

- 国内金利** : 低金利継続
- 株式市場** : 小幅に上昇
- 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

#### 米国金利(債券)市場で、「逆イールド」が発生

米国では、消費者物価指数の上昇率が40年ぶりの高い水準を記録するなど、インフレが大きな社会問題になっております。こうした中、米国の中央銀行であるFRB(米連邦準備制度理事会)はインフレを抑え込むため、3月16日のFOMC(米連邦公開市場委員会)で、3年ぶりに政策金利を0.25%引き上げることを決定しました。また、次のFOMC以降も連続して利上げを実施していく見通しを示しました。一方、米国債券市場では、ウクライナ情勢を受けて、原油や穀物などの商品価格が急上昇しているため、FRBが1回の利上げ幅を0.25%から0.5%に拡大し、金融引き締めがより一層強まるとの思惑から、2年債や3年債などの年限の短い国債の利回りほど金利が大幅に上昇する傾向が続いております。こうした中、足元で、10年債の利回りが5年債や3年債を下回る「逆イールド」という現象が発生しております。一般的に、金利(利回り)は、保有期間が長ければその分リスクが高まるため、期間が長くなるほど高くなります(順イールド)。しかし、将来の景気後退などを織り込んだりすると、長短の金利水準が逆転して「逆イールド」になることがあります。現在は、FRBの急激な金融引き締めが景気を中長期的に冷え込ませるとの懸念が強まっています。「逆イールド」の発生は、景気後退が訪れるケースや株価が調整に転じるシグナルとされおり、過去の経験則として、逆イールドが発生すると1~2年後に景気後退に陥る可能性が高いといわれています。「逆イールド」は、景気の中長期的な見通しを考える上で大事な材料の一つになるため、今後も米国金利(債券)市場を注視する必要があるでしょう。(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。

(2022.3.28 作成)

資金証券部 TEL: 042-526-7740

# 国内金利

## ■要約&ポイント

- 3月はFRB(米連邦準備制度理事会)の政策金利見通しの大幅引き上げで、金利上昇
- 日本銀行は3月の金融政策決定会合で大規模な金融緩和政策を維持
- 「金利を上げる必要は全くない」(黒田総裁)ため、国内金利は低水準での推移を予想

## ■3月の動き(1日~28日)

～小幅に上昇～

【変動幅】

0.130%

～

0.250%

3月の10年国債利回りは小幅に上昇した。3月16日にFRBが政策金利の引き上げとともに公表した政策金利の見通しの中で、2022年の政策金利見通しを大幅に引き上げたことなどから米国金利が上昇した。これに伴って、国内長期金利も上昇した。  
(28日時点の10年国債利回りは0.250%、先月末比0.070%上昇)

## ■4月見通し

～低金利継続～

【予想レンジ】

0.100%

～

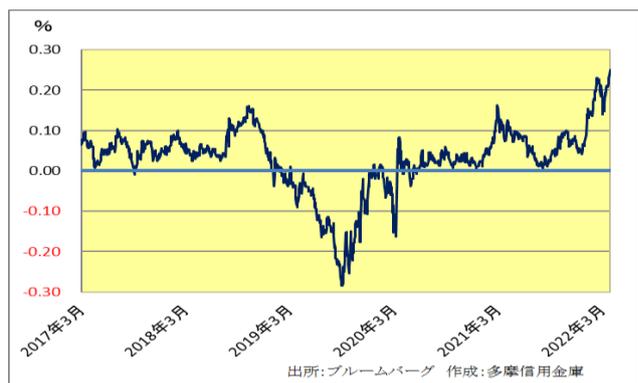
0.270%

3月17・18日に開催された金融政策決定会合にて、日銀は現在の大規模な金融緩和政策の維持を決定した。また、会合後の記者会見で黒田総裁は「金利を上げる必要は全くない」と発言し、FRBなど海外中央銀行との金融政策の違いを改めて強調した。さらに日銀はイールドカーブ・コントロールで、10年国債利回りを0%程度に誘導しており、許容幅上限の0.25%程度の水準では金利上昇抑制のために国債を無制限に購入する指値オペを実施すると思われることから、低水準での推移を予想する。

【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

～全国消費者物価指数(CPI)～

2月の全国消費者物価指数(生鮮食品除く総合)は前年同月比+0.6%と1月の+0.2%から伸び率が拡大し、特にエネルギーが前年同月比+20.5%と指数を押し上げた。4月以降は、携帯電話通信料の値下げの影響がはく落することから指数が+2%程度になると予想されている。しかし、日銀の黒田総裁は「物価安定の目標」である「前年比上昇率2%」を達成しても、資源価格の上昇に伴う輸入価格の上昇によるもので「金融引き締めは適切でない」と発言していることから、今後の物価動向を注視したい。

