

Money Market Monthly

マネーマーケットマンスリー

2018 8

No.317

国内経済 ⇒ 回復継続も下振れリスクには注意

国内金利 ⇒ 上昇圧力がかかる展開

☆ 短期金利

株式市場 ⇒ もみ合う展開

☆ J-REIT

外国為替 ⇒ 円高ドル安方向への推移

☆ 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

「ライブコマース (Live Commerce) 」

ライブコマースとは、商品の紹介や宣伝をインターネットでライブ配信し、配信画面を見ながら視聴者が商品を購入できるeコマース（電子商取引）の仕組みのことです。

ライブコマースの特徴は、①ライブ動画を見ながらその場で商品を購入できる、②ライブ動画の配信により商品の詳細な情報を得ることができる、③商品に対する質問をリアルタイムでできる対話型の機能を備えている、などが挙げられます。

元々ライブコマースは、中国において著名なブロガーやインフルエンサーがライブ配信で商品を紹介する新たな販売方法として拡大しました。日本でも2017年頃からライブコマースによる販売チャンネルを立ち上げる動きが見られており、フリマアプリで有名なメルカリが「メルカリチャンネル」を開始するなど導入する企業が徐々に増えつつあります。

今後、新たな販売チャンネルとしてライブコマースが普及し、市場のテーマとしてライブコマース関連銘柄がマーケットを賑わすことを期待したいです。（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. 7. 25 作成)

資金証券部 TEL:042-526-7740

【日銀短観(18年6月調査)】

日銀短観(全国企業短期経済観測調査)は大企業から中小企業まで幅広い企業にアンケートを行ったもので、調査項目は業況・設備投資・雇用判断・資金繰り等、多岐にわたっており、企業の景況感を把握できる指標である。業況判断DIは、景気の判断を「良い」と見る企業の割合から「悪い」と見る企業の割合を差し引いたものであり、ゼロが景気の良し悪しの境目となる。

6月調査の日銀短観によると、最も注目される大企業・製造業の業況判断DI(最近)は+21と前回3月調査の+24から3ポイント低下し、2四半期連続で悪化した。内訳をみると、自動車、鉄鋼、非鉄金属などの業種で前回調査に比べ業況が悪化していることから、米国の保護主義政策による貿易摩擦拡大への懸念が影響していると思われる。ただ、依然として高い水準にあり、貿易摩擦懸念がくすぶる中でも業況判断DI(先行き)は横ばいとなっていることから、景況感が悪化しているとは時期尚早だろう。

一方、大企業・非製造業の業況判断DI(最近)は+24と前回3月調査の+23から+1ポイント改善した。内訳をみると、対個人サービス、宿泊・飲食サービスなどの業種で改善が目立っており、個人消費の改善を反映していると思われる。

業況判断DI (「良い」-「悪い」%ポイント)

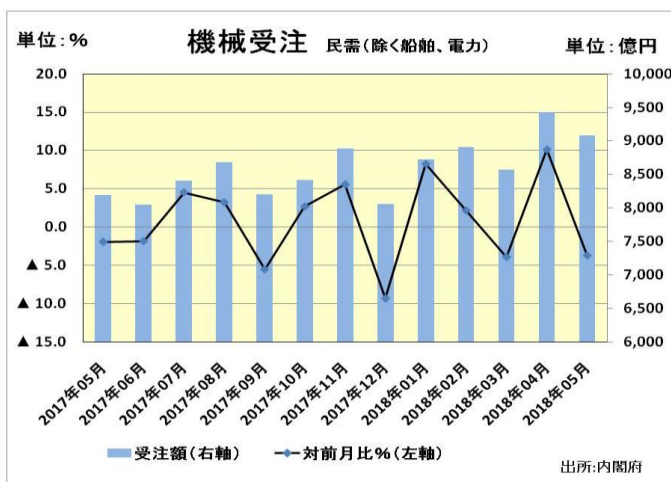
		18年3月調査		18年6月調査			
		最近	先行き	最近	先行き		変化幅
					変化幅	変化幅	
大企業	製造業	24	20	21	▲3	21	0
	非製造業	23	20	24	▲1	21	▲3
中堅企業	製造業	19	14	20	▲1	16	▲4
	非製造業	21	16	20	▲1	16	▲4
中小企業	製造業	15	12	14	▲1	12	▲2
	非製造業	10	5	8	▲2	5	▲3
全規模合計	全産業	17	12	16	▲1	13	▲3

(出所:日本銀行)

