

Money Market Monthly

マネーマーケットマンスリー

2018 2

No.311

国内経済 ⇒ 緩やかな回復が続く

金利 ⇒ レンジ内の推移

☆ 短期金利

株式 ⇒ もみ合う展開

☆ J-REIT

外国為替 ⇒ 円高ドル安への推移

☆ 米国金利

日米主要経済指標、金利・株価・為替相場動向

マネーマーケットあらかると

シェアリングエコノミー

シェアリングエコノミーとは、個人等が保有する活用可能な資産などを、インターネット上のプラットフォームを介して、貸借や売買、交換することで共有していく経済の動きを指します。その対象は、「モノ」、「空間」、「お金」、「スキル（技術）」、「移動」など、有形のものだけでなく無形のものも含まれており多岐にわたります。

具体的には、個人間で利用しないモノを共有するフリマ（フリーマーケット）アプリ、住宅の空き部屋等を宿泊場所として提供する民泊サービス等が例としてあげられます。

スマートフォンやSNS（ソーシャルメディア）の普及を背景に、個人間で広がりを見せるシェアリングエコノミーですが、企業や自治体での取り組みも出始めており、今後更なる発展が期待されます。

また、2020年の東京オリンピック・パラリンピックを期に、訪日外国人向けのサービスへの需要が増加することが期待されており、関連銘柄を中心にマーケットを賑わす材料になるものと思われます。（伊 澤）

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。

(2018. 1. 25 作成)

資金証券部 TEL:042-526-7740

【地域経済報告（さくらレポート）1月報告】

日銀は1月15日に地域経済報告（さくらレポート）を公表した。さくらレポートは日本銀行の各支店の情勢判断に基づいており、全国9地域のうち6地域の景気判断を「拡大」と判断した。このうち、北陸と東海は「拡大している」と強めの表現を使い、国内景気のけん引役であることも示している。また、前回の2017年10月との比較では、東北と北陸、近畿の3地域で総括判断を引き上げており、地方経済も順調に回復へ向かっていると思われる。

次に、速報性が高く、街角の景況感を定量的なデータで把握できる景気ウォッチャー調査を確認したい。

地域経済報告における「各地域の景気の総括判断」

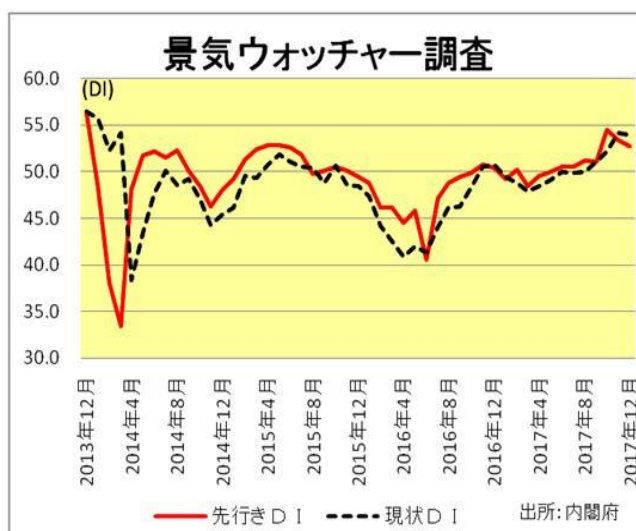
	17/10月判断	前回との比較	18/1月判断
北海道	回復している	⇒	回復している
東北	緩やかな回復基調を続けている	↑	緩やかな回復を続けている
北陸	緩やかに拡大している	↑	拡大している
関東甲信越	緩やかに拡大している	⇒	緩やかに拡大している
東海	拡大している	⇒	拡大している
近畿	緩やかに拡大している	↑	足元をより確かなものとしつつ、緩やかに拡大している
中国	緩やかに拡大している	⇒	緩やかに拡大している
四国	緩やかな回復を続けている	⇒	緩やかな回復を続けている
九州・沖縄	緩やかに拡大している	⇒	緩やかに拡大している

