手企業の破綻懸念等から一時上げ幅を縮小したものの、その後はすぐに持ち直す動きが見られた。  
(27日時点での日経平均株価は30,240円、先月末比2,151円上昇)

## ■10月見通し ～緩やかに上昇～

【予想レンジ】

28,500円

～

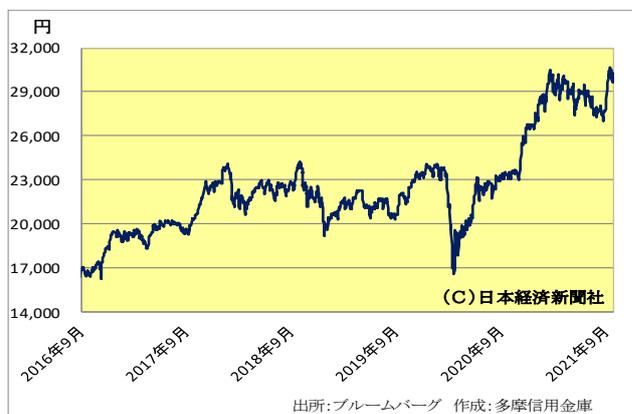
32,000円

10月の日経平均株価は緩やかに上昇する相場を想定する。投資主体別売買動向を見ると、日本株売買シェアの高い海外投資家は日経平均株価が急上昇した9月1週目2週目と日本株を大きく買い越している。そのため、今後も海外投資家の動向が注目される中、新政権の経済対策による企業業績への回復期待の高まりが継続すれば、上昇基調の推移が続くであろう。ただ、日本株は9月に急速に上昇したことで短期的には過熱感が意識されている。また、中国不動産大手企業の資金繰りに関する問題が他の企業等に波及するリスクが懸念されていることで、9月のような急上昇はしにくいものとする。そのため、利益確定売りをこなしつつ、緩やかに上昇する展開を想定する。

【日経平均株価チャート(6か月)】



【日経平均株価チャート(5年)】



(森久保)

# J-REIT

## ■要約&ポイント

- 9月の東証 REIT 指数は、8月末比で下落
- 利益確定売りと見られる動きが優勢
- 不動産市況(東京都心部オフィス空室率)は先月比小幅に悪化
- 引き続き 2,000 ポイント近辺での推移を想定

## ■9月の動き(1日~27日)

～下落～

【変動幅】

2,074ポイント

～

2,164ポイント

9月の東証REIT指数は下落した。コロナ後の回復を見据えた年初からの上昇基調が一服する中、月を通して利益確定売りが優勢だった。ただ、ここ数ヶ月続いている横ばいの動きは維持し、下落幅は限定的だった。(27日時点での東証 REIT 指数は 2,107 ポイント、先月末比 48 ポイント下落)

## ■10月見通し

～横ばい圏での推移～

【予想レンジ】

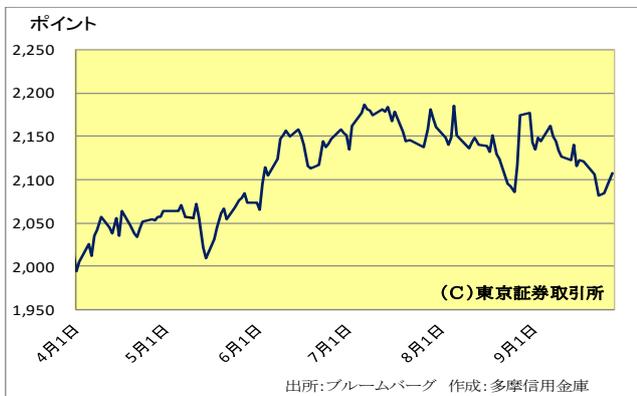
1,950ポイント

～

2,200ポイント

10月の東証 REIT 指数は横ばい圏での推移を想定する。日本では物価指標等を勘案すると日銀の金融緩和政策長期化が見込まれ、低金利が続くことが想定される。このような環境が継続する中では、3%台の利回りが見込まれる REIT に対する需要は根強いものと思われる。そのため、投資家の買いに支えられ一時的な振れはあっても節目とされる 2,000 ポイントを大きく割り込みにくいであろう。ただ一方で、コロナ前水準の 2,200 ポイントに近付く場面では一定の利益確定売りにより、上値は抑えられるものとする。そのため、方向感出にくく直近 3 ヶ月程度続くレンジ内の動きが継続するであろう。