【5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・電力を除く民需)は前月比▲3.7%と、2カ月ぶりに減少した。ただ、4月の大幅増(+10.1%)を考慮すれば、反動減はかなり小さく、堅調な結果だといえよう。発注の業種別では、製造業からの受注が好調である。なかでも、化学工業や電気機械などからの生産能力増強に向けた受注が増加している。

また、外需については前月比+1.8%と2ヶ月連続で増加しており、今のところ貿易摩擦の影響は限定的といえよう。



2つの経済指標の結果を見ると、指標の数字はおおむね堅調に推移しており、日本経済の回復は継続していると判断できる。しかし、貿易摩擦を巡る米国と各国の対立は深まる一方であり、国内景況感への貿易摩擦の影響はこれからだと考える。そのため、米国の保護主義的な政策により、各国と貿易摩擦が激化する場合には世界経済の停滞へと繋がるため、先行きには注意が必要であろう。(清野)

【7月の動き】10年国債利回り変動レンジ 0.020%~0.090%

7月の国内金利は前月より上昇した。月前半から中旬にかけては、大きな動意なく狭いレンジでの推移となったが、7月20日に各報道機関が「7月30日・31日に開かれる日銀金融政策決定会合で、現行の金融緩和の副作用にどう配慮すべきか検討する」と報道したことで、現在0%程度とされている長期金利の誘導目標金利の引き上げなどが意識されたことで、国内金利に上昇圧力がかかった。

25日の10年国債利回りは0.065%と6月末の0.025%から0.040%上昇した。

【8月の見通し】予想レンジ 10年国債利回り 0.030%~0.200%

8月の国内長期金利は、7月末の日銀金融政策決定会合の結果により、上昇圧力がかかりやすい展開を想定する。

2016年9月に長短金利操作（イールドカーブ・コントロール）が導入されて以降、低金利環境が長期化していることによる金融機関の収益環境が悪化していることや、国債市場の売買量が低迷していることなどの金融緩和策の副作用が市場では意識されている。7月末の日銀金融政策決定会合でその副作用への配慮について検討する可能性を各報道機関が一斉に報道しているため、実際に7月末の会合では副作用に関して議論される可能性が高いだろう。



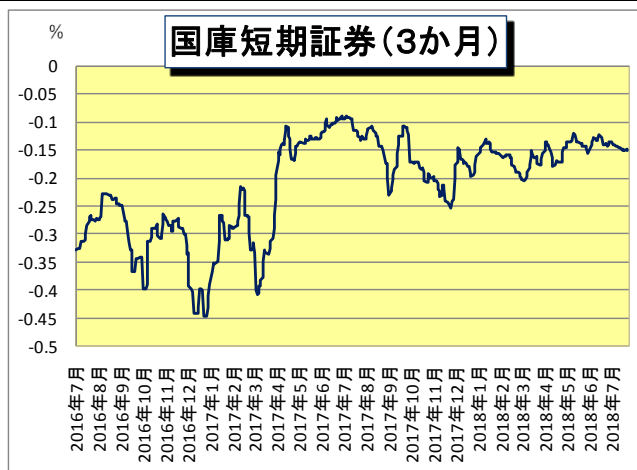
7月20日に発表された2018年6月分の全国消費者物価指数（除く生鮮食品）では前年同月比で+0.8%と日銀が政策目標としている+2.0%には依然として乖離しているため、議論の結果、即座に長期金利の誘導目標が引き上げられるとは考えにくいだろう。ただし、副作用への配慮から現在行われている政策の柔軟化や持続性を高める運営方針が提示される可能性は高く、現段階で長期金利の誘導目標が引き上げられなかったとしても将来的な長期金利上昇への警戒感が高まり、国内金利に上昇圧力がかかりやすい展開を想定する。

短期金利

現状水準の推移が継続

7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%台後半で、方向感なくもみあいの推移であった。

8月においても短期金利については、金融政策の変更があったとしても影響は限定的だと思われ、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が継続するだろう。（山口）

