

**国内金利** : 金融政策への警戒から上昇

**株式市場** : 横ばい圏での推移

**J-REIT** : 小幅に上昇

**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

### 国内長期金利が11年ぶりに1%に到達

国内長期金利の代表的な指標である日本国債10年利回りは5月22日に1%まで上昇し、2013年以来、約11年ぶりに1%に到達しました。そのきっかけとなったのが、今年3月に行われた日銀金融政策決定会合で、日銀がイールドカーブ・コントロール政策やマイナス金利政策を終了したことでした。

イールドカーブ・コントロール政策やマイナス金利政策は前日銀総裁である黒田氏が推進してきた異次元の金融緩和政策の中でも象徴的な政策であり、長らく国内金利の上昇を抑制してきました。それらの政策が見直され、今後の追加利上げが予想されている中で国内金利は徐々に水準を切り上げており、日本でも「金利ある世界」が戻りつつあります。

金利の上昇は預金金利や保険商品の利率の上昇につながり、消費者に恩恵をもたらす一方で、住宅ローン金利の上昇による消費者負担の増加といった負の側面もあります。

長らく低金利が続いてきた日本において金利上昇が続くことは、国内経済や市場環境に大きな変化をもたらす可能性があることから、金利の動向と共にその影響についても注目していきたいと思います。(池上)

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。

(2024.5.29 作成)

資金証券部 TEL: 042-526-7740



# 国内金利

## ■要約&ポイント

- 日銀の金融政策に対する警戒感などにより、国内金利は12年半ぶりの水準へ上昇
- 円安進行で日銀の追加利上げや国債購入額の減額を警戒
- 6月の金融政策決定会合に向けて、国内金利は上昇しやすい展開を想定

## ■5月の動き(1日～29日)

～12年半ぶりの水準へ上昇～

【変動幅】

0.870%

～

1.075%

5月の10年国債利回りは前月から上昇した。日銀による追加利上げなどに対する警戒感から上昇し、22日には2013年以来の1%をつけた。また米国金利が上昇したこともあり、国内長期金利は12年半ぶりの水準へ上昇した。

(29日時点の10年国債利回りは1.075%、先月末比0.205%上昇)

## ■6月見通し

～金融政策への警戒から上昇～

【予想レンジ】

0.980%

～

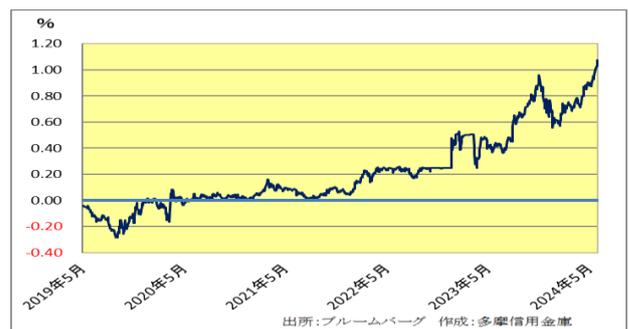
1.250%

国内金利は上昇する展開を予想する。足元において、為替市場では円安が進行しており、要因のひとつに日米金利差の拡大があると思われる。為替の水準は日銀の政策目標ではないものの、追加利上げに対する警戒感が高まりやすいだろう。また5月には市場予想に反して日銀が国債の購入額を減額した。そのため、6月13・14日に開催される金融政策決定会合に向け、追加利上げやさらなる国債購入額の減額に対する警戒感などから、国内金利は上昇しやすい展開となるだろう。

【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

～国内総生産 (GDP)～

2024年1-3月期における実質GDP成長率の1次速報値は、前期比▲0.5%(年率換算▲2.0%)と、2四半期ぶりのマイナス成長となった。内訳をみるとGDPの約6割を占める個人消費が、前期比▲0.7%と15年ぶりの4四半期連続のマイナスとなった。自動車メーカーによる認証不正問題で生産や出荷が停止したことも影響したとみられ、設備投資は前期比▲0.8%と2四半期ぶりのマイナス、輸出も▲5.0%となった。GDPを受けて林官房長官は記者会見で、特殊要因の影響もあったが今後は賃上げや定額減税などの効果が見込まれるとし、緩やかな回復が続くことが期待される、と述べた。ただ、資源価格や為替の変動に注意する必要がある、とも述べていることから、日本経済が持ち直せるか注視していきたい。