出所：日本銀行

【12月景気ウォッチャー調査】

12月の景気ウォッチャー調査によると、現在の景況感を表す現状判断DIは前月から0.2ポイント低下の53.9と5カ月ぶりの低下となった。また、数ヶ月先の景況感を示す先行き判断DIも、前月より0.7ポイント低下の52.7と2カ月連続で低下した。ただ、ともに景気のよし悪しの判断水準となる50.0を上回っており、景気変動を懸念するほどではないと考える。

なお、内閣府は基調判断を「緩やかに回復している」と据え置いている。



以上より、さくらレポートや景気ウォッチャー調査に見られるように国内経済は緩やかな回復が続いている。ただ、懸念材料としては、原油価格の上昇や人手不足などが国内経済の下押し要因となり得るとされる。そのため、目先の国内景気は堅調に推移すると思われるが、先行きについては今後発表される経済指標等を注意深く見ていく必要があるだろう。（清野）

レンジ内の推移

【1月の動き】10年国債利回り変動レンジ 0.050%~0.090%

1月の国内金利は前月より上昇した。日銀が国債買入オペで買入額を前月から減額したことにより、日銀が金融緩和の縮小へ動くのではないかと観測が高まったことや海外市場で米国金利が上昇したことの影響を受け、上昇圧力がかかった。

25日の10年国債利回りは0.080%と12月末の0.045%から0.035%上昇した。

【2月の見通し】予想レンジ 10年国債利回り 0.020%~0.100%

2月の国内長期金利は、狭いレンジ内での推移が継続するだろう。

国内市場を見ると企業業績が好調であることなどを背景に日経平均株価が一時24,000円台まで上昇するなど堅調に推移している。また海外市場を見ると米国経済が堅調に推移していることなどにより、米国金利が上昇している。これらの外部環境から今後、国内金利に上昇圧力がかかる可能性があるだろう。

ただ、1月の日銀金融政策決定会合では、政策の現状維持が決められた。また会合後の日銀総裁の会見で、黒田日銀総裁は「現行の金融緩和を粘り強く続けていく」と強調した。そのため、現状の金融政策は今後も継続していくと思われ、引き続き長期金利は日銀の長短金利操作（イールドカーブ・コントロール）の影響を強く受けると考えられる。したがって、2月においても長期金利は現状のレンジである0%付近~0.1%付近から大きく外れて推移しにくく、レンジ内での推移が継続するであろう。

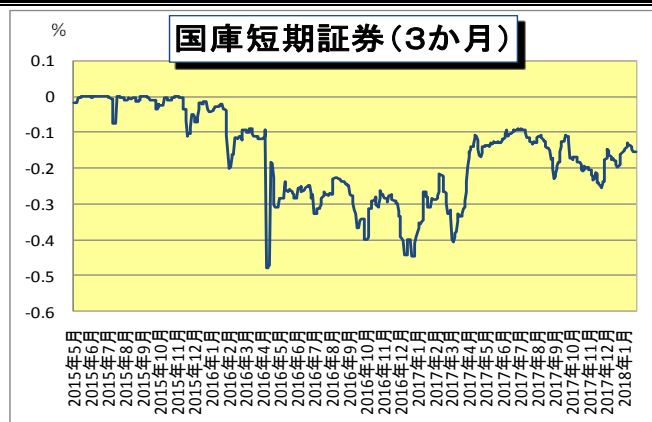


短期金利

レンジ内の推移

1月の短期国債市場において、国庫短期証券（TDB）3カ月物は、▲0.1%台半ばでのみみあいの推移であった。

1月の日銀金融政策決定会合においても金融政策の現状維持が決められたため、短期金利についても現状の水準から大きく外れて推移しにくく▲0.1%~▲0.2%でのレンジ内の推移となるだろう。（山口）

