

国内金利 : 上昇しやすい展開

株式市場 : 反転上昇

J-REIT : 小幅に下落

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

#### 地政学リスクについて

地政学リスクとは、ある特定地域が抱える軍事的・社会的・政治的な緊張の高まりが、その特定地域や関連地域の経済、あるいは世界経済全体の先行きを不透明にするリスクのことを言います。地政学リスクが高まると、リスク回避的な動きが高まること等から株式市場の下落や商品・為替市場の不安定な動きを招き、景気に悪影響を与える可能性が高まります。最近地政学リスクとして注目されているのは、ロシアのウクライナ侵攻やイスラエルとパレスチナの対立による中東情勢の悪化などです。上記の事象から小麦価格が上昇、また原油価格や天然ガスなどの資源価格が上昇するなど商品市場へ影響が出ました。

経済のグローバル化が進んだことで、地政学リスクは全世界に影響を及ぼす可能性があります。上記の他、米中対立や台湾有事等、日本と地理的に近い場所においても地政学リスクは燻っています。マーケットを読む上では、地政学リスクについても注意する必要があります。(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。

(2023.10.31 作成)

資金証券部 TEL: 042-526-7740

# 国内金利

## ■要約&ポイント

- 日銀のイールドカーブ・コントロール(YCC)の再修正などにより国内金利は上昇
- 日銀が事実上、長期金利の1%超えを容認
- 海外金利の上昇などにより、国内金利は上昇しやすい展開を予想

## ■10月の動き(1日～31日) ～YCCの再修正により上昇～

【変動幅】

0.750%

～

0.955%

10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ことに加え、10月30・31日に開催された金融政策決定会合でYCCを再修正し、事実上長期金利の1%超えを容認することになったことなどから、約10年ぶりの水準にまで上昇した。

(31日時点の10年国債利回りは0.950%、先月末比0.185%上昇)

## ■11月見通し

～上昇しやすい展開～

【予想レンジ】

0.800%

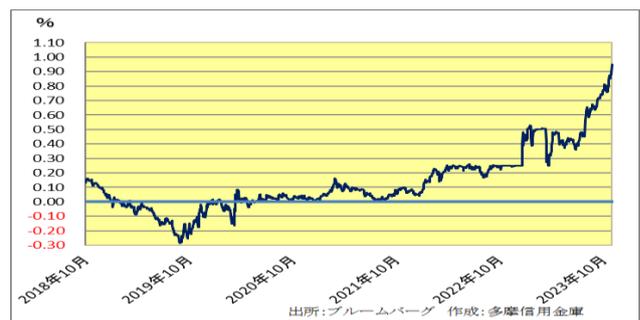
～

1.200%

10月30・31日の金融政策決定会合においてYCCを再修正し、これまで長期金利の「上限」としていた1%の水準を「目途」とした。これにより、日銀は長期金利が1%を超えて上昇することを事実上容認するかたちとなった。そのため、米国など海外金利が上昇する際には、長期金利が1%を超える場面もあると予想する。ただし、会合後の記者会見で植田総裁は「1%を大幅に上回るとはみていない」と発言していることから、金利が急上昇する際には、日銀による国債買入などで上昇を抑制するだろう。

【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 ～

9月調査の業況判断DIは、大企業製造業が9(前环比+4)と2期連続の改善となった。大企業非製造業については27(前环比+4)と5期連続で改善し、およそ32年ぶりの高い水準となった。製造業については、半導体不足などの供給制約の緩和や、価格転嫁の進展が要因とみられる。また、非製造業については新型コロナからの経済再開や訪日外国人の増加が要因であると思われる。先行き判断DIについては、大企業製造業10(9月調査比+1)、大企業非製造業21(9月調査比▲6)となっており、特に非製造業では円安や原油高による原材料高などが影響しているものと考えられる。足元においては調査時点よりも円安が進行していることから、今後の景況感に与える影響を注視したい。

