

- 国内金利** : 横ばいでの推移
- 株式市場** : 高値もみ合い
- J-REIT** : 1800 ポイントを中心に横ばい
- 外国為替** : 横ばいでの推移

## 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

#### 17年ぶりの利上げで「金利ある世界へ」

3月19日、日本銀行は金融政策決定会合において、マイナス金利政策やイールドカーブ・コントロールの「終了」を決定しました。また、ETF(上場投資信託)やJ-REIT(不動産投資信託)の新規購入の「終了」も発表しました。ただし、事前に新聞などで金融政策の「修正」に関する報道が相次いでいたため、実際に発表された際、金利の急上昇や株価の急落といった混乱は発生しませんでした。

夕方の植田総裁による記者会見で印象的だったことは、今回のマイナス金利政策の解除などが「異次元緩和」の「修正」や「正常化」ではなく、あくまで「役割を果たした」から終えた、と淡々と語る姿でした。日銀が大量に国債やETFを購入していたことから市場機能を歪めた、と批判されることもあった政策でしたが、「あくまで物価目標を達成するために必要な政策であった」と位置付けたように感じました。

マイナス金利政策の解除によって、金融政策の調節手段が短期金利(無担保コールレート・翌日物)となり、植田総裁の言葉を借りれば「普通の金融調節」へ戻ることになります。およそ17年ぶりの利上げが日本経済に与える影響を注視していきたいと思います。(折原)

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。

(2024.3.27 作成)

資金証券部 TEL: 042-526-7740



# 国内金利

## ■要約&ポイント

- 3月の国内長期金利は小幅に上昇
- 日銀は金融政策決定会合でマイナス金利政策の終了を決定
- 緩和的な金融環境は継続される見通しで、国内金利は横ばいでの推移を想定

## ■3月の動き(1日～27日)

～小幅に上昇～

【変動幅】

0.700%

～

0.785%

3月の10年国債利回りは前月から上昇した。3月の日銀金融政策決定会合を前に、政策修正にかかる報道が相次いだことから、市場はマイナス金利解除を織り込み金利上昇した。政策修正発表後は、緩和的な金融環境が継続されるとの見方から、月末にかけては緩やかに金利低下した。

(27日時点の10年国債利回りは0.715%、先月末比0.005%上昇)

## ■4月見通し

～横ばいでの推移～

【予想レンジ】

0.600%

～

0.900%

日銀は3月会合において、マイナス金利政策やイールドカーブ・コントロールの終了を決定した。今後は再利上げやバランスシートの圧縮を検討していくと見られるが、当面は緩和的な金融環境を維持することから、4月の国内金利は横ばいでの推移を想定する。ただし、足元の円安によるインフレ懸念に伴い、追加利上げへの思惑が浮上するなど、再利上げの警戒感も高まっており、引き続き日銀の動向には注意が必要である。

【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+2.8%と1月の+2.0%から伸び率が大きく上昇した。これは政府の電気・ガス料金の抑制策の実施から1年が経過し、その抑制効果が薄れたことが主因であると考えられる。一方、生鮮食品とエネルギーを除く総合指数は+3.2%と1月(+3.5%)より伸びが鈍化した。財・サービス別では、財価格が+3.3%と前月の+2.1%から上昇する一方、サービス価格は+2.2%で前月とは変わらなかった。日銀の言う基調的な物価上昇率について、植田総裁は「賃金と連動性が高く、ゆっくり動くサービス価格が重要」と指摘しており、サービス価格への転嫁次第で日銀の見方も変化してくることが想定されるため、今後のサービス価格の動向を注視したい。

(小川)

# 株式市場

## ■要約&ポイント

- 3月の日経平均株価は上昇し、再び史上最高値更新
- 日銀金融政策決定会合、FOMC等のイベントを通過したことが株価の安心材料に
- 円安水準の維持、日本のデフレ脱却期待、資本効率の改善が今後も株式市場にとって好材料に
- 為替介入による円高や短期的な過熱感には注意が必要

## ■3月の動き(1日～27日)

～再び史上最高値更新～

【変動幅】

38,271円

～

41,087円

3月の日経平均株価は上昇した。  
3月18日、19日に行われた日銀金融政策決定会合では、マイナス金利政策やイールドカーブ・コントロールの終了、ETF買入停止等が決定された。しかし、当面は緩和的な政策を続けていくという方針を示したことが好感され、日経平均株価は再び最高値を更新した。FRBが今年の方針金利見通しを維持し、経済成長率の予想を引き上げたことも株価を支える材料となった。  
(27日時点での日経平均株価は40,762円、先月末比1,596円上昇)