(折原)

# 株式市場

## ■要約&ポイント

- 5月の日経平均株価は横ばい圏で推移
- 米国経済指標や企業決算を受けて上下する場面が見られたが、月を通して方向感の出にくい展開に
- 6月の日経平均株価は横ばい圏での推移を想定
- 今後の日米金融政策に注目

## ■5月の動き(1日～29日)

～横ばい圏での推移～

【変動幅】

37,958円

～

39,437円

5月の日経平均株価は横ばい圏で推移した。  
日米金融政策に対する思惑や企業の決算発表を受けて上下する場面は見られたものの、1ヶ月を通して方向感が出にくい展開となり、38,000円台を中心とした横ばい圏で推移した。  
(29日時点での日経平均株価は38,556円、先月末比151円上昇)

## ■6月見通し

～横ばい圏での推移～

【予想レンジ】

36,000円

～

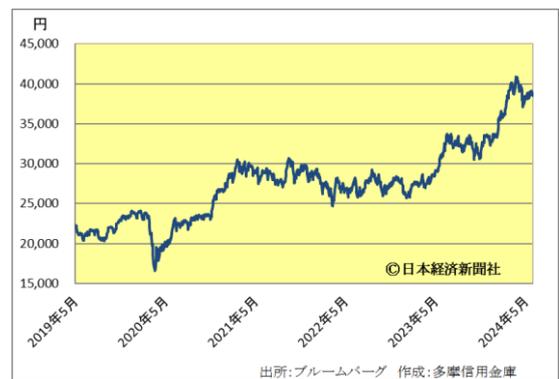
40,000円

6月の日経平均株価は横ばい圏での推移を想定する。  
6月は日銀金融政策決定会合やFOMCの開催が予定されており、日米の金融政策への不透明感から不安定な値動きになることが予想される。また、長期金利の上昇は企業が中長期で借り入れる資金の金利負担が増えることになり、株価の下落要因になると思われる。  
ただ、東証プライム上場企業(2・3月決算)の2023年度企業決算の実績は、前年比増収増益となりプライム企業全体として過去最高益を更新した。また、好調な企業業績だけでなく、昨年3月に東京証券取引所が資本コストや株価を意識した経営の実施を要請したことを契機に株主還元策の拡充が広がっていることも、引き続き日本株が選好される要因になり、株価を下支えすると思われる。  
以上の要因から、日経平均株価は下落する場面が見られるものの下値では押し目買いが入ると思われ、底堅く推移する展開を予想する。

【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)】



(上 杉)

# J-REIT

## ■要約&ポイント

- 5月の東証REIT指数は、下落
- 国内金利の上昇を背景に下落基調で推移
- 6月の東証REIT指数は小幅に上昇する相場を想定
- 国内金利動向の不透明感が重しも、不動産市況の改善が支え

## ■5月の動き(1日～29日)

～下落～

【変動幅】

1,735ポイント

～

1,838ポイント

5月の東証REIT指数は下落した。日銀による早期利上げへの警戒感から、国内金利が上昇基調で推移した。そのため、REITとの利回り差縮小が意識される中、東証REIT指数は下落基調で推移した。  
(29日時点での東証REIT指数は1,739ポイント、先月末比69ポイント下落)