(折原)

# 株式市場

## ■要約&ポイント

- 10月の日経平均株価は下落
- 中東情勢の不透明感や世界的な金利上昇が下落要因に
- 11月の日経平均株価は反転上昇する展開を予想
- 外部要因の不透明感は継続も、国内企業の業績拡大に期待

## ■10月の動き(1日～31日)

～下落～

【変動幅】

30,487円

～

32,533円

10月の日経平均株価は下落した。パレスチナ自治区ガザを実行支配するハマスとイスラエルが衝突し、リスクを回避する動きから株式は下落した。月の半ばには一時回復する場面も見られたが、国内外の金利上昇が継続し、将来の景気悪化懸念が高まったため、月の後半にかけて下落基調での推移が続いた。  
(31日時点での日経平均株価は30,858円、先月末比999円下落)

## ■11月見通し

～反転上昇～

【予想レンジ】

29,000円

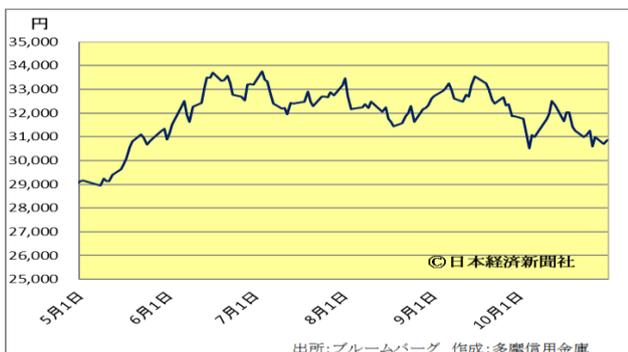
～

33,000円

11月の日経平均株価は反転上昇する展開を予想する。国内企業の業績拡大が株価を支えるだろう。国内の上場企業は2023年度と2024年度に連続して最高益を更新すると予想されている。為替の円安や値上げの浸透などを考慮すると、業績を上方修正する企業が増えるだろう。また、東京証券取引所による資本効率改善の要請を背景に、配当の増額や自社株買いなど、株価上昇に繋がる動きも継続している。9月からの株価調整については海外の不透明要因が背景となったが、外部環境が落ち着けば好材料の多い日本株は再浮上するだろう。

一方で警戒しなければならないのは中東情勢である。関係各国の紛争鎮静化を図る動きも見られるが、イスラエルはガザ地区での活動を拡大するなど、状況は悪化している。大国である米国やイランの関与が強まると、リスクを回避する動きから株価が下落する可能性もあるため、動向には注意したい。

【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

- 10月の東証REIT指数は、小幅に下落
- 日米金利上昇や中東情勢悪化による投資家のリスク回避姿勢が強まったことが重し
- 11月の東証REIT指数は小幅に下落する相場を想定
- 引き続き国内長期金利の動きに注目

## ■10月の動き(1日～31日) ～小幅に下落～

【変動幅】

1,798ポイント

～

1,866ポイント

10月の東証REIT指数は小幅に下落した。日本や米国で金利が上昇基調で推移したことや、中東情勢の悪化により投資家のリスク回避姿勢が高まる中、月を通して上値重く推移した。ただ、節目の1,800ポイント付近では投資家の買いに支えられる場面が見られた。  
(31日時点での東証REIT指数は1,816ポイント、先月末比43ポイント下落)

## ■11月見通し ～小幅に下落～

【予想レンジ】

1,700ポイント

～

1,900ポイント

11月の東証REIT指数は小幅に下落する相場を想定する。10月末の日銀金融政策決定会合では、イールドカーブ・コントロールの運用のさらなる柔軟化が発表された。今まで長期金利を1%で厳格に抑制するとしていた従来の方針から転換したことで、先々一段金利上昇する場面が見られるものと考えられる。金利上昇が続いた場合には、REITの高い利回りの魅力も薄れることが想定され、下落する場面も見られるであろう。ただ、不動産市況を見ると賃料は緩やかな下落基調が続いているものの、東京都心部の空室率は6%台が継続しており、不動産市況が著しく悪化している状況ではないと思われる。下落局面では買いたい投資家も相応にいるものと思われ、小幅な下落に留まるであろう。

