

- 国内金利** : 緩やかな上昇
- 株式市場** : もみ合い
- J-REIT** : 緩やかな上昇
- 外国為替** : 150円台半ばを中心とした推移

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

Sell in May(セル イン メイ)

理論的には説明できないものの、経験的に観測されるマーケットの規則性を「アノマリー」と呼びます。そのひとつに「Sell in May(セル イン メイ)=株は5月に売却せよ」という言葉があります。これはアメリカの投資格言のひとつで、保有している株式は5月に売却するのが望ましいという意味で使われています。

この格言には続きがあり、「Sell in May and go away. Don't come back until St Leger day」と言われ、「5月に売り逃げよ。9月の第2土曜日のセント・レジャー・デー(イギリスの大きな競馬レースが開催される日)まで戻ってくるな。」と訳されます。これは単に5月に株式を売るよう注意喚起しているだけでなく、「5月から9月までは株価が下がる傾向にあるので、いったん売却しておきましょう。そして9月からは株価が上がる傾向にあるので、投資再開はそれ以降にしましょう。」という意味を含んでいます。

ただ、過去10年程度の日本の株式市場の動きを見てみると、この格言は必ずしもあてはまっているというわけではありません。今年に入って史上最高値を更新した日本の株式相場が、今後新たなアノマリーや格言を生み出すか注目していきたいと思います。(小川)

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。

(2024.4.25 作成)

資金証券部 TEL: 042-526-7740



国内金利

■要約&ポイント

- 4月の国内長期金利は海外金利上昇の影響を受けて上昇
- 日銀金融政策決定会合で国債の買入額が減額されるとの観測が浮上
- 緩和的な金融環境からの出口が意識され、国内金利は緩やかな上昇を想定

■4月の動き(1日～25日)

～上昇～

【変動幅】

0.715%

～

0.910%

4月の10年国債利回りは前月から上昇した。米国を中心に海外金利が上昇した影響を受けて、国内金利についても上昇圧力が強まった。4月の日銀金融政策決定会合で国債の買入額が減額されるとの観測が浮上したことも影響し、国内金利は上昇する展開となった。

(25日時点の10年国債利回りは0.890%、先月末比0.165%上昇)

■5月見通し

～緩やかな上昇～

【予想レンジ】

0.750%

～

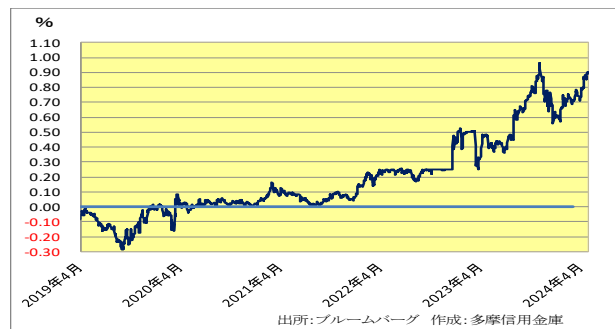
1.100%

4月に発表された3月の全国消費者物価指数(除生鮮/前年比)は2.6%となった。エネルギー価格が上昇しており為替相場も円安に推移していることなどから国内の物価上昇圧力は強まりやすいだろう。このような環境では、日銀による追加利上げや国債買入の減額が意識されやすく、国内金利は上昇しやすいだろう。ただし、日銀は緩和的な金融環境を維持するとしていることから、金利上昇ペースは緩やかとなるだろう。

【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

～日銀短観～

3月調査の業況判断DIは、大企業製造業が11(前回比▲2)と小幅に悪化、大企業非製造業が34(前回比+2)と8期連続の改善となった。製造業については、素材業種は前期比横ばい、加工業が小幅に低下となった。市況の改善から石油・石炭製品などの景況感が改善した一方で、一部の自動車メーカーの生産停止の影響から自動車関連の景況感が悪化した。一方、非製造業についてはコロナ禍明け後の需要回復の動きを背景に改善が続き、歴史的な高水準が維持された。今後の日銀の金融政策を占う上でも、引き続き動向を注視したい。

(池上)

株式市場

■要約&ポイント

- 4月の日経平均株価は大幅下落
- 米国の早期利下げ観測後退や中東情勢の緊迫化が株価の下落要因に
- 5月はレンジ内でもみ合う展開を予想
- 3月期決算企業の業績予想に注目