## ■6月見通し

～小幅に上昇～

【予想レンジ】

1,675ポイント

～

1,850ポイント

6月の東証REIT指数は小幅に上昇する相場を想定する。不動産市況を見るとオフィスの平均空室率は低下が続き、平均賃料も今年に入り下げ止まっている。また、5月の東証REIT指数下落の要因の一つには、グローバル投資家がベンチマークとしている株価指数からの除外(MSCIワールド・インデックス、J-REIT採用7銘柄のうち3銘柄の指数採用を5月末に除外)も影響したと考えられる。そのため、6月は市況や需給の改善により上昇する場面が見られるであろう。ただし、6月13・14日に日銀金融政策決定会合を控えていることや、国内金利上昇への警戒感が根強い中では、積極的な買いは限られると思われ、小幅な上昇に留まるであろう。

【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

- 5月のドル円相場は上下に振れる展開
- 4月29日に続いて2回目となる日本政府による為替介入と見られる動きが観測される
- 多くのFOMCメンバーが早期利下げに慎重な姿勢を示す
- 米国の主要経済指標とFRBの動向に注目

## ■5月の動き(1日～29日)

～上下に振れる展開～

【変動幅】

151円86銭

～

157円99銭

5月のドル円相場は、上下に振れる展開となった。月初から日本政府による為替介入と見られる動きがあり大きく円高に推移し、加えて雇用統計やCPI、小売売上高等の市場予想を下回る米国の経済指標を受けて円高ドル安に振れる場面があった。ただし、FOMCメンバーからはインフレ高止まりへの警戒感を示すコメントが多く出ており、早期利下げに慎重な姿勢が見られたことで、月末にかけて値を戻す展開となった。  
(29日時点でのドル円相場は157円64銭、先月末比16銭円高ドル安)

## ■6月見通し

～もみ合いの推移～

【予想レンジ】

150円00銭

～

160円00銭

6月のドル円相場は、もみ合いの推移を想定する。

米国では、景況感等を示す経済指標に米国経済の減速を示すものもあるが、依然としてインフレは高止まりしている。FRBが利下げに踏み切るには根拠がまだ不十分であり、利下げ開始の先送りが懸念されるなど、ドル買い圧力の強い環境は継続するだろう。

ただし、国内では年明けからの円安トレンドの中、日本政府による2回の円買い介入の観測があった。今後も政府は為替相場の動向次第で、介入実施を辞さない構えであると市場では考えられている。そのため、直近で介入が実施されたと見られる水準が近づけば警戒感が強まり、今後も円安圧力を抑制していくだろう。

以上のことからドル円相場は、方向感の出にくい展開を想定する。

FRBによる利下げ開始を後押しできるだけのインフレ鈍化の兆候が見られるか、米国の経済指標に注目していきたい。

【ドル円チャート(6か月)】



【ドル円チャート(5年)】



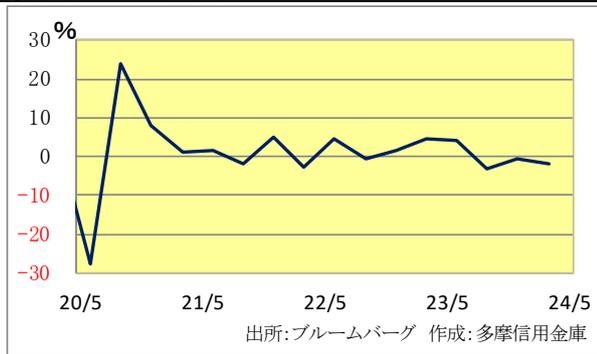
(坂本)

