

- 国内金利** : 小幅に上昇
- 株式市場** : もみ合い
- J-REIT** : 横ばい
- 外国為替** : もみ合いの推移

## 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

#### 米国の金融政策

米国のワイオミング州ジャクソンホールで、毎年8月に開催される経済シンポジウムを「ジャクソンホール会議」と言います。米国の連邦準備銀行の一つであるカンザスシティ連邦準備銀行が主催し、世界各国から中央銀行総裁や政治家、学者などが参加するもので、本会議での発言や合意内容については世界的に注目されることがあります。本年も8月24日から26日まで開催されました。

米国FRB(米連邦準備制度理事会)のパウエル議長はジャクソンホール会議における講演で、インフレ率の足元における低下を歓迎しつつも高過ぎると位置付けました。また今後の利上げの可能性については、「必要ならば(政策)金利を一段と引き上げる用意がある」と主張しました。パウエル議長の発言を受け、政策金利の高止まりを意識する市場関係者が多く、発言後は政策金利の影響を受けやすい米国短期金利は上昇し、またドル円相場は円安ドル高に推移しました。2022年3月から利上げを行ってきた米国経済は景況感等で一部弱さが見られますが、雇用環境等を中心に底堅く推移しています。再びインフレが加速する場合には、追加利上げの可能性が高まり、株式市場等への影響が想定されます。そのため、引き続き米国の経済指標を注視するとともに金融政策の動向をよく確認していく必要があるでしょう。(山口)

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。**

(2023.8.28 作成)

資金証券部 TEL: 042-526-7740

# 国内金利

## ■要約&ポイント

- 7月の日銀の長短金利操作の修正に加え、海外金利の上昇により国内金利も上昇
- 日銀が厳格に金利上昇を抑制しないことから、国内金利は海外金利の影響を受けやすい
- 米国の政策金利の高止まりが予想されることから、国内金利も小幅に上昇

## ■8月の動き(1日～28日) ～上昇～

【変動幅】

0.565%

～

0.675%

8月の10年国債利回りは前月から上昇した。7月28日の日銀による長短金利操作(イールドカーブ・コントロール、以下 YCC)の修正に加え、米国を中心に海外金利が上昇したことなどから、国内長期金利は上昇し、9年ぶりの水準まで上昇した。

(28日時点の10年国債利回りは0.660%、先月末比0.060%上昇)

## ■9月見通し ～小幅に上昇～

【予想レンジ】

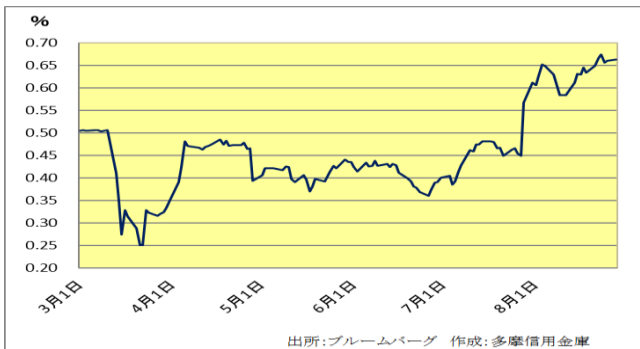
0.580%

～

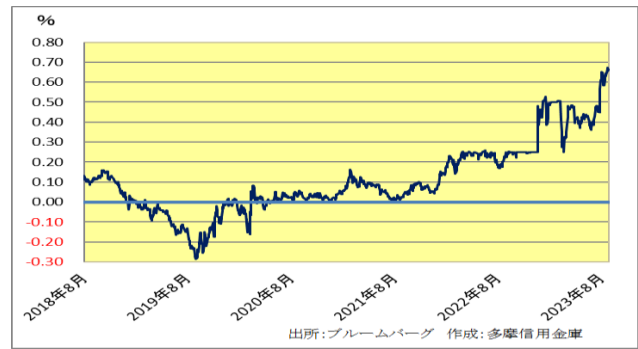
0.750%

日銀が7月に国債購入の水準を1%に修正し、急速な場合を除き、厳格に金利上昇を抑制しなくなったことから、国内金利はこれまで以上に海外金利の影響を受けやすくなっていると思われる。また海外金利については、米国を中心に上昇している。その要因として、特に米国では中央銀行による大幅な利上げにも関わらず景気が底堅く推移しており、政策金利の高止まりが予想されている。米国の利上げは終盤とみられているものの、その影響により国内金利についても小幅ながら上昇しやすいだろう。