(折原)

# 株式市場

## ■要約&ポイント

- 3月の日経平均株価は前月末比大幅上昇
- ウィズコロナに向けて、経済活動が再開するかに注目
- ロシア・ウクライナ情勢や資源価格高騰によるインフレリスクの高まりから不安定な展開
- 円安ドル高が企業業績を下支えする一方、世界的なインフレリスクを警戒

## ■3月の動き(1日～28日) ～下落後、大幅上昇～

【変動幅】

24,681円

～

28,338円

3月の日経平均株価は下落後に大きく上昇した。ロシア・ウクライナ情勢の悪化や原油等の資源価格高騰を背景としたインフレリスク等の要因から、一時25,000円を下回った。ただ、FOMC通過後は、米国の金融政策に対する不透明感が和らいだこと等から、中旬以降は上昇基調を強め、節目の28,000円台を回復する場面が見られた。  
(28日時点での日経平均株価は27,943円、先月末比1,417円上昇)

## ■4月見通し ～小幅に上昇～

【予想レンジ】

26,000円

～

29,500円

4月の日経平均株価は小幅に上昇する相場を想定する。米国の政策金利引き上げにより、一旦は不透明感が和らいでいることや、外国為替市場で円安ドル高が進行していることから、輸出関連企業の業績を下支えする要因となるであろう。また、足元では、まん延防止等重点措置が解除され、ウィズコロナでの経済再開はプラス材料になると思われる。一方で、世界的な原油等の資源価格高騰に伴うインフレリスクや、半導体不足等の供給制約の要因もあり、米国をはじめとする海外株式市場も不透明感が残る。そのため、不安定な相場環境は続くと思われるため、上昇幅は限定的になるであろう。

【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)】



(鈴木)

# J-REIT

## ■要約&ポイント

- 3月の東証REIT指数は、2月末比上昇
- ロシア・ウクライナ情勢に対する警戒感が一旦後退する中、中旬以降上昇
- 東京都心部オフィス空室率は先月比小幅上昇し悪化
- 2,000ポイント近辺での推移を想定

## ■3月の動き(1日～28日) ～上昇～

【変動幅】

1,842ポイント

～

1,996ポイント

3月の東証REIT指数は上昇した。3月前半は動きが乏しく、1,850ポイント後半で横ばいの推移となった。ただ、中旬以降はロシア・ウクライナ情勢に対する警戒感が金融マーケットの中で一旦後退する中、2,000ポイント近辺まで上昇する場面が見られた。  
(28日時点での東証REIT指数は1,991ポイント、先月末比114ポイント上昇)

## ■4月見通し ～横ばい圏での推移～

【予想レンジ】

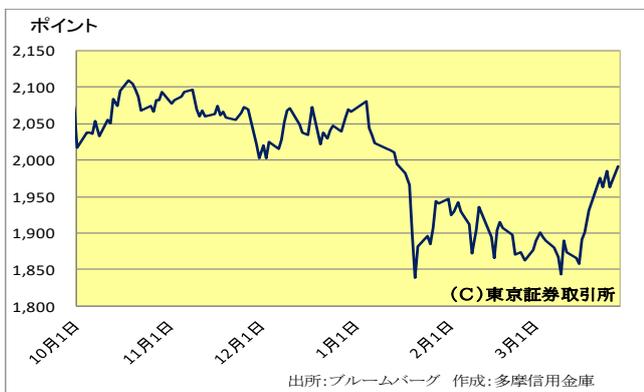
1,850ポイント

～

2,150ポイント

4月の東証REIT指数は横ばい圏での推移を想定する。国内では長期金利が2016年以来の水準まで上昇し、米国ではFRBの利上げを背景に金利が上昇基調で推移している。また、東京都心部オフィス空室率は、3ヶ月連続で改善していたものの、2月は悪化に転じている。いずれもREITにとってネガティブな要因と捉えられることで、下落する場面も見られるであろう。ただ一方で、ロシア・ウクライナ情勢に対する警戒感が高まり、株式市場を含めたリスク資産が下落する場面でも相対的にREITの下落幅は小さかった。そのため、需給的にはREITに対する買い意欲は相応にあるものと思われ、下落時は投資家の買いに支えられるものと考え。以上により、方向感を出にくいものと思われ、横ばい圏で推移する相場を想定する。