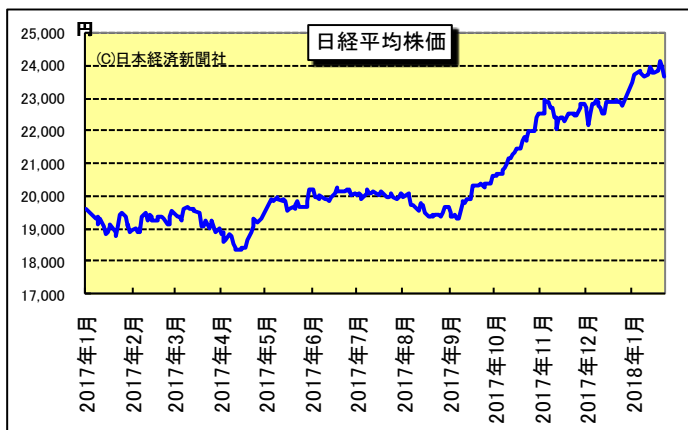


もみ合う展開

【1月の動き】

1月の株式相場は上昇した。年末年始の海外株の堅調な推移を受け、月の前半に大幅に上昇した。米国金利上昇により金融関連企業が物色されたほか、世界的な景気回復期待から、輸出企業が選好され、月の後半には一時約26年ぶりに24,000円台を回復した。

25日の日経平均株価は23,669円と、昨年12月末から905円の上昇となった。



【2月の見通し】

2月の株式相場はもみ合う展開を予想する。株価の上値を抑える要因として、円高ドル安の影響と高値警戒感が挙げられよう。一般的に円高ドル安が進むと日本株は下落しやすいとされている。これは、円高ドル安の影響により、海外で稼ぐ輸出企業の業績悪化懸念が生じるからである。ドル円相場が12月日銀短観（大企業・製造業）の想定為替レートとなる1ドル110.18円を明確に下回ると、輸出企業の株価を中心に上値は重くなる。また、1月の上昇を含めて直近の半年で株価は2割近く上昇しているため、上昇ピッチの速さを警戒する動きから、高値では利益確定売りが優勢となる場面も想定したい。

一方で、国内企業の業績は堅調であることや、世界的な株高による投資家心理の改善等から、株価の先高感も根強い状況である。下落する場面では買いが見込まれるため、方向感出にくくもみ合う展開を想定する。

予想レンジ 日経平均株価 22,500円 ~ 24,800円

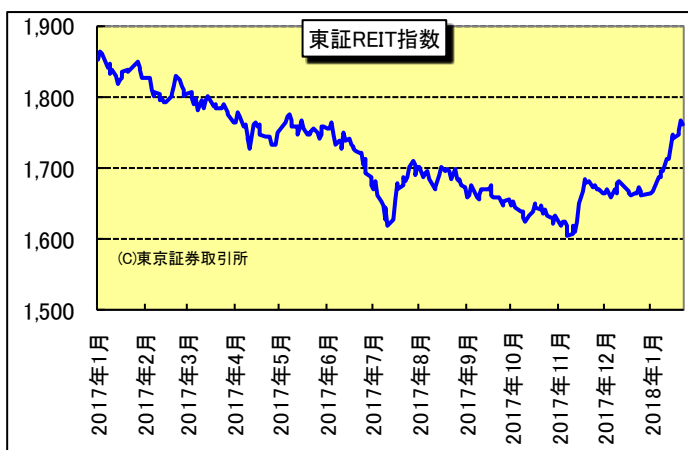
上値を探る

【1月の動き】

不動産投資信託（J-REIT）で代表的な指標の東証REIT指数は上昇した。株価の上昇などを受け、投資家心理が改善した。10営業日続伸する場面もあり、約7か月ぶりに1,750ポイントを回復した。

