

Money Market Monthly

マネーマーケットマンスリー

2018 6

No.315

国内経済 ⇒ 回復に足踏み

国内金利 ⇒ レンジ内の推移が継続

☆ 短期金利

株式市場 ⇒ 回復基調

☆ J-REIT

外国為替 ⇒ 小幅に円安ドル高

☆ 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

RPA (Robotic Process Automation)

RPA(ロボティック・プロセス・オートメーション)とは、人工知能(AI)や機械学習等の認知技術を用いて、ホワイトカラー業務(財務・経理や人事等のバックオフィス業務等)を自動化することにより業務の効率化を図る取組みのことです。

RPAは、人間の補完として業務を遂行できることからDigital Labor(仮想的労働者)とも呼ばれており、“働き方改革”が進められる日本では、労働人口の減少による慢性的な人手不足への対策や業務効率化によるコスト削減につながる技術として関心が高まっています。

また、中小企業庁が公表した2018年版中小企業白書ではIT利活用による労働生産性の向上の取組みの一つとしてRPAが取り上げられており、大企業だけでなく中小企業が導入する動きも徐々に広まりつつあります。

今後RPAを導入し業務効率化を目指す企業だけでなく、マーケットのテーマとしてRPA関連銘柄が注目を集めていくことに期待したいです。(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. 5. 25 作成)

資金証券部 TEL:042-526-7740

【1-3月期GDP速報：9四半期ぶりのマイナス成長】

1-3月期の実質GDPは前期比年率▲0.6%（前期比▲0.2%）と9四半期ぶりのマイナス成長に転落した。マイナス成長の要因としては、輸出が大幅に減速したことに加え、個人消費・住宅投資・設備投資といった内需主要項目が軒並み小幅なマイナスに転じたことがあげられる。もっとも、1-3月期は一部地域で大雪となったことや生鮮食品価格の高騰による消費の抑制効果などの一時的な影響もあったと思われる。しかし、全般的に消費の基調は鈍く、外需の減速感が強まっている内容だった。

実質GDP成長率の推移と内訳

前期比・%

	2017年				2018年
	1-3月期	4-6月期	7-9月期	10-12月期	1-3月期
実質GDP (下段は前期比年率)	0.7	0.5	0.5	0.1	▲0.2
民間最終消費支出	2.6	2.0	2.0	0.6	▲0.6
民間住宅	0.5	0.7	▲0.7	0.2	▲0.0
民間企業設備	1.2	0.9	▲1.6	▲2.7	▲2.1
民間在庫品増加	0.6	0.8	1.0	0.6	▲0.1
民間在庫品増加	0.1	▲0.1	0.4	0.1	▲0.1
政府最終消費支出	0.2	0.2	0.0	▲0.0	0.0
公的固定資本形成	▲0.0	4.7	▲2.6	▲0.4	0.0
輸出	2.1	▲0.1	2.0	2.2	0.6
輸入	1.6	1.8	▲1.3	3.1	0.3
内需寄与度	0.6	0.8	▲0.0	0.2	▲0.2
外需寄与度	0.1	▲0.3	0.5	▲0.1	0.1

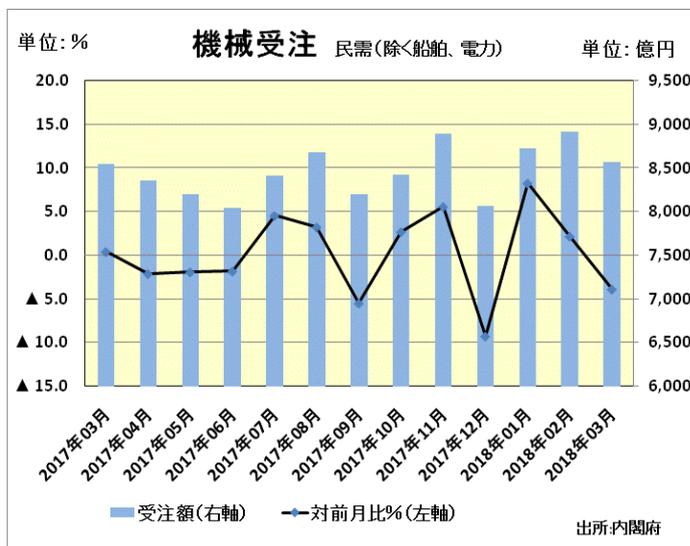
出所：内閣府

【3月機械受注】

民間設備投資の先行指標とされる機械受注（船舶・電力を除く）は前月比▲3.9%と3ヶ月ぶりに減少した。内訳をみると、非製造業は同+2.2%と増加したが、製造業が同▲17.5%と大幅に減少し、全体を押し下げた。また、外需は▲7.2%と2ヶ月連続で減少した。

