

Money Market Monthly

マネーマーケットマンスリー

2018 10

No.319

国内経済 ⇒ 貿易摩擦や自然災害が与える影響に注意

国内金利 ⇒ 小幅に上昇する展開

☆ 短期金利

株式市場 ⇒ 上昇継続

☆ 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

「バイオプラスチック」

バイオプラスチックとは、生物資源（バイオマス）から作られたプラスチックで、主にトウモロコシやサトウキビなどの植物を原料に製造されます。

プラスチックごみによる海洋汚染の深刻化が世界的に問題となる中で、環境への負荷が小さいことから、バイオプラスチックに対する関心が高まりつつあります。

使い捨てプラスチックを巡っては、国内外で一部の大手外食チェーンなどが、プラスチック製ストローを廃止する方針を発表しており、今後、従来の石油系プラスチックの代替製品としてバイオプラスチックへの関心がさらに高まることも想定されます。

また、環境省が使い捨てプラスチック製品を代替する紙製品やバイオプラスチックの製造を手がける企業に対する補助金を創設すると報じられるなど、供給体制面での整備も進みつつあります。

環境への配慮に対する取組みとしてバイオプラスチックが普及し、市場のテーマとして関連銘柄が株式市場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. 9. 25 作成)

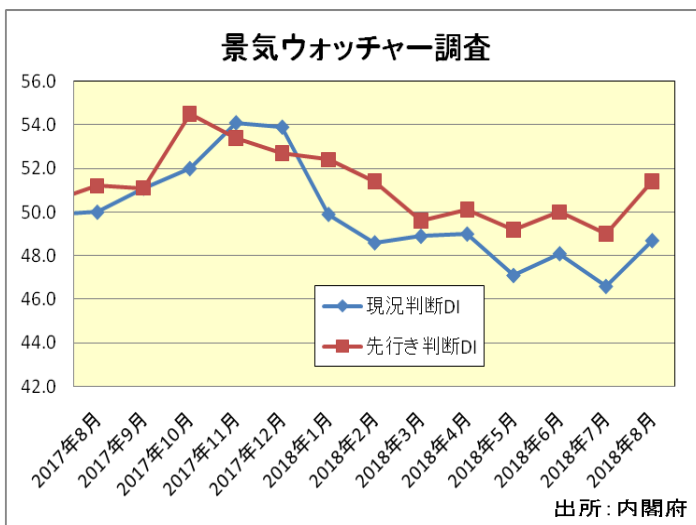
資金証券部 TEL:042-526-7740

9月14日に内閣府が発表した9月の月例経済報告にて、国内景気の基調判断を「景気は、緩やかに回復している」とし、前月から据え置いた。9か月連続で同じ表現を使っている。また、先行きについては「雇用・所得環境の改善が続く中で、各種政策の効果もあって、緩やかな回復が続くことが期待される。ただし、通商問題の動向が世界経済に与える影響や、海外経済の不確実性、金融資本市場の変動の影響に留意する必要がある。また、相次いでいる自然災害の経済に与える影響に十分留意する必要がある」との見方を示した。そのような中、今後の景気動向を見極めるため、直近に発表された2つの経済指標から国内経済の動向について確認したい。

【8月景気ウォッチャー調査】

18年8月の景気ウォッチャー調査では、街角の景況感は改善した。現況判断DIは前月から2.1ポイント上昇し48.7となった。ただ、改善/悪化の境目である50は8か月連続で下回っている。改善の要因として、7月の西日本豪雨の影響の落ち着きや猛暑に伴う関連商品の需要が好調だったこと等から、景況感が戻ったようだ。

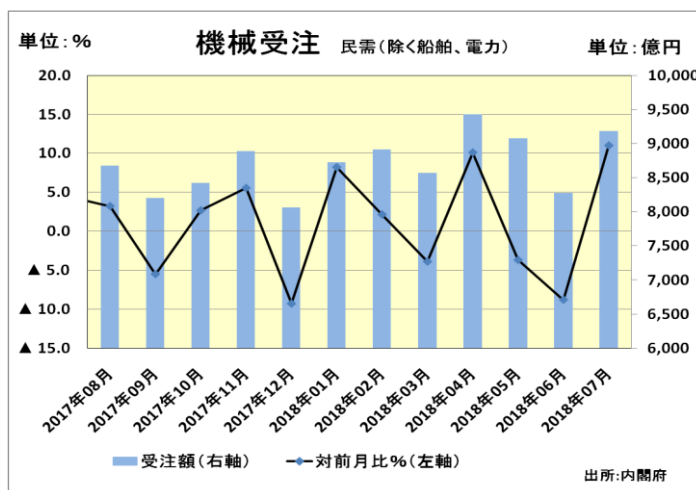
また、先行き判断DIも前月から2.4ポイント上昇し51.4となり、改善/悪化の境目である50を2か月ぶり上回った。猛暑が終わることで客足が戻ることへの期待や秋物商品の動きが活発化することへの期待が景況感の改善につながっていると思われる。