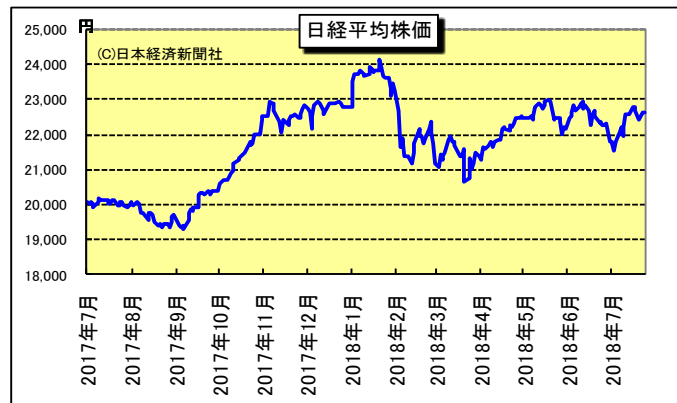


もみ合う展開

【7月の動き】

7月の株式相場は小幅に上昇した。米中貿易摩擦の激化や中国株下落の影響を受け、月初には日経平均株価が21,500円を下回る場面も見られた。ただし、米中両国が輸入品に対する関税を互いに発動した6日以降は、過度な懸念が和らいだことや、為替の円安ドル高推移がサポートとなり、日本株は上昇に転じる展開となった。

25日の日経平均株価は22,614円と、6月末から310円の上昇となった。



【8月の見通し】

8月の株式相場はもみ合う展開を予想する。トランプ政権は7月10日に、中国製品に対する2,000億ドル分の追加関税リストを発表した。追加関税が発動された場合には再度中国の報復措置が予想されるため、予断の許さない状況は続くだろう。現段階ではリストの発表段階にとどまるものの、先行き不透明感の高まりは、景況感の下押しや企業の設備投資抑制を通じ、日本株の上値を抑える要因となろう。また、5月以降の日経平均株価の推移を見ると、23,000円付近で3度押し下げられている。日本株の硬直感は強まっており、上値を追うには材料不足と思われる。

一方で、足元の為替相場は安定して推移しており、企業の想定為替レート（日銀短観大企業・製造業）となる107.26円と比較し、円安ドル高水準にある。輸出企業の業績を下支えするため、自動車や電気機器などは次第に物色されるだろう。下落時には輸出企業中心に押し目買いが見込まれるため、方向感の出にくい展開を想定する。

予想レンジ 日経平均株価 21,500円 ~ 23,300円

J-REIT

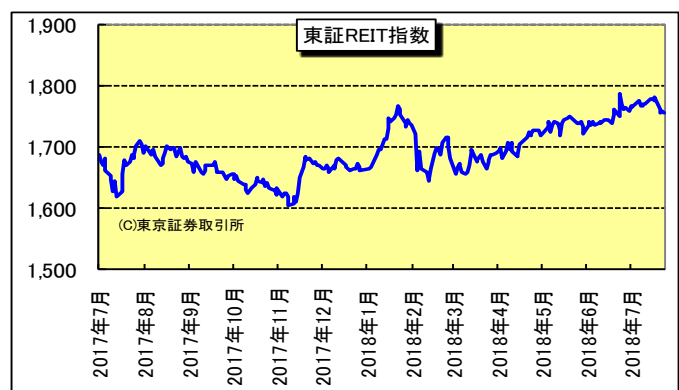
上昇基調での推移

【7月の動き】

不動産投資信託（J-REIT）で代表的な指標の東証REIT指数は小幅に下落した。月の前半は上昇基調で推移したが、国内金利上昇の影響を受け、月の後半に下落に転じる展開となった。

【8月の見通し】

8月の東証REIT指数は上昇基調での推移を予想する。6月末の東京都心オフィス空室率は約10年ぶりの水準まで低下し、平均賃料は54カ月連続で上昇するなど、足元の不動産市況は好調である。国内金利の動向には注意が必要と思われるが、J-REITは4%前後の相対的に高い分配金利回りが期待できるため、安定した需要が見込まれるだろう。（菊地）



円高ドル安方向への推移

【7月の動き】

7月のドル円相場は小幅に円安ドル高へ推移した。米国のナスダック総合指数が史上最高値を更新する等、全般的に株価が上昇基調で推移し、リスクオンの流れから「円安」の動きが見られたことや、テクニカル的に抑えられていた111円50銭を明確に上抜けしたこと等から、約半年振りに113円台を回復する場面が見られた。ただ、その後トランプ米大統領から「ドル高」を牽制する発言が出たことや、日銀の利回り目標柔軟化観測等を受けて、月末にかけては円高ドル安方向へ推移した。

