

**国内金利** : 0.5%を上限に推移

**株式市場** : 小幅下落

**J-REIT** : 小幅に上昇

**外国為替** : 円高ドル安基調での推移

## 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

#### 注目高まる日銀の金融政策運営

日銀は1月17、18日の金融政策決定会合で金融緩和政策の修正を見送りました。さらに「共通担保資金供給オペ」の拡充を決め、市場への資金供給の枠組みを強化し、足元で急上昇していた国内金利のコントロールを図りました。市場では昨年12月に長期金利の誘導目標の上限を0.25%から0.5%に引き上げたのに続き、今回も修正に動くとの見方もあったため、世界的にも注目されていました。

政策発表後は金利低下と株高が進み、国内金利は一旦落ち着きを取り戻しつつありますが、今後も日銀の金融政策運営は波乱含みとなりそうです。資金供給拡大をはかる「共通担保オペ」で必要となる担保(国債や社債)には限りがあり、資金が無限に借りられるわけではありません。当面は金利抑制に働くかもしれませんが、次第に効果が薄れてくる可能性も指摘されています。また、2月前半には黒田総裁の後任となる人事案が発表される予定です。候補者として、雨宮副総裁、中曽前副総裁、山口元副総裁などの名前が挙げられていますが、発表後の動向によっては政策修正の思惑が高まり、金利に上昇圧力がかかるでしょう。

黒田総裁が導入した「異次元の金融緩和」から10年が過ぎようとしています。市場において金融緩和政策の修正が意識される中、日銀の新体制は厳しい荒波の中での船出となりそうです。(菊 地)

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。**

(2023.1.26 作成)

資金証券部 TEL: 042-526-7740

# 国内金利

## ■要約&ポイント

- 日銀が1月の金融政策決定会合で金融政策を維持し、長期金利は上昇幅を縮小
- 資金供給策を拡充も、金融市場は黒田総裁の退任を控え今後の金融政策の修正を警戒
- 日銀が許容変動幅の上限である0.5%で金利の上昇を抑制すると予想

## ■1月の動き(1日～26日) ～上昇幅を縮小～

【変動幅】

0.360%

～

0.545%

1月の10年国債利回りは前月から小幅に上昇した。昨年12月に引き続き、1月の日銀金融政策決定会合での更なる修正観測から、長期金利は許容変動幅の上限である0.5%を超える場面があった。しかし、日銀が金融政策の維持を決定したため、長期金利は上昇幅を縮小した。

(26日時点の10年国債利回りは0.460%、先月末比0.050%上昇)

## ■2月見通し ～0.5%を上限に推移～

【予想レンジ】

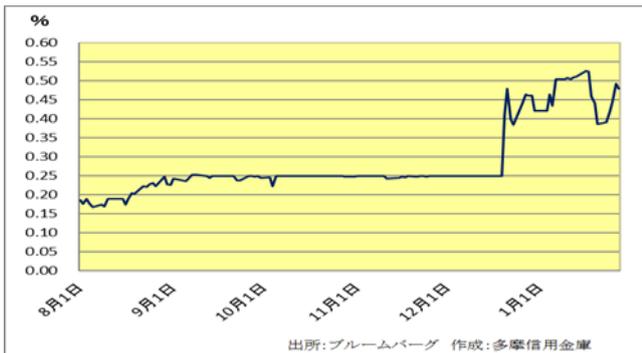
0.350%

～

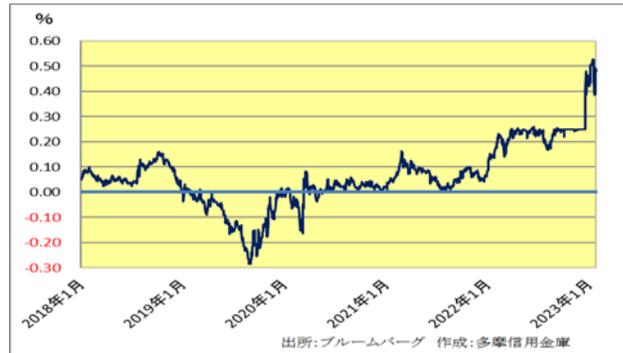
0.500%

1月の金融政策決定会合において、日銀は金融政策の維持を決定するとともに、「共通担保資金供給オペ」を拡充した。これにより金融機関が低利での資金調達を可能にし、国債の購入を促すことで一旦金利は低位に安定すると思われる。しかし、4月の黒田総裁の退任を控え、イールドカーブ・コントロールの撤廃やマイナス金利の解除など今後の金融政策の修正を警戒する動きから、金利は再び上昇しやすいと思われ、日銀が許容変動幅の上限である0.5%で上昇を抑制する展開を予想する。