【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

- 3月のドル円相場は米国金利の大幅な上昇に伴い円安ドル高が進行
- 米国は雇用環境の改善に加え、高水準の物価上昇率が継続
- 3月のFOMC(米連邦公開市場委員会)では政策金利の引き上げ(0.25%)が決定
- 今後は米国のインフレ状況の変化とFRB(米連邦準備制度理事会)の動向に注目

## ■3月の動き(1日~28日) ~大幅に円安ドル高~

【変動幅】

114円65銭

~

125円09銭

3月のドル円相場は、大幅な円安ドル高となった。米国の雇用状況の改善と高い物価上昇率の継続を背景に3月のFOMCで0.25%の政策金利の引き上げが行われた。また、FRB(米連邦準備制度理事会)のメンバーによる今後の政策金利見通しについても大幅に上方修正されたことで、今後の政策金利の引き上げが意識され、ドル円相場についても大幅に円安ドル高が進行、2015年以来の水準となった。(28日時点でのドル円相場は123円86銭、先月末比8円86銭円安ドル高)

## ■4月見通し ~円安ドル高~

【予想レンジ】

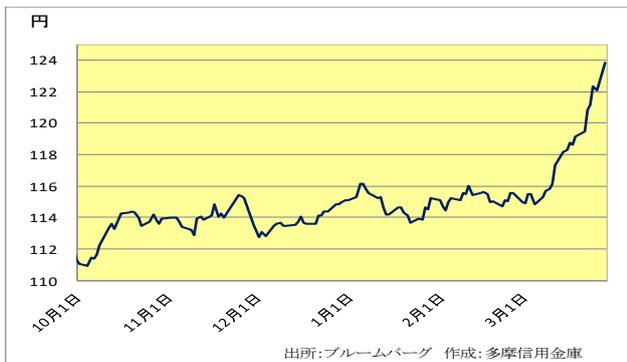
119円00銭

~

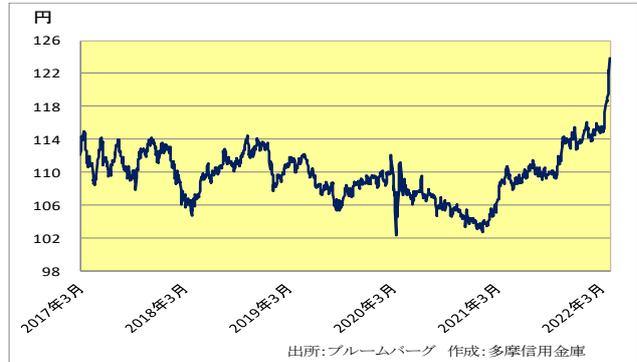
128円00銭

4月のドル円相場は円安ドル高への推移を想定する。  
3月に行われたFOMCでFRBメンバー16人による今後の利上げ見通しが示された。メンバーからは2022年中に平均で7回(1.75%)程度の利上げが行われる見通しが示された。また、FOMC後のパウエル議長の記者会見でも、インフレへの警戒感が示され必要であれば利上げペースを加速することが示唆された。  
ロシア・ウクライナ情勢の悪化に伴い資源価格なども高騰しており、インフレが鎮静化する見通しは立ちにくく、引き続きFRBによる利上げは継続する可能性が高い。欧米と比較しインフレが低水準な日本とは金融政策に差が出やすく、引き続き日米金利差は拡大しやすい環境にあることから、4月のドル円相場は円安ドル高の展開を想定する。

【ドル円チャート(6か月)】



【ドル円チャート(5年)】



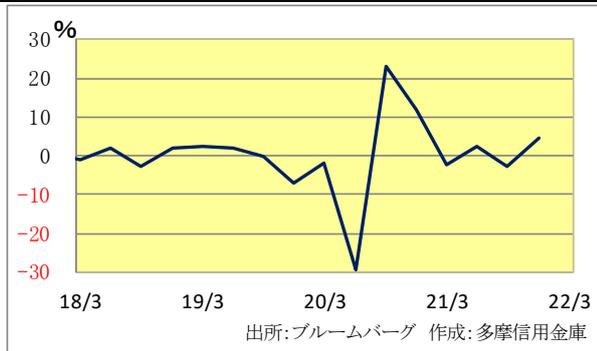
(池上)