■4月の動き(1日～25日)

～大幅下落～

【変動幅】

36,733円

～

40,697円

4月の日経平均株価は大幅に下落した。
4月は米国の利下げ開始が想定より遅くなるとの見方が強まり、海外株式市場が軟調に推移したことや中東情勢の緊迫化が株式市場にとって下落要因となった。また、海外の大手半導体関連会社が2024年の半導体市場の成長見通しを引き下げたこと等により、これまで日経平均株価を牽引してきた半導体関連株が売られ、株価の重しとなった。
(25日時点での日経平均株価は37,628円、先月末比2,740円下落)

■5月見通し

～もみ合い～

【予想レンジ】

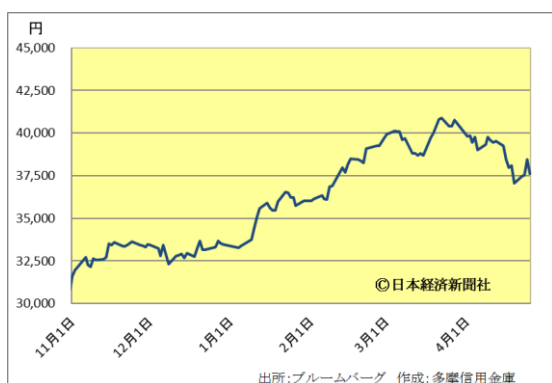
36,000円

～

40,000円

5月の日経平均株価はもみ合う展開を想定する。
米国の早期利下げ観測後退や中東情勢が不透明であることによる地政学リスクは、引き続き株式市場にとって相場の重しになると思われる。また、為替相場が約34年ぶりの円安水準にあることから、為替介入をきっかけに円高が進行した場合、株価を押し下げる可能性があるだろう。
一方で、4月下旬から始まった決算発表により、好決算の企業を中心に買いが入りやすいと思われる。また、日本企業の資本効率の改善や株主還元期待は引き続き株価の上昇要因となるだろう。さらに海外投資家の日本株買いに加え、新NISA開始に伴う個人投資家の買いも株価を下支えする要因になると思われる。
以上の要因から、株価下落の警戒感が残るものの、下値では押し目買いが入ると思われ、レンジ内でもみ合う展開を予想する。

【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

- 4月の東証 REIT 指数は小幅に上昇
- 金利上昇の影響から一時下落も、下げ幅を埋める展開
- 5月の東証 REIT 指数は緩やかに上昇する展開を想定
- オフィス市況の改善や利回りを重視する投資家の需要が上昇要因に

■4月の動き(1日～25日) ～小幅上昇～

【変動幅】

1,744ポイント
～
1,821ポイント

4月の東証 REIT 指数は小幅に上昇した。月の前半は国内外の金利上昇を警戒し、大きく下落する場面が見られた。ただ、日銀の金融緩和が継続するとの見方や割安感から次第に買いが優勢となり、月の後半に上昇に転じる展開となった。
(25日時点での東証 REIT 指数は 1,797 ポイント、先月末比 2 ポイント上昇)

■5月見通し ～緩やかな上昇～

【予想レンジ】

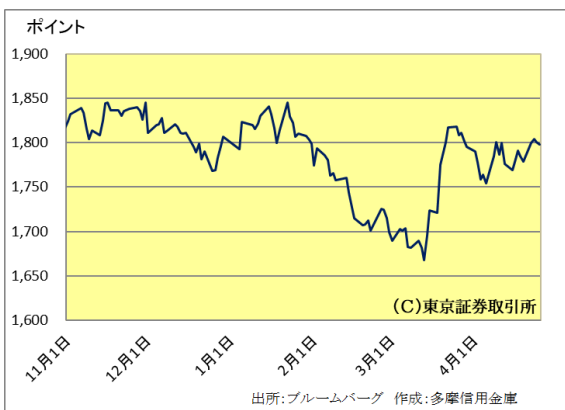
1,725ポイント
～
1,900ポイント

5月の東証 REIT 指数は緩やかに上昇する展開を想定する。足元の東京都心のオフィス市況を見ると、空室率は低下傾向にあり、平均賃料は底を打ちつつある。経済活動の拡大や景況感の改善により、今後もオフィス市況の回復が予想され、REIT 指数をサポートするものと思われる。また、依然として4%以上の分配金利回りが期待できる資産であることから、利回りを重視する国内金融機関等の需要が見込まれる。3月安値(1,657ポイント)からの回復局面は継続するだろう。