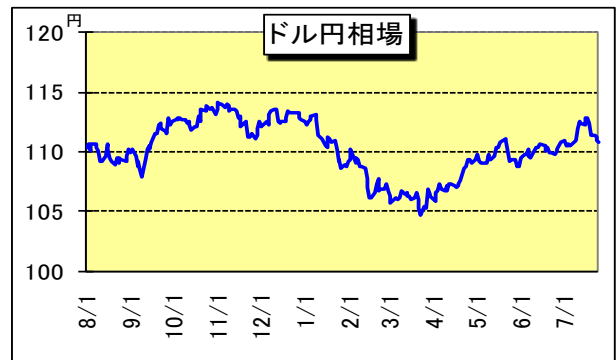
25日現在のドル円相場は110円98銭、ユーロ円相場は130円16銭となった。

【外国為替市場 : ドル円相場】

7/2	円高値 (7/4)	円安値 (7/19)	7/25
110円73銭	110円28銭	113円17銭	110円98銭

【8月の見通し】

8月のドル円相場は、円高ドル安への推移を想定する。7月20日に各報道機関から「7月末の日銀政策決定会合で、現行の金融緩和の副作用にどう配慮すべきか検討する」と報道されたように、市場では、現行の日銀金融政策の修正が今後も意識されるものと思われる。また、トランプ米大統領が「ドル高」の動きに懸念を示していることから、ドル買いの動きが鈍くなることが想定され、円高ドル安方向への推移になるであろう。ただ、米国のファンダメンタルズは引き続き良好さを維持しており、FRB（連邦準備制度理事会）の利上げスタンスも変わらないことから、円高ドル安への動きは限られるであろう。



予想レンジ	ドル円相場	106.00円～114.00円
	ユーロ円相場	126.00円～134.00円

米国金利

3%付近での推移

【7月の動き】

7月の米国長期金利は上昇した。様子見の市場参加者が多かったものと思われ、月の中頃までは狭いレンジの横ばいで推移した。その後、米国の良好なファンダメンタルズが改めて意識されたことや、日銀の利回り目標柔軟化観測等の影響を受け、月末にかけて金利上昇した。



【8月の見通し】

8月の米国長期金利は3%付近での推移を想定する。米国と各国との貿易を巡る摩擦は引き続き懸念されるものの、現在の経済指標を見る限りは米国のファンダメンタルズの良好さは継続しているものと思われる。FRBも利上げの継続を示唆しており、引き続き金利には上昇圧力がかかりやすいであろう。ただ、3%は節目とみている投資家も多いものと思われ、一定の買いも見込まれることから、3%を大きく超えての金利上昇は想定しにくく、方向感が出にくいであろう。（森久保）

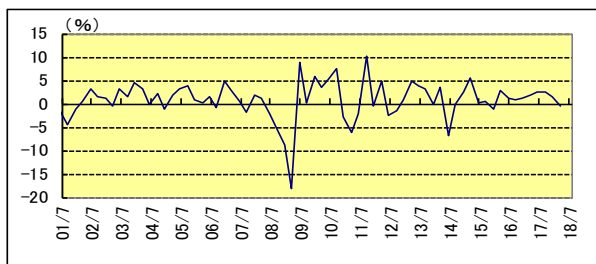
予想レンジ	10年国債利回り	2.80%～3.15%
-------	----------	-------------

日米主要經濟指標

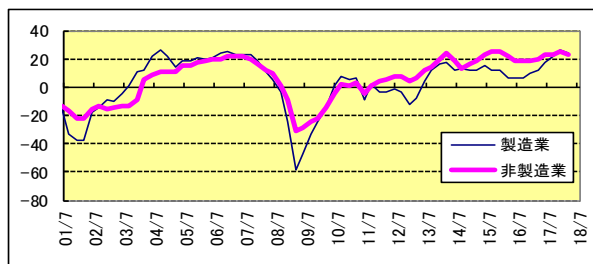
2018年7月25日 現在

(1) 国内經濟指標

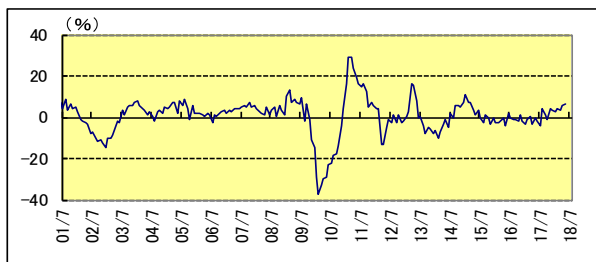
① 實質GDP (前期比・年率) [出所 : 内閣府]