【2月の見通し】

2月の東証REIT指数は上値を探る展開となる。都心のオフィス平均賃料の上昇基調が続くなど、オフィス需要は堅調さを維持している。また、足元の上昇により下値不安が後退していることから、様子見姿勢だった投資家の買いも見込まれ、堅調な推移は継続するだろう。（菊地）



円高ドル安への推移

【1月の動き】

1月のドル円相場は円高ドル安へ推移した。米国では引き続き良好な経済指標が見られたものの、昨年から続くドル安の動きは継続し、米トランプ政権の主要官僚からドル安を容認するような発言が出たこともドル安の要因となった。また、日本銀行の金融緩和縮小観測が市場参加者の間で意識され、円が買われたことから円高ドル安へ推移し、昨年9月以来の108円台を推移する場面も見られた。

25日現在のドル円相場は109円41銭、ユーロ円相場は135円64銭となった。

【外国為替市場 : ドル円相場】

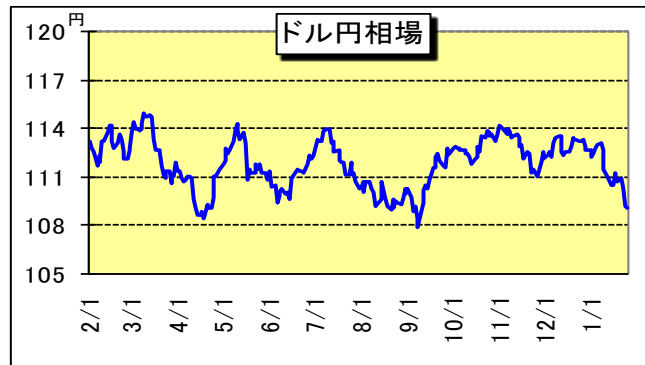
1/1	円高値 (1/25)	円安値 (1/8)	1/25
112円69銭	108円50銭	113円39銭	109円41銭

【2月の見通し】

2月のドル円相場は、円高ドル安への推移を想定する。1月の日銀政策決定会合後の黒田総裁の記者会見では改めて金融緩和政策の継続が示唆された。現在、利上げを進めている米国と金融政策を比較すると、金利差の観点からは円安ドル高要因になるものと思われる。

ただ、市場ではトランプ大統領に対する政策期待や、FRB（連邦準備制度理事会）の年間複数回の利上げはすでに見込まれているものと思われる。

そのため、市場が想定する以上の大規模な政策や、利上げ回数の増加がなければ、現在のドル安の流れが継続するであろう。また、米国では政府機関閉鎖を受けて政治に対する不透明が高まる場面も想定されることから、円高ドル安への推移を想定する。



予想レンジ	ドル円相場	105.00円～112.50円
	ユーロ円相場	132.00円～139.00円

金利上昇を警戒

【1月の動き】

1月の米国長期金利は上昇した。日本や欧州で金融政策の変更が意識され、世界的に金利が上昇する中、米国金利も上昇基調で推移した。また、株価が上場来高値を更新して推移したことも金利の上昇をサポートした。

【2月の見通し】

2月の米国長期金利は小幅に上昇する相場を想定する。上昇局面での投資家の押し目買い意欲は引き続き根強いものと思われ、1月以降の金利上昇の流れが落ち着けば米国債には買いが入り、金利低下する場面についても想定される。ただ、世界的に株式市場上昇の流れが継続していることや、一部の投資家が直近の節目と見ていた2.6%を超えて金利上昇していることから、上昇圧力がかかりやすいであろう。そのため金利上昇の流れが続くことも想定され警戒が必要なものとする。（森久保）