一方で、国内外の金利動向には注意が必要である。日米金融政策の先行きに不透明感が生じる場面では、REIT 指数も不安定な推移となるだろう。

以上より、上下に振れながらも緩やかに上昇する展開を予想する。

【東証REIT指数チャート(6か月)】



【東証REIT指数チャート(5年)】



(菊地)

外国為替

■要約&ポイント

- 4月のドル円相場は円安ドル高に推移
- 堅調な米国経済から、市場予想に基づくFRBによる利下げ時期が後退
- 国内では引き続き日本政府による為替介入への警戒感が強まる
- 5月のドル円相場は150円台半ばを中心とした推移を想定

■4月の動き(1日～25日) ～円安ドル高～

【変動幅】

150円81銭

～

155円75銭

4月のドル円相場は、円安ドル高の推移となった。米国では雇用統計や消費者物価指数等の主要経済指標にて、堅調な経済を示すデータが相次いで発表された。そのため、インフレの鈍化が進まずFRBによる利下げ開始が先送りされるとの見方が強まり、ドル買い圧力が高まった。ただし、ドル円は足元では34年ぶりの水準まで円安が進行しており、日本政府による為替介入への警戒感も強く、155円を目前に足踏みするような局面も見られた。(25日時点でのドル円相場は155円65銭、先月末比4円30銭円安ドル高)

■5月見通し

～150円台半ばを中心とした推移～

【予想レンジ】

150円00銭

～

160円00銭

5月のドル円相場は、150円台半ばを中心とした推移を想定する。米国ではFRBによる利下げ先送りの観測が強まり、ドルは主要通貨に対して全面高となっている。一方で、国内では今後も緩和的な金融環境が続いていくと見られており、円安ドル高圧力が強い環境は継続するだろう。ただし、円安の環境が続くと国内経済に悪影響を及ぼす負の側面も意識されており、引き続き日本政府による為替介入が意識されやすい。4月17日には、日米韓財務大臣会合が行われ、円安の懸念に言及する共同声明を出すなど、為替介入への準備を整えるような姿勢が見られた。上記の要因を鑑み、5月のドル円相場は、150円台半ばを中心とした推移を想定する。

【ドル円チャート(6か月)】



【ドル円チャート(5年)】



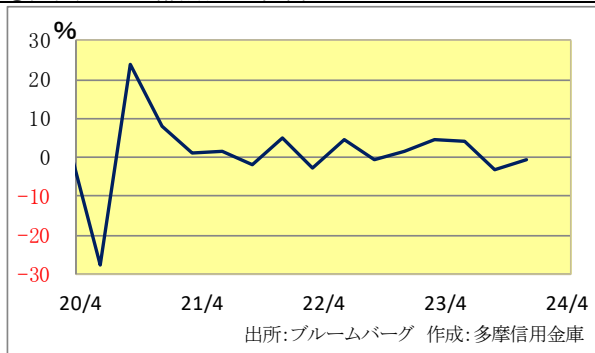
(坂本)

日米主要経済指標

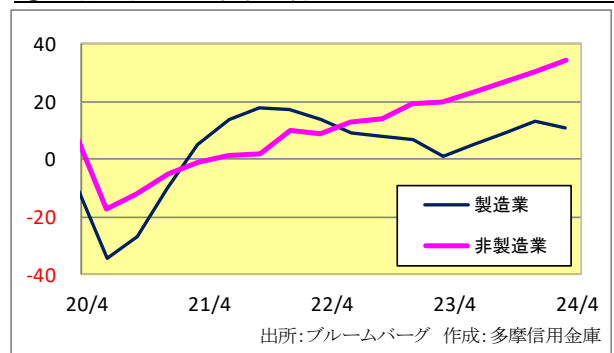
2024年4月25日 現在

(1) 国内経済指標

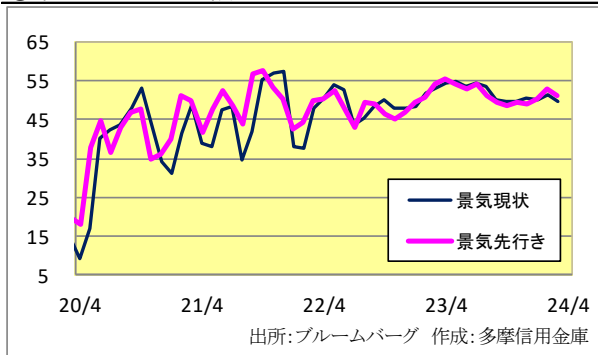
① 実質GDP (前期比・年率)