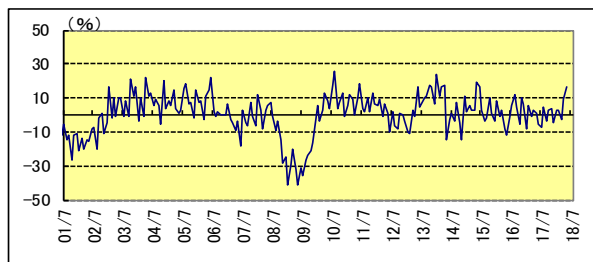
② 日銀短観・大企業業況判断DI [出所 : 日本銀行]



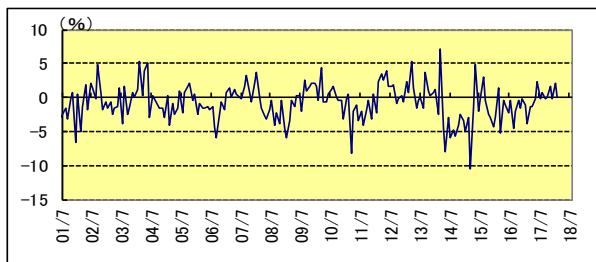
③ 鉱工業生産指数 (前年比) [出所 : 経済産業省]



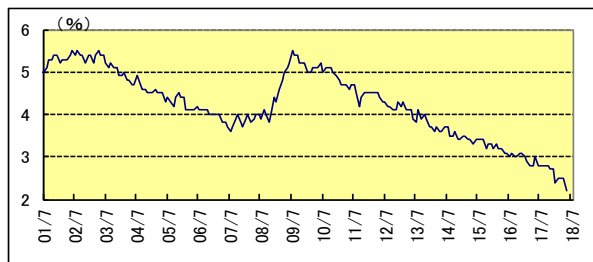
④ 機械受注統計 (前年比) [出所 : 内閣府]



⑤ 家計調査・2人世帯支出 (前年比) [出所 : 総務省]

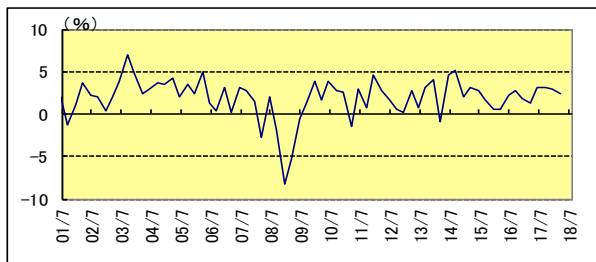


⑥ 完全失業率 [出所 : 総務省]

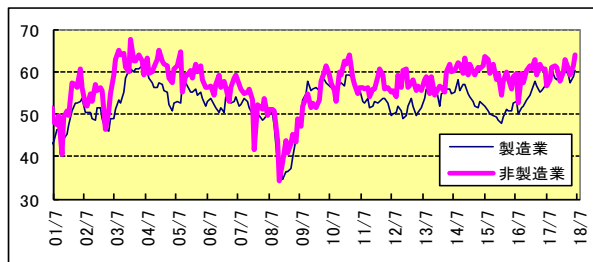


(2) 米国經濟指標

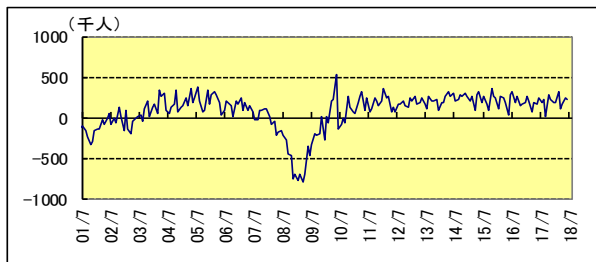
① 實質GDP (前期比・年率) [出所 : 米 商務省]



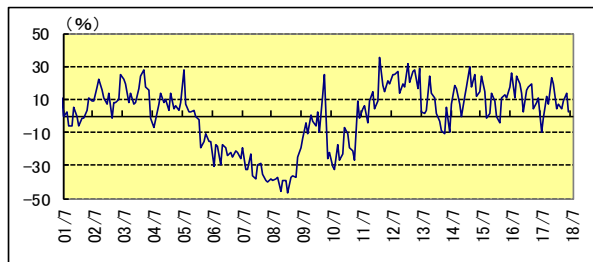
② ISM景況感指数 [出所 : 全米供給管理協会]



③ 非農業部門雇用者数 (前月比増減) [出所 : 米 労働省]