【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 ～景気ウォッチャー調査～

12月の現状判断DIは前月から0.2ポイント低下の47.9と2か月連続で悪化した。先行き判断DIは1.9ポイント上昇の47.0と4か月ぶりの改善となった。景気の現状については、「新型コロナ第8波により、キャンセルが増加傾向にある」といった声があった。その一方、先行きについては、「行動制限がないなかで観光や外出を積極的に楽しむムードが加速していくとみられる」、「企業の設備投資計画も依然として堅調である」といった声があった。今後は、新型コロナの感染症法上の位置付けを移行する方針であり、更なる景況感の回復を期待したい。

(折原)

# 株式市場

## ■要約&ポイント

- 1月の日経平均株価は前月末比大幅上昇
- 日銀による更なる政策修正を警戒するも、現状維持決定を好感
- 2月の日経平均株価は小幅に下落する展開を想定
- 3月期決算企業の第3四半期決算発表や中国経済の動向に注目

## ■1月の動き(1日～26日) ～大幅上昇～

【変動幅】

25,661円

～

27,502円

1月の日経平均株価は大幅に上昇した。月の前半は、昨年12月の日銀金融政策決定会合にて金融政策の一部修正を実施したことに伴い、追加修正が行われるとの警戒感から、もみ合いの推移となった。ただ、1月17、18日の日銀金融政策決定会合で、追加修正を見送ったことや、FRB(米連邦準備制度理事会)の利上げペース鈍化等の観測から、月末にかけては上昇した。(26日時点での日経平均株価は27,362円、先月末比1,268円上昇)

## ■2月見通し ～小幅下落～

【予想レンジ】

25,500円

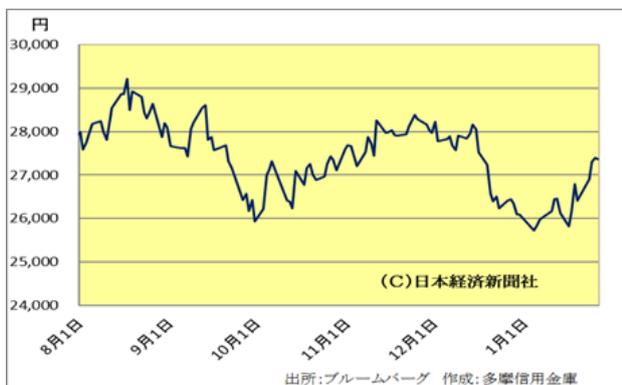
～

28,500円

2月の日経平均株価は小幅に下落する展開を想定する。足元では3月期決算企業の第3四半期決算発表が行われており、市場で注目されている。企業のグローバル化が進展する中、米国の景気後退懸念の影響から、国内企業においても市場予想を下回る決算内容になることが想定される。また、日米金利差の縮小により外国為替市場で円高が進んでいることは、国内輸出関連企業の業績下押し圧力として意識され、下落要因になるだろう。

一方で、日本は主要国の中ではまだ緩和状態であることや、中国でのゼロコロナ政策の解除に伴い、経済活動の再開が進むとの期待が出ていることは、相場を支える要因になるだろう。以上の要因から、小幅に下落する推移を想定する。

【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)】



(鈴木(康))

# J-REIT

## ■要約&ポイント

- 1月の東証REIT指数は、下落
- 日銀の更なる金融緩和修正への警戒感から下落基調で推移
- 2月の東証REIT指数は小幅に上昇する相場を想定
- 国内外金利の落ち着きを背景に上昇も、日銀政策修正への警戒感が重し