# 日米主要経済指標

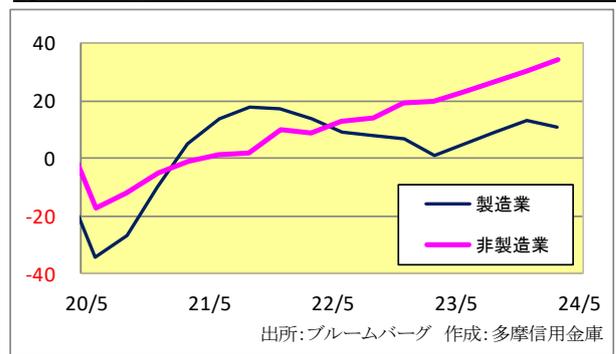
2024年5月29日 現在

## (1) 国内経済指標

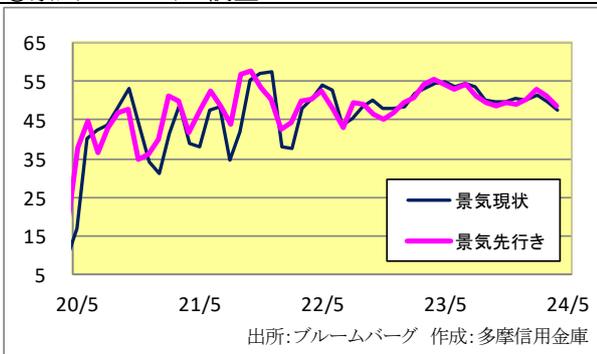
### ① 実質GDP (前期比・年率)



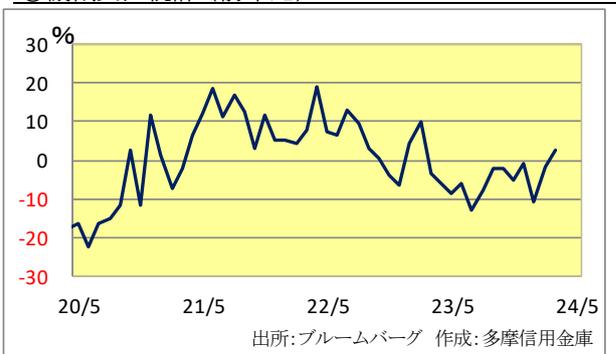
### ② 日銀短観・大企業業況判断DI



### ③ 景気ウォッチャー調査

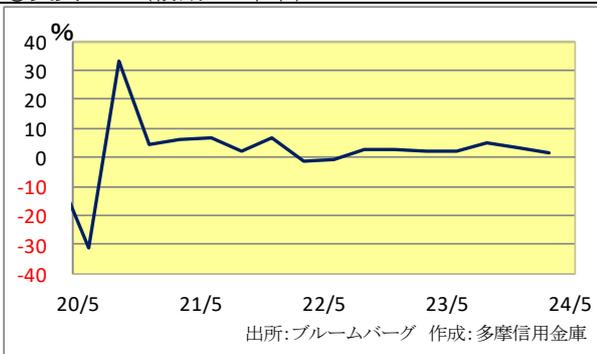


### ④ 機械受注統計 (前年比)

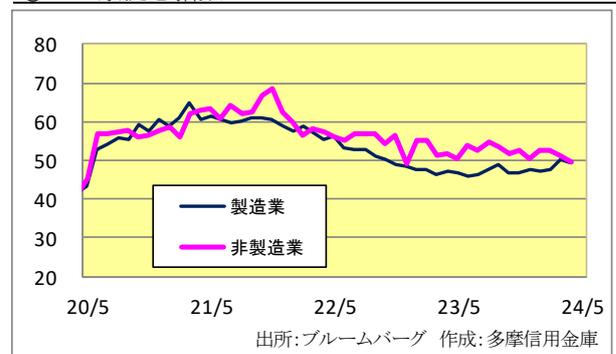


## (2) 米国経済指標

### ① 実質GDP (前期比・年率)



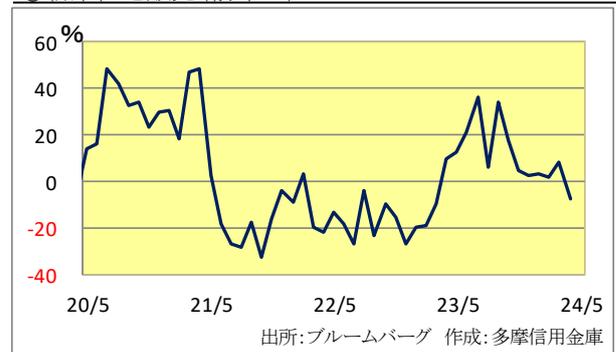
### ② ISM景況感指数



### 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)



# 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。