ただ、3月の製造業の受注は大幅に減少したものの、1-3月期では前期比+2.5%と4四半期連続の増加となり、4-6月期も同+9.9%を見込んでいる。

また、非製造業も1-3月期は同+3.4%、4-6月期では同+3.7%を見込んでいる。



以上より、今回のGDP統計からは国内経済の良いところが見当たらない低調な内容であった。一方、機械受注からは引き続き企業の設備投資意欲の底堅さが窺えるため、設備投資が国内景気をけん引していくことが期待される。しかし、最大の需要項目である個人消費がさえない中、海外からの機械受注には頭打ち感も見られることや米国の保護主義政策などのリスクを抱えているため、一時的な減速に留まらない可能性には注意したい。（清野）

【5月の動き】10年国債利回り変動レンジ 0.035%~0.060%

5月の国内金利は前月より小幅に低下した。原油価格の上昇や好調な米国経済から利上げの加速が意識されたことなどにより、海外金利が上昇したことで、国内金利にも上昇圧力がかかる場面があった。ただ、トランプ大統領が米朝首脳会談を中止すると発表したことや、アルゼンチンやトルコなどの新興国の景気悪化懸念などにより、リスク回避的な動きが強まったことで、月末にかけて金利低下圧力がかかり低下した。

25日の10年国債利回りは0.035%と4月末の0.050%から0.015%低下した。

【6月の見通し】予想レンジ 10年国債利回り 0.010%~0.070%

6月の国内長期金利は、レンジ内での推移になるであろう。

5月においては海外金利に上昇圧力がかかり、米国長期金利が約7年ぶりの水準まで金利上昇した場面でも国内長期金利は0.06%までしか上昇せず、海外金利上昇の影響は限定的であった。日銀の長短金利操作（イールドカーブ・コントロール）により、10年国債利回りを0%程度へ誘導するとしているため、海外金利の上昇や株式市場の動向等外部要因の影響を受けにくくなっている。5月18日に発表された平成30年4月分の全国消費者物価指数（除く生鮮食品）では前年同月比で+0.7%と4月に発表された3月分の+0.9%から下回った。日銀が政策目標としている+2.0%には依然として乖離している上、前月からマイナスしている状況を考えると、当面の間日銀は現行の金融政策を継続していく可能性が高いと思われる。そのため、日銀の長短金利操作（イールドカーブ・コントロール）の影響から、国内長期金利は現在の水準から大きく上下に外れて推移しにくく、レンジ内の推移が継続すると考えられる。



5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%台で、方向感なくもみあいの推移であった。

6月の日銀金融政策決定会合においても金融政策に大きな変更は無いと思われ、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）



回復基調

【5月の動き】

5月の株式相場は小幅に下落した。為替の円安ドル高推移により、輸出企業の業績改善期待が高まったことなどから、月の前半は上昇基調で推移した。しかし、米国の通商政策に対する警戒感や、米トランプ大統領が米朝首脳会談を中止すると表明し、東アジアの地政学リスクが高まったことなどから、先行き不透明感が生じた。日本の株式市場は海外要因に振られ、月の後半に急落し、下落に転じる展開となった。



25日の日経平均株価は22,450円と、4月末から17円の下落となった。

【6月の見通し】

6月の株式相場は上昇する展開を予想する。5月までに発表された東証一部企業の決算発表では、2018年3月期実績は前年比で増収増益となり、過去最高益を更新した。2019年3月期の会社計画は、前年とほぼ同水準としているが、内容を見ると保守的な計画を発表する企業が多く、今後業績を上方修正する可能性は高そうだ。また、配当の増額や自社株買いなど、株主還元を強化する企業が多く見受けられ、株価の上昇をサポートすると思われる。