【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

- 10月のドル円相場はもみ合いの推移
- 米10月発表の米国雇用関連指標、物価関連指標はともに市場予想を上回る展開
- 米国の堅調な経済状況を背景に米国10年国債利回りは一時5%近辺まで上昇
- 今後は日米の金融政策の動向に注目

## ■10月の動き(1日～31日) ～円安ドル高～

【変動幅】

147円43銭

～

151円72銭

10月のドル円相場は、円安ドル高の推移となった。10月に発表された米国経済指標は市場予想を上回るものが多く、ドル高圧力が強まる展開となった。ただし、ドル円相場が150円を上回って推移する場面では日銀の政策変更などへの警戒感から一時的に円高ドル安となったものの、月末に行われた金融政策決定会合で日銀が緩和姿勢を維持したことで150円を大きく上回って円安ドル高が進行した。(31日時点でのドル円相場は151円68銭、先月末比2円31銭円安ドル高)

## ■11月見通し ～もみ合いの推移～

【予想レンジ】

147円00銭

～

155円00銭

11月のドル円相場は、もみ合いの推移を予想する。  
米国の雇用状況が堅調に推移し、物価指標も高い水準が継続していることから米国金利の高止まりが意識されやすい環境となるだろう。世界的にみても米国金利は高い水準であることから、ドルに資金が集まりやすく、ドル高の材料となるだろう。ただし、一部のFRB高官からは足元の米国長期金利の上昇による金融引き締め効果を意識し、追加利上げに慎重な見方を示す発言も出てきている。追加利上げへの警戒感が和らげば、米国金利の上昇幅も限定的となり日米金利差の拡大による円安ドル高圧力は弱まるだろう。  
以上の要因から11月のドル円相場は方向感出にくく、もみ合いの推移を想定する。ただし、現在の為替水準は政府・日銀による為替介入も警戒される。介入による急激な変動には注意を払う必要があるだろう。

【ドル円チャート(6か月)】



【ドル円チャート(5年)】



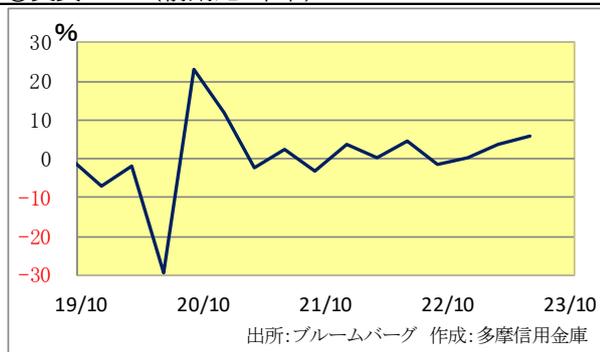
(池上)