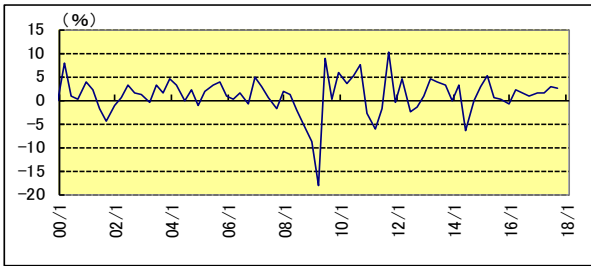
予想レンジ	10年国債利回り	2.45%～2.90%
-------	----------	-------------

日米主要經濟指標

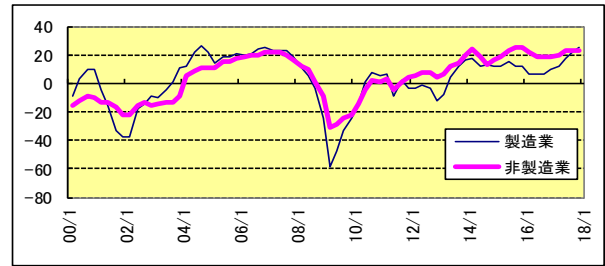
2018年1月25日 現在

(1) 国内經濟指標

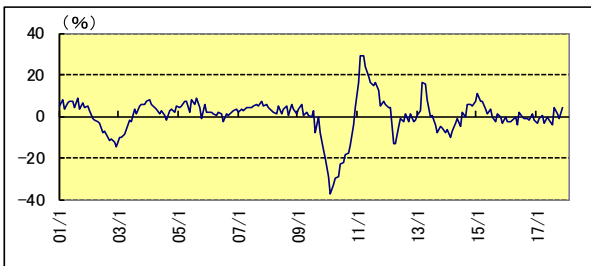
① 實質GDP (前期比・年率) [出所: 内閣府]



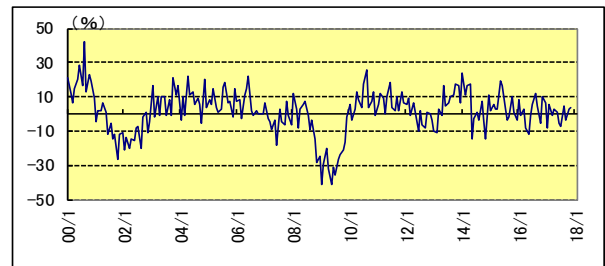
② 日銀短観・大企業業況判断DI [出所: 日本銀行]



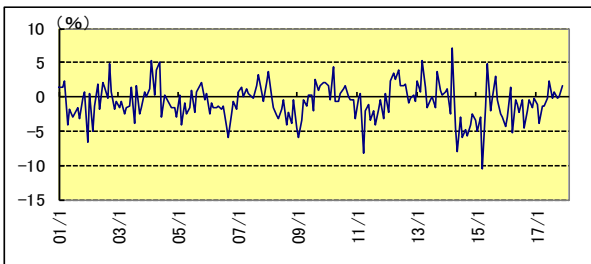
③ 鉱工業生産指数 (前年比) [出所: 経済産業省]



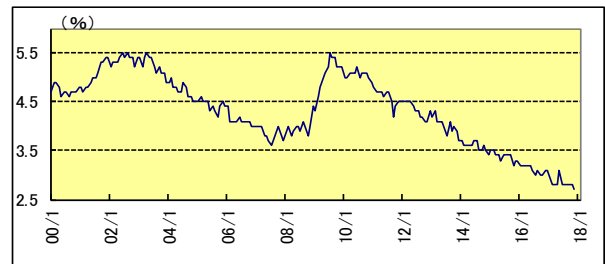
④ 機械受注統計 (前年比) [出所: 内閣府]



⑤ 家計調査・2人世帯支出 (前年比) [出所: 総務省]