【7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+11.0%と3か月ぶりに増加し、伸び率は2016年以来の大きかった。内閣府の7-9月期の見通しは前期比▲0.3%の見込みであるが、7月実績はこれを上回り、堅調なスタートとなった。

一方、外需については前月比▲3.9%と2ヶ月連続で減少しており、中国からの受注減少が目立っている。今後も米中貿易摩擦問題などの懸念材料があるため、当面は中国からの外需が下押しする可能性はある。



2つの経済指標の結果を見ると、足元の数字はおおむね堅調に推移しているように見える。しかし、米中貿易摩擦の影響は引き続き世界全体に広がる懸念があり、当面の間は貿易摩擦が景況感の重しとなると思われる。また、9月については関西国際空港等のインフラに被害を与えた台風や北海道地震といった自然災害が発生したため、自然災害が再度景況感の下振れの要因となる可能性があることには注意したい。(清野)

【9月の動き】10年国債利回り変動レンジ 0.070%~0.145%

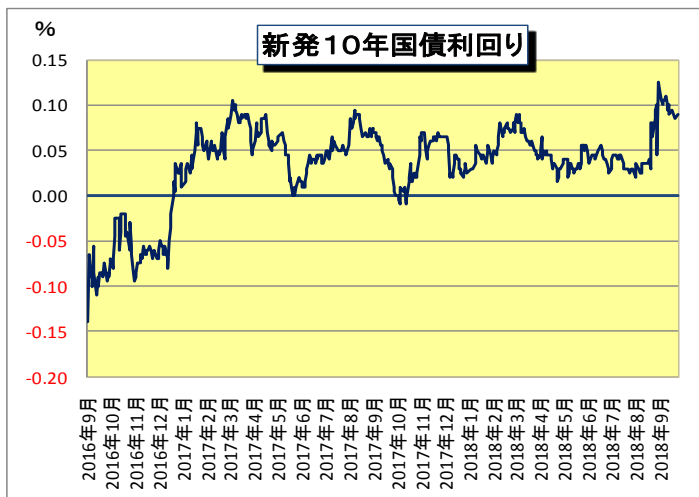
9月の国内金利は前月より上昇した。月初から中旬にかけては0.105%~0.115%と狭いレンジで方向感にかけた展開が続いた。9月21日に日銀が国債買入オペの買入額を減額通知したことや日経平均株価が堅調に推移していたことなどで、国内長期金利に上昇圧力が加わった。

25日の10年国債利回りは0.125%と8月末の0.100%から0.025%上昇した。

【10月の見通し】予想レンジ 10年国債利回り 0.080%~0.200%

10月の国内長期金利は、上昇圧力がかかるであろう。

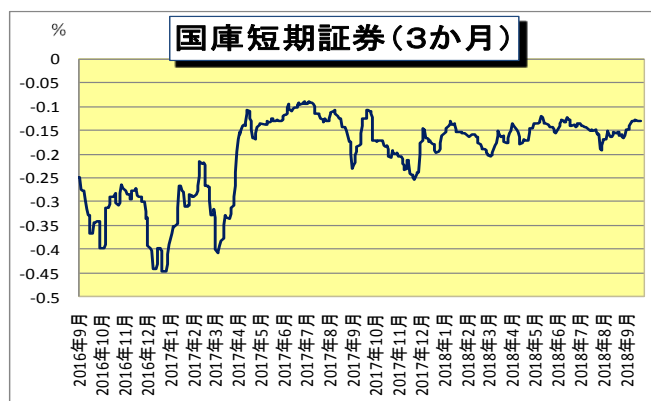
堅調な企業業績などを背景に日経平均株価が23,000円を超えて推移していることや欧米国債の金利が上昇傾向にあることで、国内金利にも上昇圧力がかかりやすい展開となるであろう。2016年9月に長短金利操作（イールドカーブ・コントロール）を導入して以降、日銀は国内長期金利が急速に上昇した際などには、指値オペ（固定利回りで国債を買入）を導入するなどして、長期金利を0.110%を超える水準まで上昇させないようにしてきた。2018年7月末の会合で、長期金利の変動幅を倍程度まで許容するとしたことを考慮すると、今後においては長期金利が0.1%の倍の0.2%程度まで上昇することを日銀が容認したものと考えられる。そのため、これまで日銀が上限としていた0.110%を超えて金利が上昇したとしても、日銀は指値オペ等の対策を打たない可能性が高いと思われる。従って、株価や海外金利の動向次第で、国内長期金利は0.200%付近までは金利上昇する可能性があるであろう。