## ■1月の動き(1日～26日) ～下落～

【変動幅】

1,783ポイント

～

1,895ポイント

1月の東証REIT指数は下落した。日銀が12月に金融政策の一部を修正したことで、1月の金融政策決定会合での追加修正への警戒感から、下落基調で推移した。一時、約1年ぶりに1,800ポイントを割り込む場面が見られたものの、金融政策決定後の国内金利の低下等を背景に、月末にかけて下げ幅を縮小した。(26日時点での東証REIT指数は1,833ポイント、先月末比60ポイント下落)

## ■2月見通し ～小幅に上昇～

【予想レンジ】

1,750ポイント

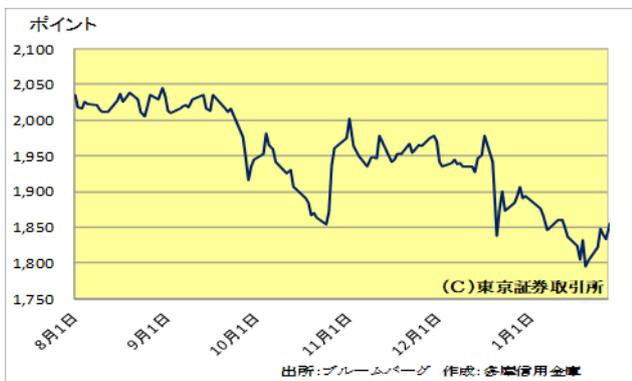
～

1,950ポイント

2月の東証REIT指数は小幅に上昇する相場を想定する。東証REIT指数は約4%という相対的に高い配当利回りが見込まれることや、国内外の金利上昇が一服していることで、徐々にREITに買いが見られるものと考え。また、世界的にリスク資産が上昇していることで、東証REIT指数も底堅い推移が見られるであろう。

ただ、1月の日銀金融政策決定会合後の動きを見ると、東証REIT指数は日本の株式市場対比で上昇幅は限られており、今後の金融政策変更に伴う国内金利上昇への警戒感がうかがえる。そのため、東証REIT指数の戻り局面でも、投資家の売りは出やすいものと思われ、上昇幅は小幅に留まるものと考え。

【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

- 1月のドル円相場は円高ドル安の推移
- 1月発表の米国 CPI(消費者物価指数、前年比)は 6.5%と前月に引き続き鈍化
- 1月の日銀の金融政策決定会合では現行政策の維持を決定
- 今後はFRB(米連邦準備制度理事会)と日銀の金融政策動向に注目

## ■1月の動き(1日～26日) ～円高ドル安～

【変動幅】

127円23銭

～

134円77銭

1月のドル円相場は、小幅に円高ドル安の推移となった。米国のCPIが前月に引き続き鈍化したことからFRBの金融引き締めペースが鈍化するとの観測が広がった。また、月の半ばの日銀金融政策決定会合で政策修正が行われるとの思惑もあり、月の前半は円高ドル安の推移となった。ただし、決定会合では政策の現状維持が決定され国内金利が低下したこともありその後は小幅に円安ドル高に推移した。(26日時点でのドル円相場は130円22銭、先月末比90銭円高ドル安)