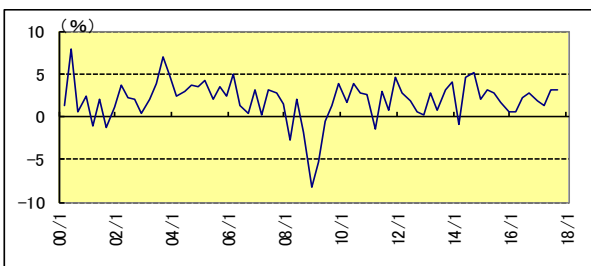


⑥ 完全失業率 [出所: 総務省]

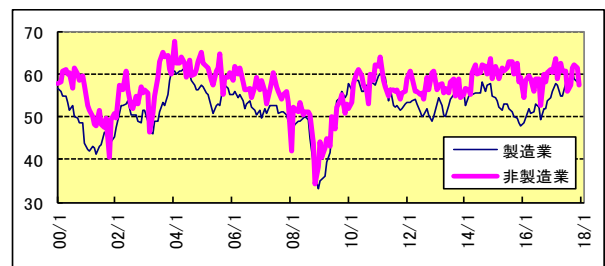


(2) 米国經濟指標

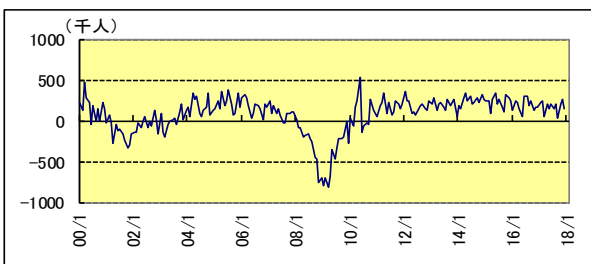
① 實質GDP (前期比・年率) [出所: 米 商務省]



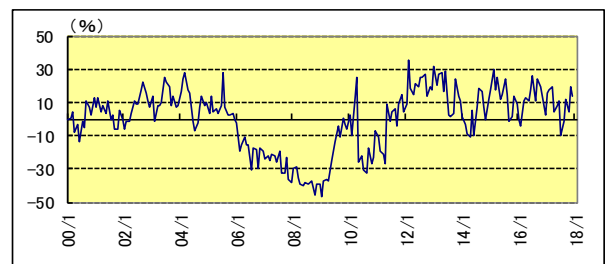
② ISM景況感指数 [出所: 全美供給管理協会]



③ 非農業部門雇用者数 (前月比増減) [出所: 米 労働省]

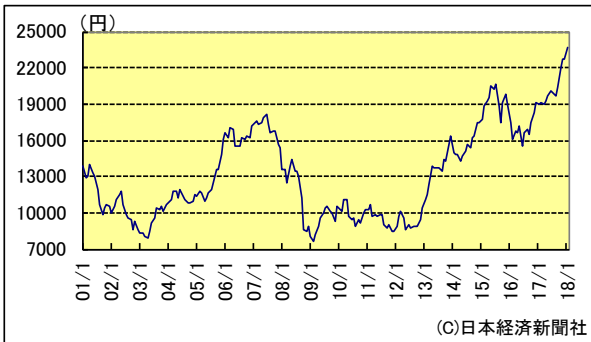


④ 新築住宅販売 (前年比) [出所: 米 商務省]