【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 ～ 国内総生産 (GDP) ～

2023年4-6月期における実質GDP成長率の1次速報値は、前期比+1.5%(年率換算+6.0%)と、3四半期連続のプラス成長となった。内訳をみると輸出が、半導体の供給制約の緩和による自動車の増加や訪日外国人の回復によって前期比+3.2%と、2四半期ぶりのプラスとなった。また輸入については前期比▲4.3%と、原油やコロナワクチンなどの医薬品の減少がGDPの押し上げ要因となり、外需の寄与が目立つかたちとなった。一方、GDPの約6割を占める個人消費は、物価高により食品などが落ち込み、前期比▲0.5%と3四半期ぶりのマイナスとなった。そのため、数値ほど景気は強くないと指摘する専門家もいることから、足元の7-9月期についても物価高が個人消費に与える影響を注視していきたい。

(折原)

# 株式市場

## ■要約&ポイント

- 8月の日経平均株価は下落
- 米国の格下げや中国の景気減速懸念の高まりなどが下落要因に
- 9月の日経平均株価はもみ合う展開を予想
- 中国の景気動向や企業の資本効率改善に向けた取り組みに注目

## ■8月の動き(1日～28日) ～下落～

【変動幅】

31,275円

～

33,488円

8月の日経平均株価は下落した。米国の格付け会社が米国債を格下げし、リスクを回避する動きから日本株も売り優勢となった。また、米国金利の上昇が継続したことや、中国の景気減速懸念の高まりなど、海外要因の不透明感から日本株の下落幅は拡大する場面も見られた。  
(28日時点での日経平均株価は32,169円、先月末比1,002円下落)

## ■9月見通し ～もみ合い～

【予想レンジ】

30,000円

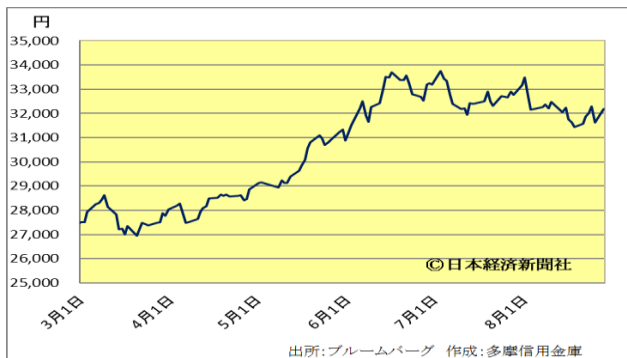
～

34,000円

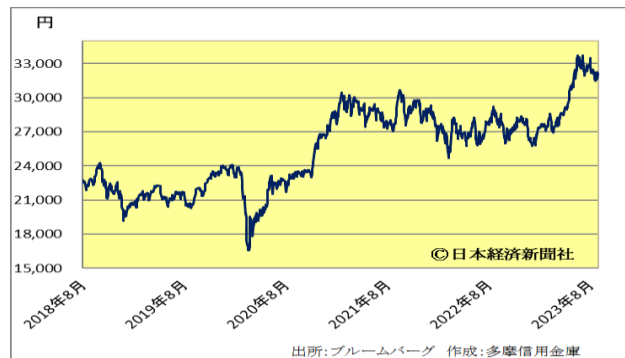
9月の日経平均株価はもみ合う展開を予想する。注目したいのは中国の景気減速リスクである。8月18日不動産大手の中国恒大が米国で破産を申請した。足元では不動産最大手の碧桂园の資金繰り難が表面化していることもあり、中国不動産市場の低迷を象徴する出来事となった。中国の不動産市場はGDPの3割ほどを占めているといわれており、市場の低迷は中国経済全体に影響を与えるだろう。日本の最大輸出国である中国の景気減速は、日本株の上値を抑える要因として意識されそうだ。