# 日米主要経済指標

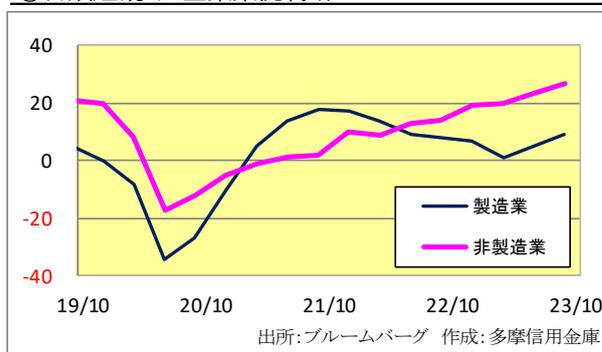
2023年10月31日 現在

## (1) 国内経済指標

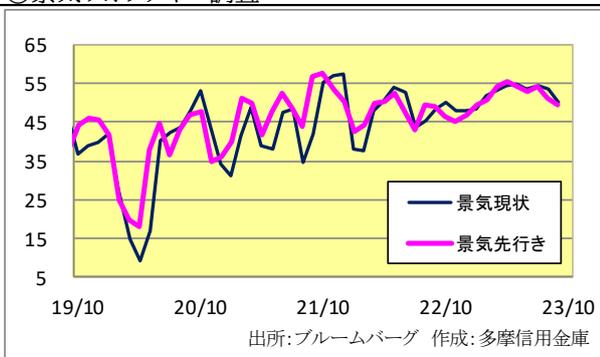
① 実質GDP (前期比・年率)



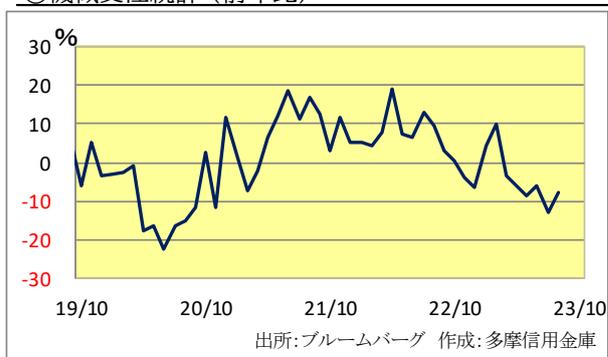
② 日銀短観・大企業業況判断DI



③ 景気ウォッチャー調査



④ 機械受注統計 (前年比)

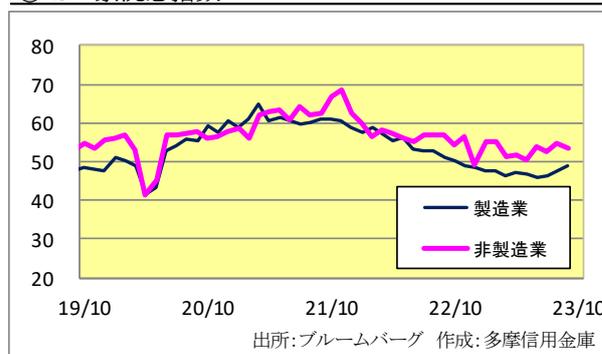


## (2) 米国経済指標

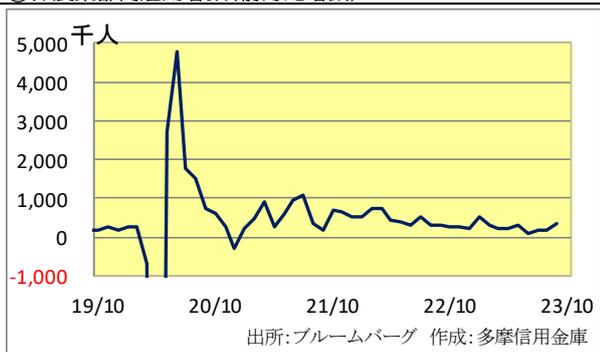
① 実質GDP (前期比・年率)



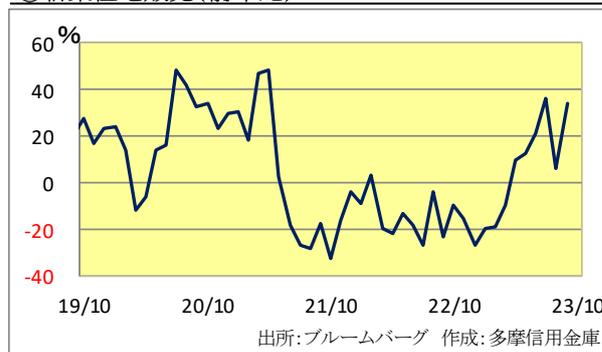
② ISM景況感指数



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。