【東証REIT指数チャート(6か月)】



【東証REIT指数チャート(5年)】



(森久保)

# 外国為替

## ■要約&ポイント

- 9月のドル円相場は円安ドル高に推移
- 開催されたFOMCで利上げ時期の見通しが前倒しされたことで米国金利が上昇
- 今後も発表される米国経済指標やFRBの動向に注目
- 日米の金融政策の方向性の違いから、10月は円安ドル高への推移を想定

## ■9月の動き(1日～27日) ～円安ドル高の推移～

【変動幅】

109円11銭

～

111円06銭

9月のドル円相場は、円安ドル高の推移となった。月の前半は9月21日～22日のFOMC(米公開市場委員会)を控え、もみ合いの推移となった。注目されたFOMCでは、近い時期にテーパリング(資産買入額縮小)が開始されることが示唆されるとともに、利上げ時期の見通しも前倒しされる結果となった。FRB(米連邦準備制度理事会)による金融緩和の縮小が意識され、米国金利は大幅に上昇し、ドル円相場も円安ドル高に推移した。(27日時点でのドル円相場は111円00銭、先月末比98銭円安ドル高)

## ■10月見通し ～円安ドル高～

【予想レンジ】

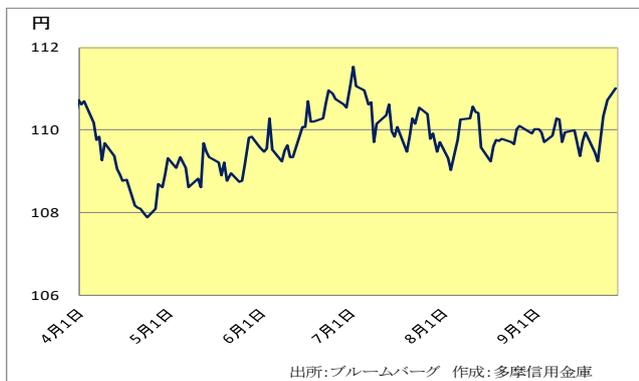
108円00銭

～

115円00銭

10月のドル円相場は円安ドル高の推移を予想する。  
コロナワクチンの普及などにより経済の正常化が進む中で、米国の雇用環境は改善が進んでおり、インフレ率についても高水準が維持されている。「雇用の最大化」と「物価の安定」というFRBの政策目標の達成に向けて改善が進んでいる状況であり、FRBも近い時期にテーパリングを開始することを示唆するなど、金融緩和政策を徐々に縮小していく方針を示している。  
一方で日本については、日銀が掲げる物価上昇率2%を達成できる見通しは立ちにくく、金融緩和の出口に向かうことは当面難しい状況である。  
上記の通り、日米の金融政策の方向性には違いが出ており、引き続き日米の金利差は拡大しやすい環境にあることから、10月のドル円相場は円安ドル高に推移しやすい環境を想定する。

【ドル円チャート(6か月)】



【ドル円チャート(5年)】



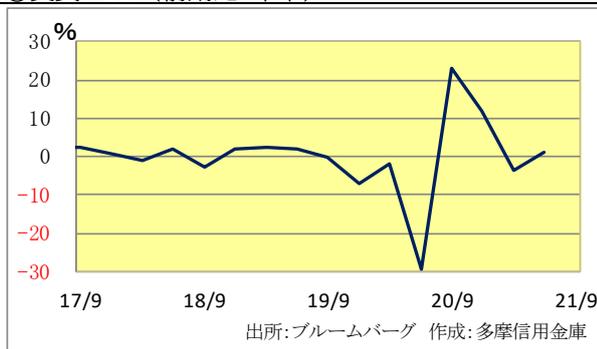
(池上)