一方で、日本株の下落余地については限定的と考える。東京証券取引所の要請を背景に、上場企業の資本効率改善に向けた取り組みは継続している。配当の増額や自社株買いが増えるとの期待は、海外投資家を中心に根強く、下落時には相場を支えるだろう。

【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)】



(菊地)

# J-REIT

## ■要約&ポイント

- 8月の東証 REIT 指数は、小幅に上昇
- 5 月以降続く横ばい圏の動きが継続
- 9 月の東証 REIT 指数は横ばいの推移を想定
- 引き続き国内長期金利の動きに注目

## ■8月の動き(1日～28日) ～小幅に上昇～

【変動幅】

1,847ポイント

～

1,888ポイント

8月の東証 REIT 指数は小幅に上昇した。5月以降続く1,800ポイント後半を中心とした推移となり、明確な方向感は出なかった。ただ、中国政府が日本への団体旅行を解禁したことにより、ホテル関連銘柄が買われるなど、月を通して底堅く推移した。  
(28日時点での東証 REIT 指数は1,887ポイント、先月末比10ポイント上昇)

## ■9月見通し ～横ばい～

【予想レンジ】

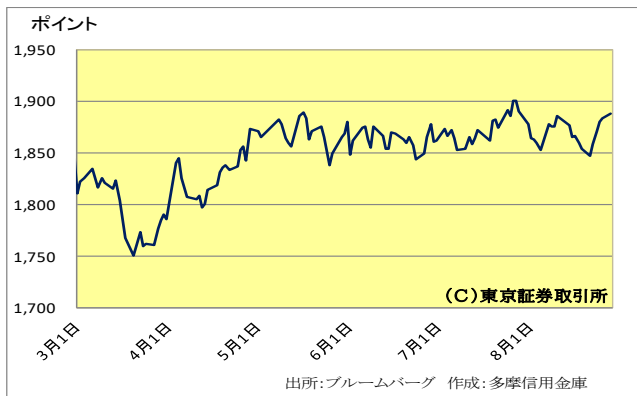
1,800ポイント

～

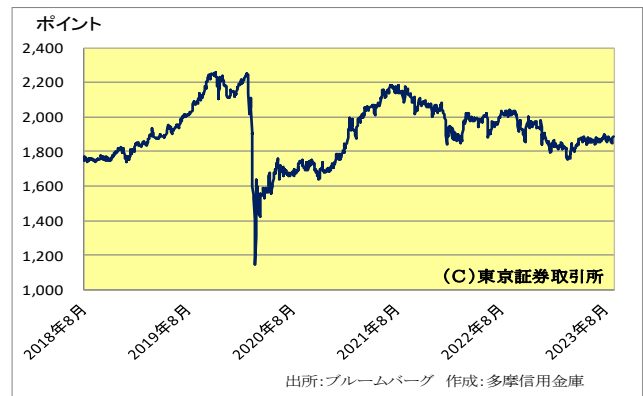
1,950ポイント

9月の東証 REIT 指数は横ばい圏で推移する相場を想定する。国内外ともに金利が上昇基調にあり、中でも国内長期金利は、2014年以來の水準まで上昇している。引き続き金利上昇への警戒感から積極的な買いが入りにくいと思われ、上値は重いであろう。一方、5月以降の推移を見ると、1,800ポイント前半の水準では反発する動きが見られている。下落時には買いたい投資家が控えているものと思われ、外部環境が変わらなければ大幅な下落にもなりにくいであろう。オフィス空室率の推移を見ても、ここ数年は小幅な上下はあっても概ね横ばいで推移している。今後も上下方向感出にくい状況が続くものと思われ、横ばい圏の推移に留まるものと考える。

【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

- 8月のドル円相場は円安ドル高の推移
- 米国のインフレ率は徐々に鈍化も高い水準が継続
- 米国の早期利下げ期待が剥落し、米国金利が大幅に上昇
- 引き続き日米の金融政策の動向に注目