一方で海外要因には注意が必要となる。米トランプ大統領は米朝首脳会談を中止する考えを表明したが、その後首脳会談の実施に意欲を示すなど、状況は二転三転している。こうした駆け引きは直前まで続くと思われる、北朝鮮問題を巡る不透明感は株価の下押し圧力となるだろう。また、米国の通商政策にも注意したい。トランプ米政権は自動車の輸入関税引上げの検討を表明した。実施に至るハードルは非常に高いものの、自動車を主要産業とする日本への影響は大きく、警戒が必要となる。海外要因により、短期的には株価が調整する場面も想定したい。

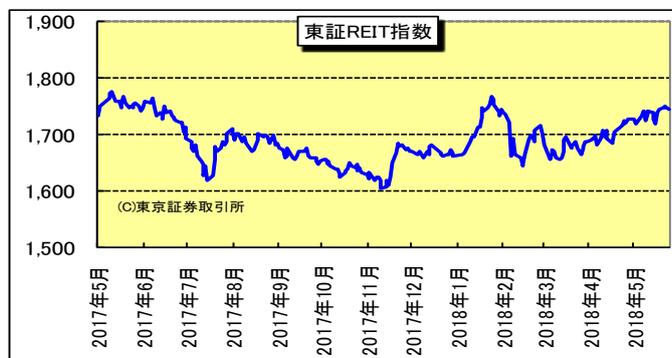
予想レンジ 日経平均株価 21,500円 ~ 23,500円

J-REIT

上昇継続

【5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。不動産市況の改善などから、上昇基調での推移となった。月の半ばには利益確定売りに押される場面もあったが、影響は限定的だった。



【6月の見通し】

6月の東証REIT指数は上昇基調での推移を予想する。東京都心オフィス空室率の改善や平均賃料の上昇など、足元の不動産市況は好調である。また、低金利環境が継続する中、J-REITは4%程前後の分配利回りが期待できるため、安定した需要が見込まれよう。（菊地）

小幅に円安ドル高

【5月の動き】

5月のドル円相場は円安ドル高へ推移後、円高ドル安へ推移した。5月中旬付近までは、米国金利の上昇を背景に日米金利差が拡大したことや、株式市場が上昇基調で推移したこと等から円安ドル高へ推移した。ただ、その後米トランプ大統領が米朝首脳会談を中止すると表明したこと等を受けて、リスク回避的に円が買われたことや、3月後半から一方向に円安ドル高へ推移していた反動等から、円高ドル安へ推移し、4月末とほぼ同水準となった。

25日現在のドル円相場は109円41銭、ユーロ円相場は127円44銭となった。

【外国為替市場 : ドル円相場】

5/1	円高値 (5/4)	円安値 (5/21)	5/25
109円34銭	108円65銭	111円40銭	109円41銭

【6月の見通し】

6月のドル円相場は、小幅に円安ドル高への推移を想定する。引き続き、日米欧の政治や政策運営に対する不透明感は根強いものと思われ、リスク回避的な動きから円高ドル安へ推移する場面も想定される。ただ、外部環境が落ち着きを取り戻せば、改めて米国のファンダメンタルズの良好さが意識されるであろう。米国で発表される経済指標を見ると、労働市場や製造業関連中心に良好さを維持しているものと思われる。また、6月のFOMC（米連邦公開市場委員会）では利上げがほぼ規定路線となっており、今後についても段階的に利上げの継続が見込まれている。一方で、日本の金利については日本銀行の金融政策により動きが出にくくなっているため、日米金利差拡大を背景とした円安ドル高への推移を想定する。



予想レンジ	ドル円相場	106.00円～112.00円
	ユーロ円相場	121.00円～131.00円

米国金利

2%後半を中心とした推移

【5月の動き】

5月の米国長期金利は3%を挟んで推移した。米国の良好な経済指標等を背景に上昇基調で推移し、5月中旬に約7年ぶりに3.1%を超える水準まで上昇した。ただ、その後はイタリアの政局不安等を背景に、市場がややリスク回避的になったことで、一時の上昇幅を縮小し、小幅に金利低下した。