## ■4月見通し

～高値もみ合い～

【予想レンジ】

38,000円

～

43,000円

4月の日経平均株価は高値圏でもみ合う展開を予想する。  
日銀の植田和男総裁は金融政策決定会合後の会見で「当面、緩和的な金融環境が継続すると考えている」と発言した。一方でFRBによる利下げは緩やかなペースになるとみられ、日米金利差の縮小があまり進まないとの観点から円安・ドル高基調の定着が意識され始めている。日経平均株価の構成銘柄は輸出関連企業が多く、円安水準の維持が企業業績を押し上げることは株価の上昇要因になると思われる。また、日本のデフレ脱却期待や資本効率の改善等も引き続き日本株が選好される材料となるだろう。  
ただ、足元で円相場が1ドル=150円台を突破してきたことにより、為替介入への警戒感が強まる場面も想定される。また、日経平均株価は短期的に急上昇しており、過熱感も意識されやすい水準であると考えられるため、目先は調整局面に入ることも念頭にいれる必要があると思われる。

【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)】



(上 杉)

# J-REIT

## ■要約&ポイント

- 3月の東証 REIT 指数は上昇
- 2月以降大幅に下落した反動から、3月半ば以降急速に買いが強まる展開
- 4月の東証 REIT 指数は 1800 ポイントを中心とした横ばいの推移を想定
- 日銀の金融政策に対する先行き不透明感が重し

## ■3月の動き(1日～27日) ～上昇～

【変動幅】

1,657ポイント

～

1,827ポイント

3月の東証 REIT 指数は上昇した。月の前半は日銀金融政策決定会合での政策修正等を警戒し、下落基調で推移した。ただ、2月以降下落が続いていたことから、3月半ば以降急速に買いが見られ、2月からの下げ幅を全て埋める展開となった。  
(27日時点での東証 REIT 指数は 1,811 ポイント、先月末比 112 ポイント上昇)

## ■4月見通し ～1800 ポイントを中心に横ばい～

【予想レンジ】

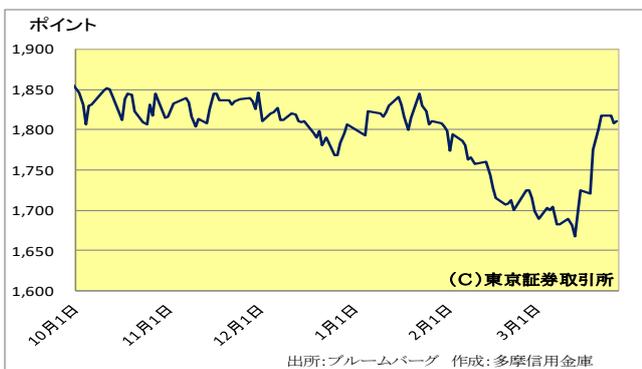
1,725ポイント

～

1,875ポイント

4月の東証 REIT 指数は 1800 ポイントを中心とした横ばいの推移を想定する。4%を超える東証 REIT 指数の相対的に高い配当利回りや、不動産市況の改善(オフィス空室率の低下やオフィス賃料の底打ち)を背景に買いが入る場面が想定される。ただ一方で、今後の日銀の金融政策に対する先行き不透明感が、東証 REIT 指数の上値を抑えるであろう。東証 REIT 指数の昨年度の動きを見ると、1800 ポイント台で推移している時間帯が多く、売り買い交錯している水準となっている。そのため、1800 ポイント近辺の水準では投資家の売買が交錯し方向感が出にくいと思われることから、4月は同水準で横ばいの推移になるものと考えられる。

【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月のドル円相場は小幅に円安ドル高に推移
- 日銀がマイナス金利政策やイールドカーブ・コントロールの終了、ETF買入停止を決定
- FRBは政策金利を据え置き、引き続き年内利下げ開始を示唆
- 4月は方向感が出にくく横ばいでの推移を想定

## ■3月の動き(1日～27日)

～円安ドル高～

【変動幅】

146円49銭

～

151円97銭

3月のドル円相場は、円安ドル高の推移となった。初旬は日銀の政策変更への警戒感が高まったこと等で、一時146円半ばまで円高ドル安へ推移する場面が見られた。注目された日銀の金融政策決定会合では、マイナス金利政策終了等の大規模な政策転換が行われたものの、総裁や審議委員の発言、各種報道等を通じて事前に想定されていた内容であり、また今後も緩和的な金融環境が継続することが示唆されたため、その後は円安に推移した。(27日時点でのドル円相場は151円33銭、先月末比1円35銭円安ドル高)

## ■4月見通し

～横ばいでの推移～

【予想レンジ】

147円00銭

～

153円00銭

4月のドル円相場は、横ばいでの推移を想定する。  
国内ではマイナス金利政策終了等の金融政策転換があったものの、日銀は追加の利上げには慎重な姿勢を示唆していることから、円高への圧力は限定的であり、ドル円は円安ドル高へ推移する場面も想定される。  
一方で、FRBは年内の利下げ開始や、その後の段階的な利下げの見通しを持っており、先々の米国金利低下への期待は円高ドル安の圧力となる。  
また、神田財務官からは「行き過ぎた変動にはあらゆる手段を排除せずに適切な行動をとる」等の為替市場をけん制する発言が出ており、日本政府の為替介入が意識される水準にあるため、過度な円安ドル高への動きは抑えられることが考えられる。  
上記のような要因から、ドル円相場は方向感が出にくく、横ばいでの推移を想定する。