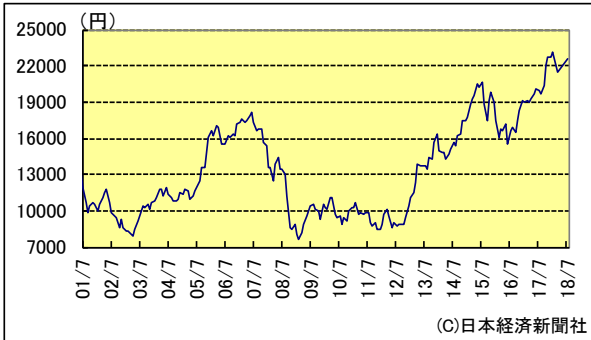


④ 新築住宅販売 (前年比) [出所 : 米 商務省]

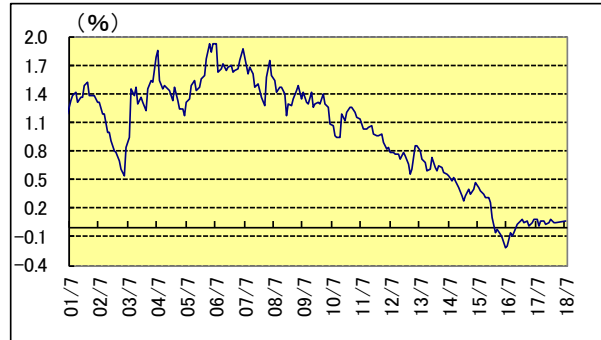


2018年7月25日 現在

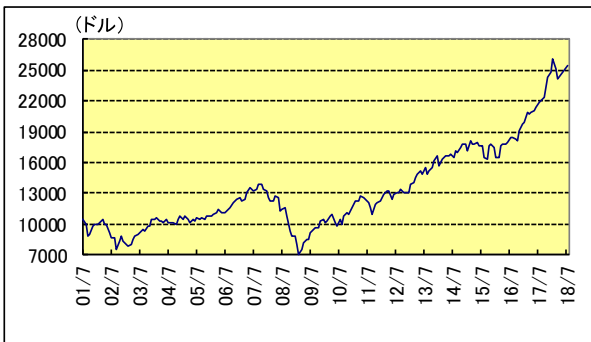
①日経平均株価



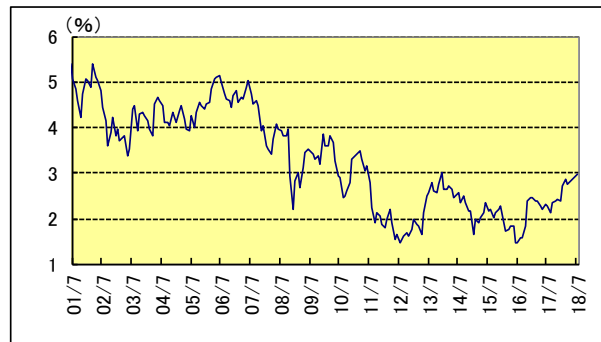
②10年国債利回り



③NYダウ平均株価



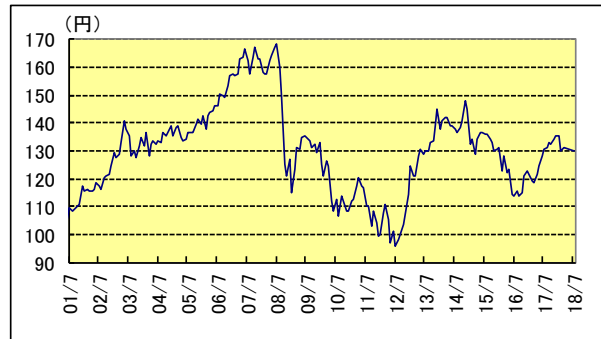
④米国10年国債利回り



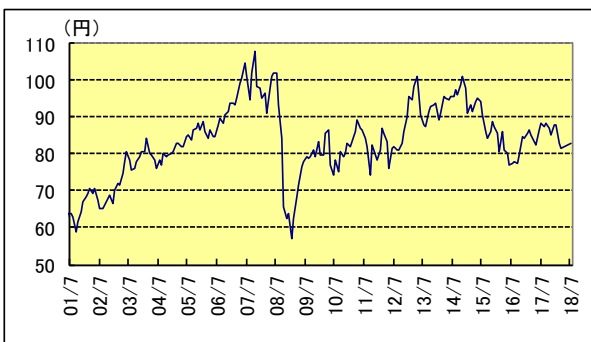
⑤為替 ドル円相場



⑥為替 ユーロ円相場



⑦為替 豪ドル円相場



⑧NY WTI原油先物 (1バレル)