# 日米主要経済指標

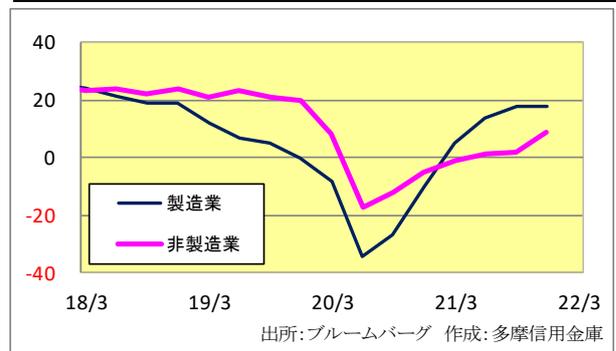
2022年3月28日 現在

## (1) 国内経済指標

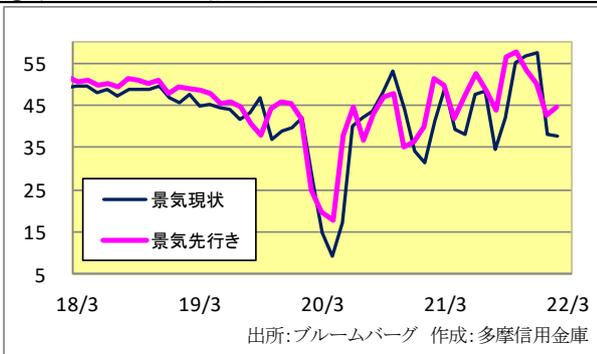
① 実質GDP (前期比・年率)



② 日銀短観・大企業業況判断DI



③ 景気ウォッチャー調査

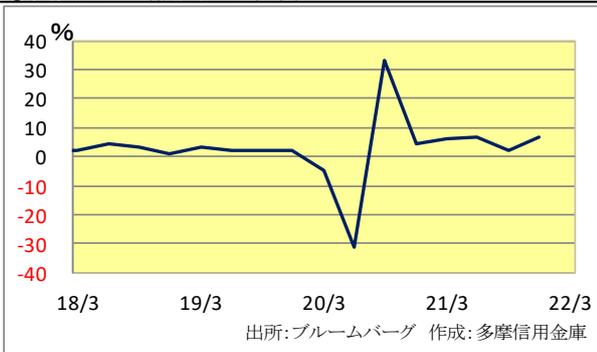


④ 機械受注統計 (前年比)

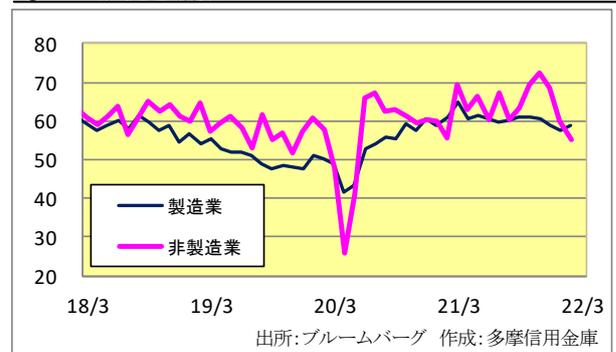


## (2) 米国経済指標

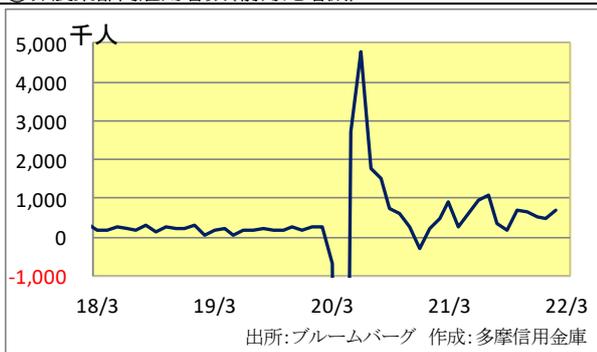
① 実質GDP (前期比・年率)



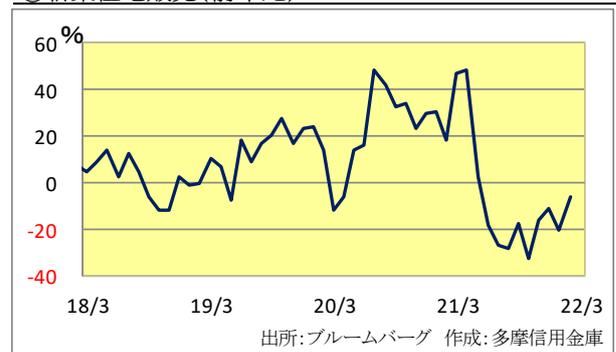
② ISM景況感指数



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

# 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。