【6月の見通し】

6月の米国長期金利は2%後半を中心とした推移を想定する。米国の良好なファンダメンタルズや、現在の利上げ環境が変わらないことで、金利上昇する場面も想定される。ただ、年初からの上昇基調の推移にやや一服感が見られており、イタリア等の欧州政局不安から、上昇局面では投資家の買いが入りやすいと思われることから、方向感はいくつかであろう。（森久保）

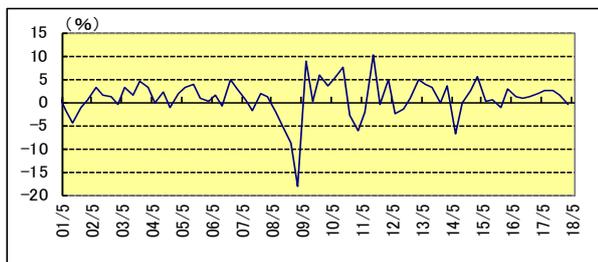
予想レンジ	10年国債利回り	2.60%～3.10%
-------	----------	-------------

日米主要經濟指標

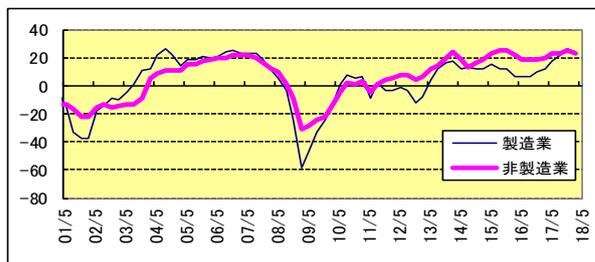
2018年5月25日 現在

(1) 国内經濟指標

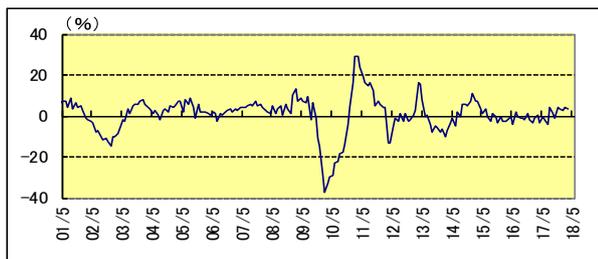
① 實質GDP (前期比・年率) [出所: 内閣府]



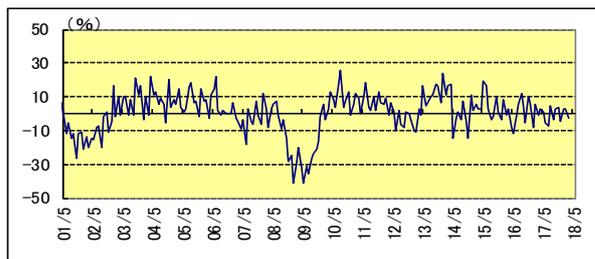
② 日銀短観・大企業業況判断DI [出所: 日本銀行]



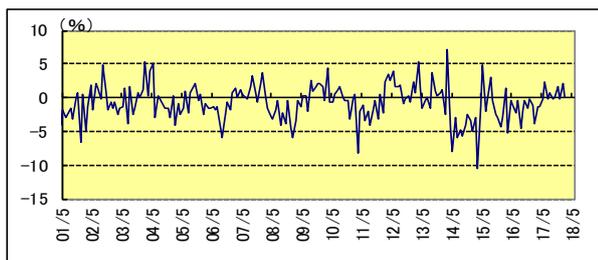
③ 鉱工業生産指数 (前年比) [出所: 経済産業省]



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]

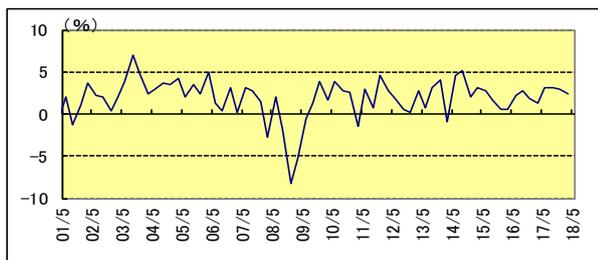


⑥ 完全失業率 [出所: 総務省]



(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5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)