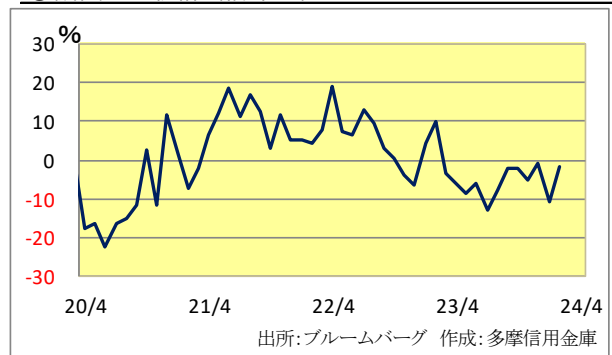
② 日銀短観・大企業業況判断DI



③ 景気ウォッチャー調査

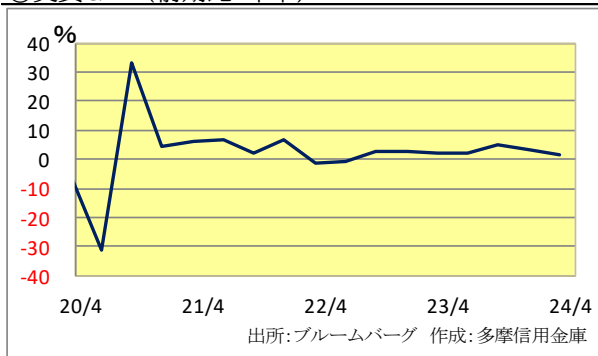


④ 機械受注統計 (前年比)

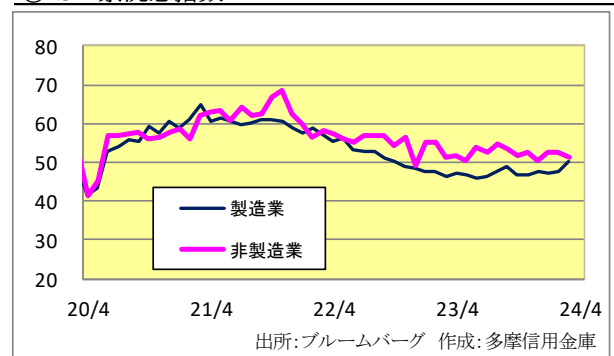


(2) 米国経済指標

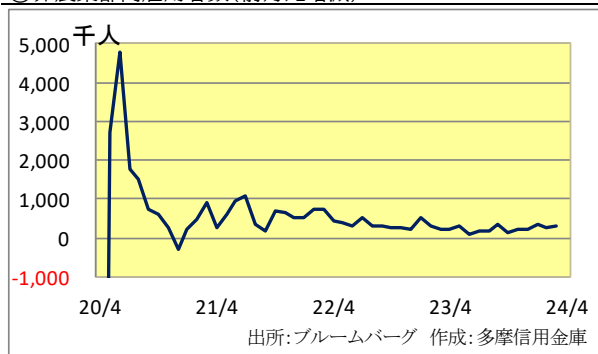
① 実質GDP (前期比・年率)



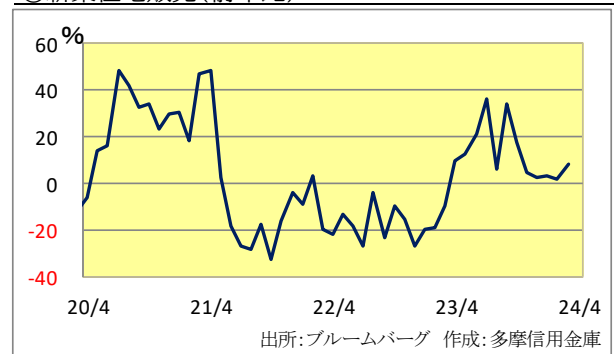
② ISM景況感指数



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。