## ■2月見通し ～円高ドル安基調での推移～

【予想レンジ】

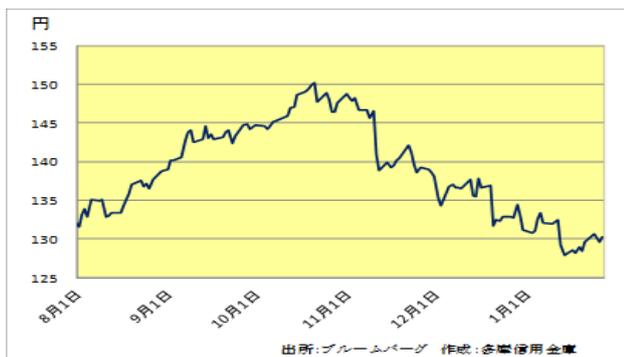
123円00銭

～

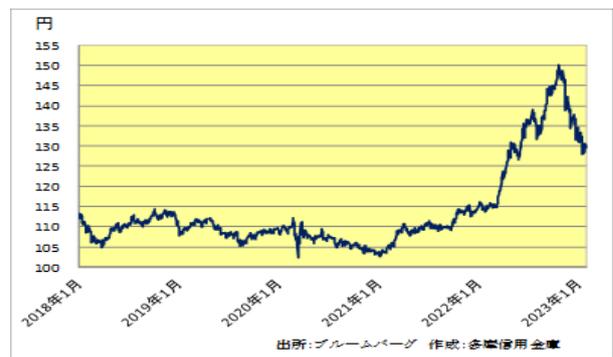
135円00銭

2月のドル円相場は、円高ドル安基調での推移を予想する。  
米国では物価指標が徐々に鈍化してきており景況感を示す指標も悪化しつつある。インフレの鈍化と経済の減速が意識されることで、FRBの金融引き締めペースが徐々に鈍化していく可能性が高まっており、米国金利の上昇は一服しつつある。  
一方で日銀の金融政策については、2月に黒田総裁に代わる新総裁が発表される可能性がある。これまで金融緩和を進めてきた黒田総裁の交代が意識されることで、金融政策の修正が行われるとの観測が高まりやすい環境であり、国内金利には上昇圧力がかかりやすいだろう。  
日米の中央銀行による金融政策の動向から日米金利差が縮小に向かいやすく、ドル円相場は円高ドル安に推移すると予想する。

【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

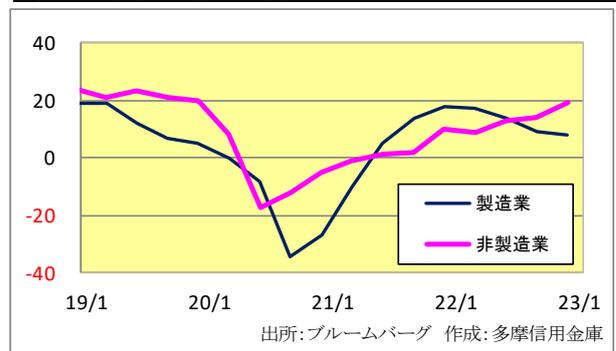
2023年1月26日 現在

## (1) 国内経済指標

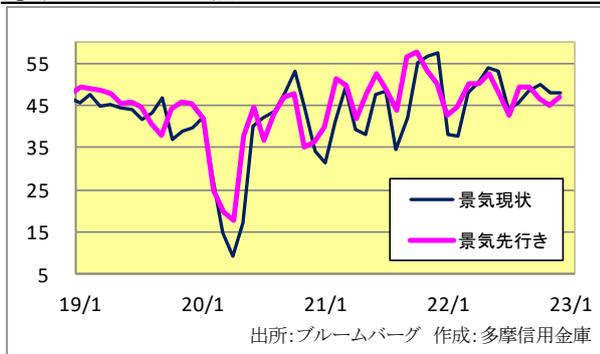
① 実質GDP (前期比・年率)



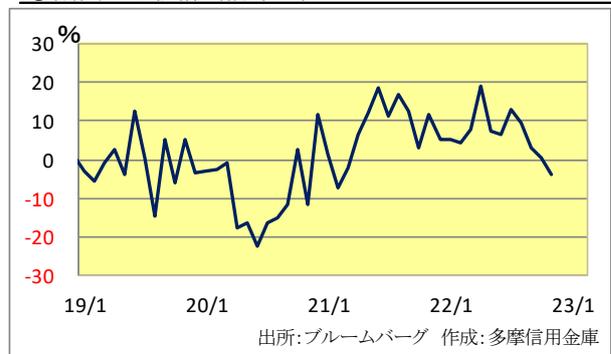
② 日銀短観・大企業業況判断DI



③ 景気ウォッチャー調査



④ 機械受注統計 (前年比)

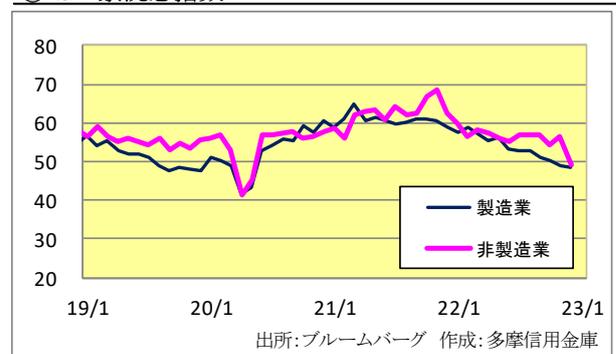


## (2) 米国経済指標

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。