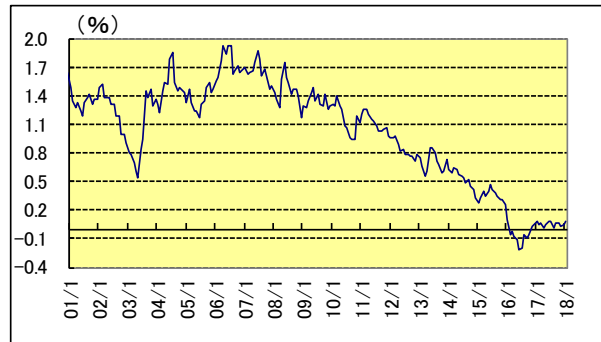


2018年1月25日 現在

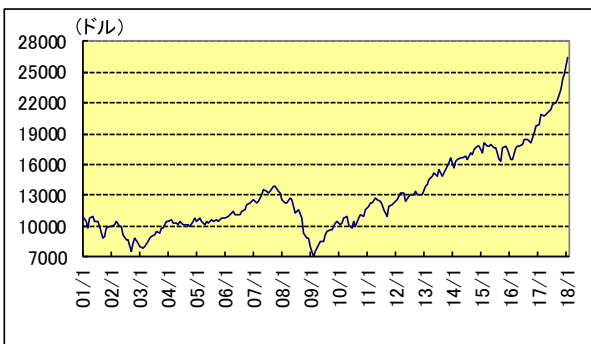
① 日経平均株価



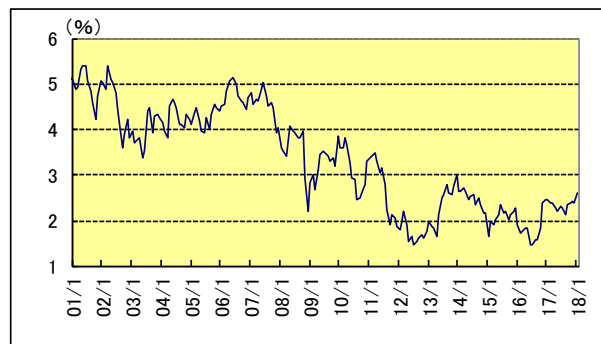
② 10年国債利回り



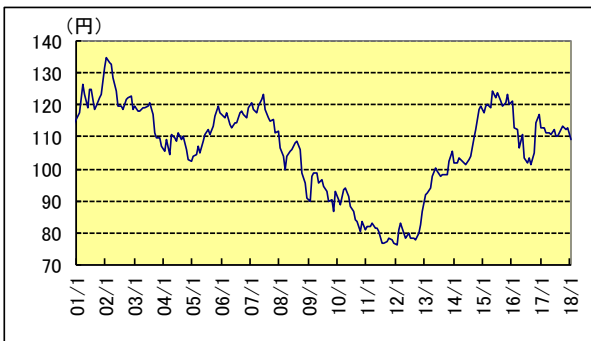
③ NYダウ平均株価



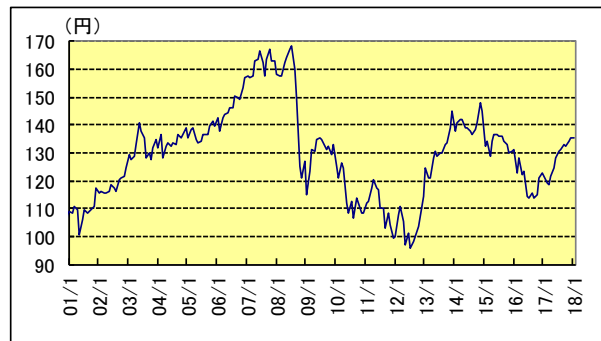
④ 米国10年国債利回り



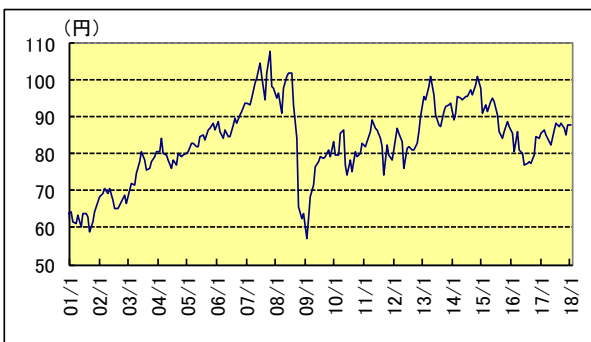
⑤ 為替 ドル円相場



⑥ 為替 ユーロ円相場



⑦ 為替 豪ドル円相場



⑧ NY WTI原油先物 (1バレル)