## ■8月の動き(1日～28日) ～円安ドル高～

【変動幅】

140円70銭

～

146円63銭

8月のドル円相場は、円安ドル高の推移となった。米国経済が労働市場を中心に堅調に推移する中で、市場で織り込まれていたFRBの早期利下げ期待が剥落し、米国金利が大幅に上昇した。一方で国内金利の上昇幅は限定的であったため、日米金利差が拡大しドル円相場は円安ドル高に推移した。(28日時点でのドル円相場は146円54銭、先月末比4円25銭円安ドル高)

## ■9月見通し ～もみ合いの推移～

【予想レンジ】

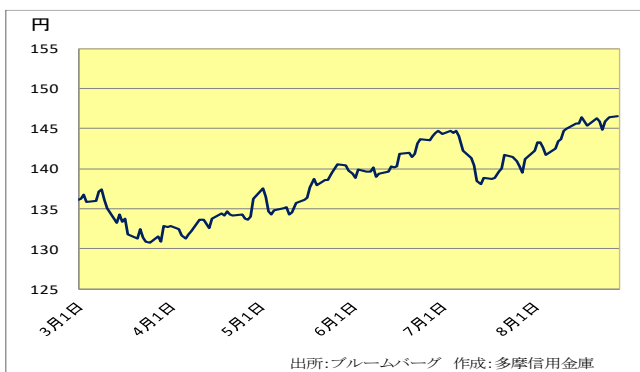
142円00銭

～

150円00銭

9月のドル円相場は、もみ合いの推移を予想する。  
米国のインフレ率は鈍化しつつあるものの高い水準が継続しており、労働市場も堅調である。FRBが利下げに転じるには時間がかかると思われ、高い政策金利の水準が長期化する可能性が高くドル高の要因となるだろう。  
ただし、市場が織り込む年内のFRBの利上げは0回から1回程度となっており、利上げの終着点が近づいていることが窺えることから、現在の水準から米国金利は上昇しにくいだろう。加えて、現在のドル円相場は日本政府・日銀による為替介入が警戒される水準にあることから、円安ドル高への推移も限定的と思われる。  
以上の要因から9月のドル円相場は方向感が出にくく、もみ合いの推移を想定する。

【ドル円チャート(6か月)】



【ドル円チャート(5年)】



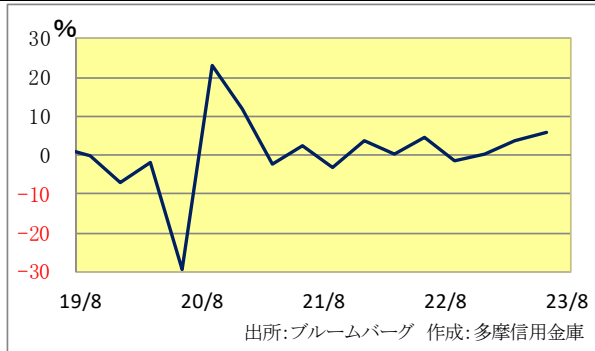
(池上)

# 日米主要経済指標

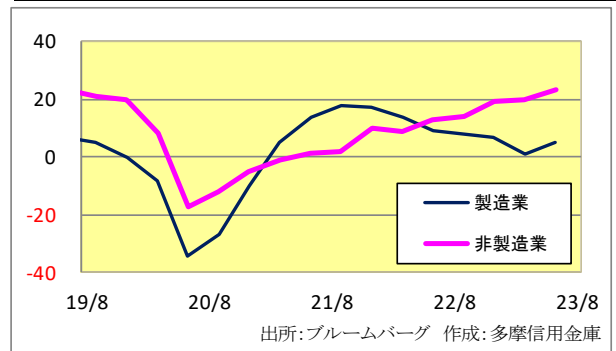
2023年8月28日 現在

## (1) 国内経済指標

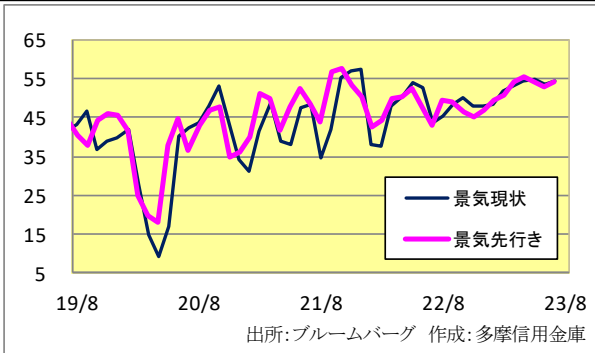
①実質GDP(前期比・年率)