一方で、日銀は2018年7月末の日銀金融政策決定会合で政策金利のフォワードガイダンス（中央銀行が将来の金融政策の方向性を説明する指針）を導入し、「当面の間、現在のきわめて低い長短金利の水準を維持することを想定している」とも述べているため、0.2%を超えて金利上昇が続くとは考えにくく、上昇幅も限定的になるであろう。

9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%台前半で、方向感なくもみあいの推移であった。

10月においても、金融政策に大きな変更は無いと思われるため、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）



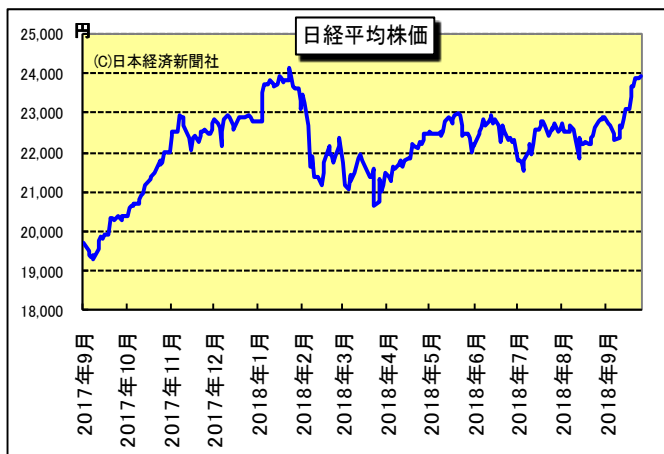
上昇継続

【9月の動き】

9月の株式相場は上昇した。米国は18日に対中国の追加関税発動を表明したが、税率が当初予定よりも低く、一時的に安心感が広がった。米中貿易摩擦問題に対する懸念がやや和らいだため、日本株は月の後半に上昇基調を強め、日経平均株価は一時24,000円に迫った。

関西地方を直撃した大型台風や北海道地震など、国内要因が悪材料となり、月の前半には下落する場面もあったが、影響は限定的であった。

25日の日経平均株価は23,940円と、8月末から1,075円の上昇となった。



【10月の見通し】

10月の株式相場は上昇する展開を予想する。日本株上昇の牽引役として期待されるのが、日本企業の企業業績である。日本企業は2018年第1四半期まで、8四半期連続で増益となっており、利益額自体も過去最高の水準を更新している。10月半ばからは上半期の決算発表が本格化するが、業績の上方修正期待が高まれば、日本株には好材料となろう。大手製造業の18年度想定為替レート（日銀短観）は1ドル107.26円であり、円安水準で推移すれば企業の増収要因となる。為替相場が110円台を維持できれば、業績上方修正の確率は高まるだろう。また、9月に行われた自民党総裁選挙の結果、安倍政権の続投が決まった。現行の財政・金融政策が継続する安心感から、海外投資家の買いも見込まれ、日本株の上昇をサポートしそうだ。

一方、米国を中心とした海外要因には注意したい。米中貿易摩擦問題では両国の協議に進展が見られず、問題が長期化する可能性が高まっている。また、米国では11月に中間選挙を控えているため、政治的な駆け引きが市場を揺さぶる可能性もある。短期的には下押し圧力が生じる場面も想定したい。

予想レンジ 日経平均株価 22,800円 ~ 25,500円

J-REIT

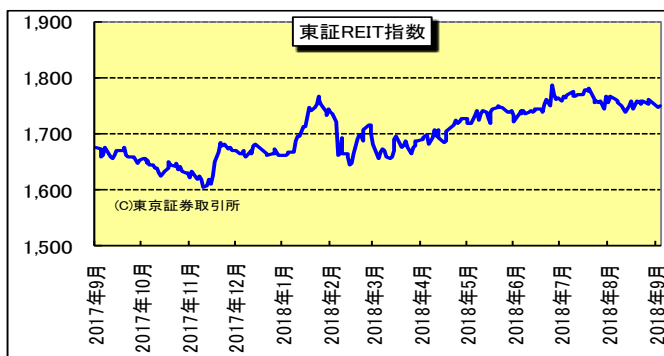
もみ合う展開

【9月の動き】

不動産投資信託（J-REIT）で代表的な指標の東証REIT指数はもみ合う展開となった。関西地方を直撃した大型台風や北海道地震の発生が投資家心理を悪化させ、月の前半は軟調に推移した。ただ、世界的な株高の流れを受けて月の後半に上昇したため、ほぼ横ばいの水準となった。