【ドル円チャート(6か月)】



【ドル円チャート(5年)】



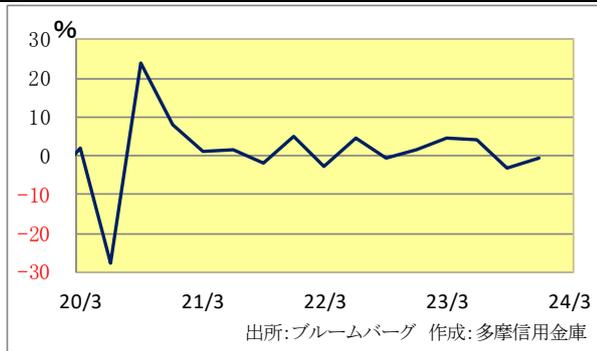
(坂本)

# 日米主要経済指標

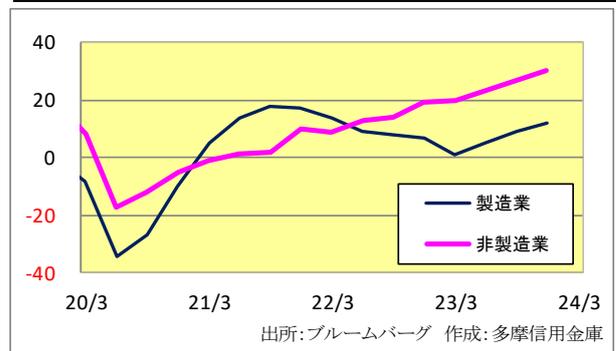
2024年3月27日 現在

## (1) 国内経済指標

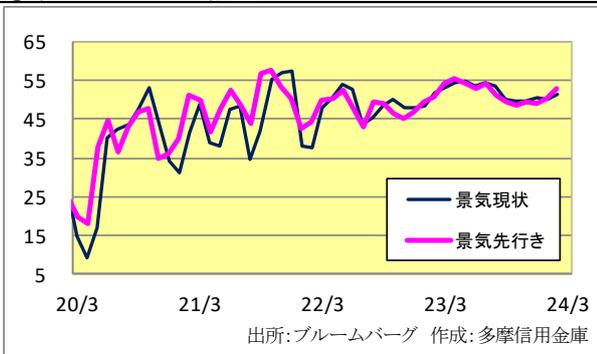
① 実質GDP (前期比・年率)



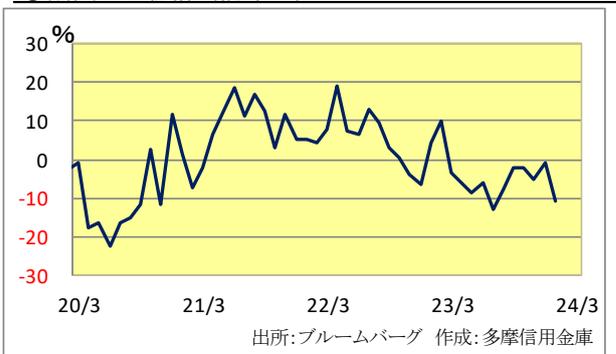
② 日銀短観・大企業業況判断DI



③ 景気ウォッチャー調査

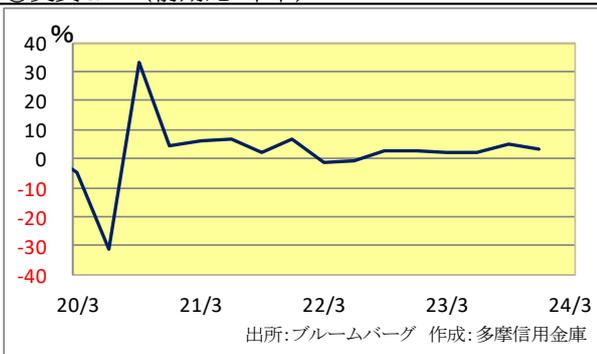


④ 機械受注統計 (前年比)

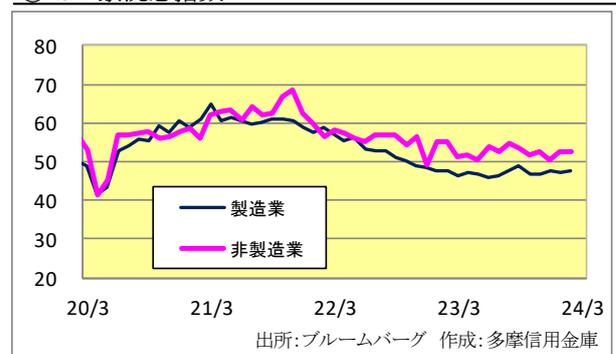


## (2) 米国経済指標

① 実質GDP (前期比・年率)



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。