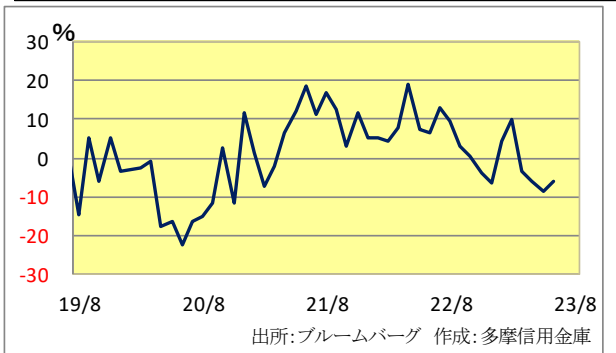
②日銀短観・大企業業況判断DI



③景気ウォッチャー調査

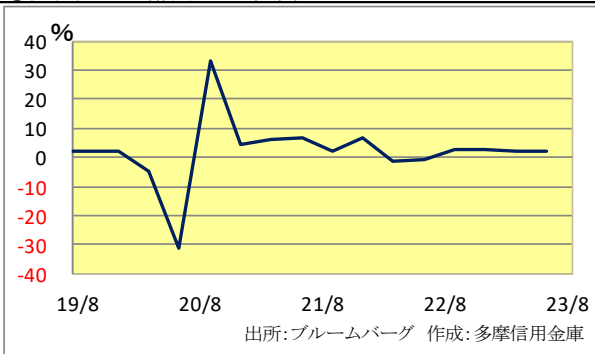


④機械受注統計(前年比)

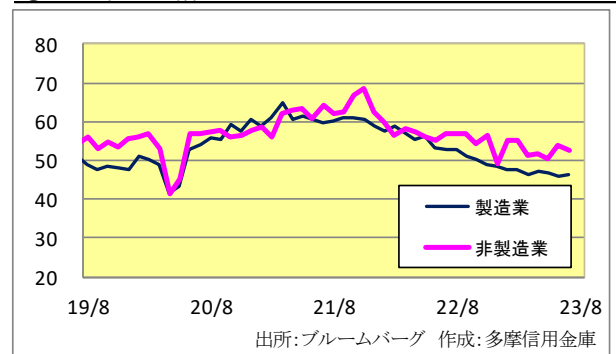


## (2) 米国経済指標

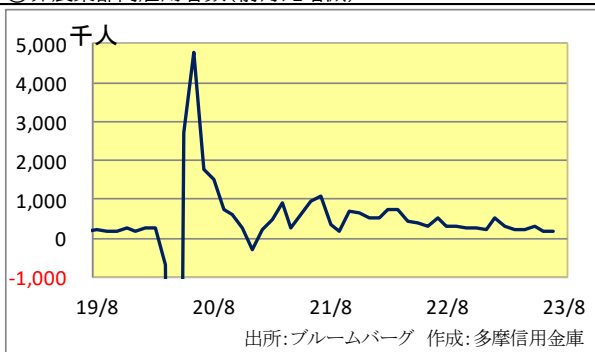
①実質GDP(前期比・年率)



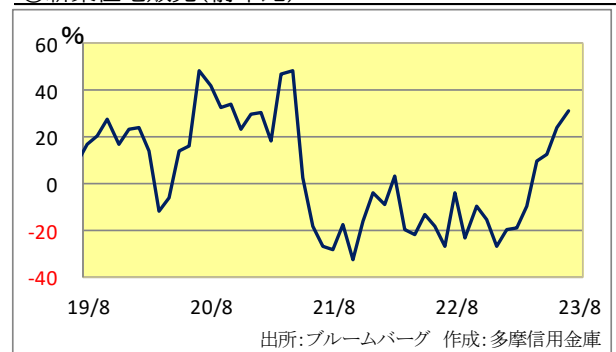
②ISM景況感指数



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。