# 日米主要経済指標

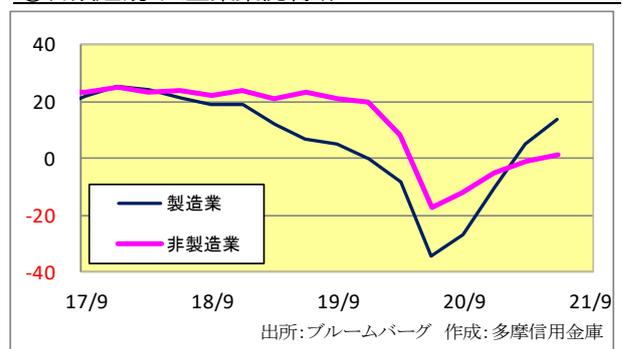
2021年9月27日 現在

## (1) 国内経済指標

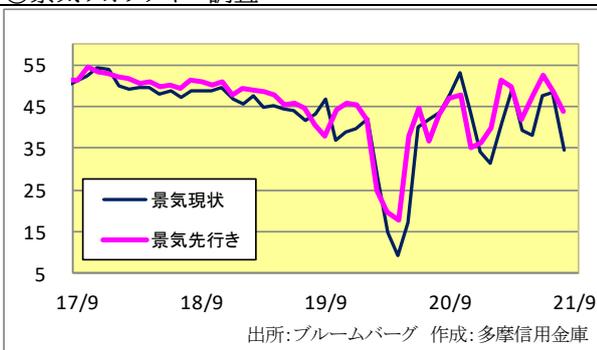
①実質GDP(前期比・年率)



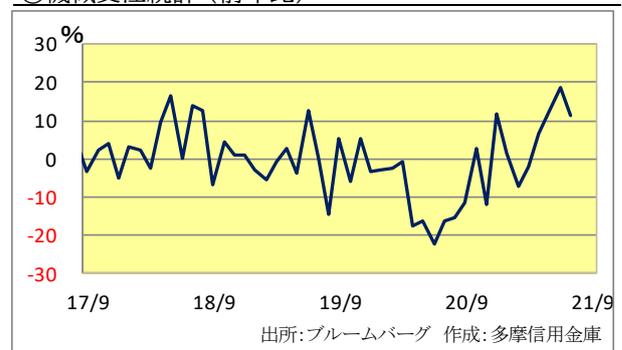
②日銀短観・大企業業況判断DI



③景気ウォッチャー調査

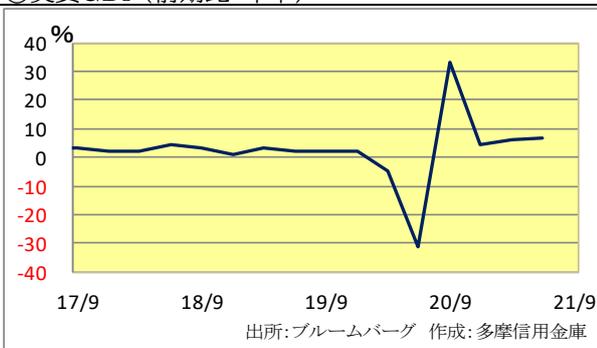


④機械受注統計(前年比)

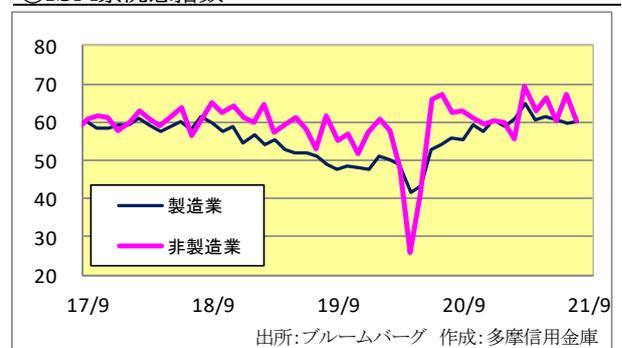


## (2) 米国経済指標

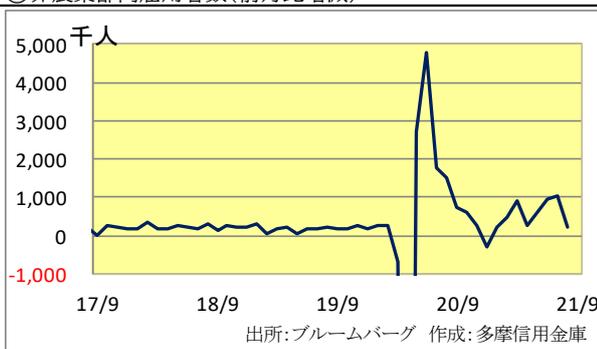
①実質GDP(前期比・年率)



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)



※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

# 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。