【10月の見通し】

10月の東証REIT指数はもみ合う展開を予想する。空室率の低下や賃料の上昇など、東京都心オフィス市況の改善は続いており、東証REIT指数を下支えするだろう。一方で、国内長期金利の上昇には注意したい。7月以降上昇基調が強まり、10年債利回りでは約2年8カ月ぶりの水準まで上昇した。金利上昇は不動産市況の低迷を招く可能性があり、上値を抑える要因となりそうだ。（菊地）



小幅に円安ドル高

【9月の動き】

9月のドル円相場は円安ドル高へ推移した。米国金利上昇による日米金利差拡大等を受けて、月を通して円安ドル高方向へ推移した。市場が懸念していたトルコ等の新興国通貨が買い戻されたことで、投資家のリスク回避姿勢が和らぎ、9月は円が売られる動きが目立った。

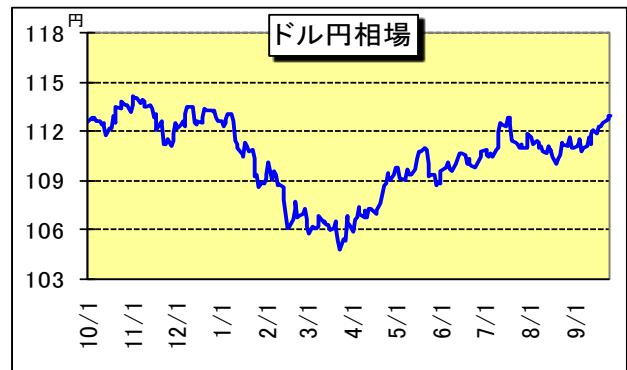
25日現在のドル円相場は112円97銭、ユーロ円相場は132円93銭となった。

【外国為替市場 : ドル円相場】

9/3	円高値 (9/7)	円安値 (9/25)	9/25
111円05銭	110円38銭	112円98銭	112円97銭

【10月の見通し】

10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。現在の日米の金融政策を見ると、日本の金利は日銀のイールドカーブ・コントロール政策を受けて、金利の上昇幅は限られている。一方、米国ではFRB（米連邦準備制度理事会）が継続的に利上げを行っていることで、金利は上昇しやすい環境にあり、今後も日米金利差は拡大する可能性が高いものと思われ、円安ドル高へ推移するものと考えられる。ただ、依然貿易摩擦懸念等の不透明要因があることや、直近1年間でチャート上ポイントとなっている114円付近では、現在の流れが反転することも想定されることから、円安ドル高への動きは限られるであろう。



予想レンジ	ドル円相場	110.00円～116.00円
	ユーロ円相場	128.00円～136.00円

米国金利

3%台を中心とした推移

【9月の動き】

9月の米国長期金利は上昇した。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、新興国懸念が和らいだこと、また株式市場が堅調に推移したこと等を背景に上昇基調で推移した。

【10月の見通し】

10月の米国長期金利は主に3%台を中心とした推移を想定する。引き続き米国の良好なファンダメンタルズを背景に上昇基調での推移が継続しやすいものと思われる。外部環境を見ても、米国株式市場は上場来高値付近での推移が継続しており、日欧の金利もやや上昇基調で推移する等、金利上昇をサポートする要因が見られている。ただ、米中の関税応酬等の出口が見えない中で、投資家がリスク回避的になる場面では金利低下する場面も想定されることから、現状水準からは大きく動きにくいであろう。



(森久保)

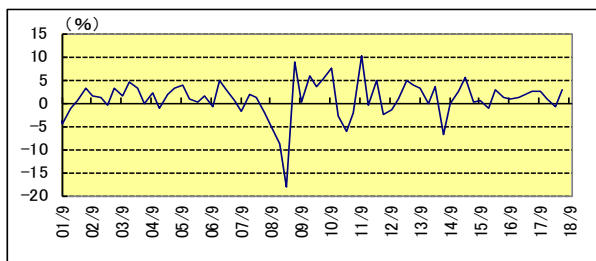
予想レンジ	10年国債利回り	2.90%～3.20%
-------	----------	-------------

日米主要經濟指標

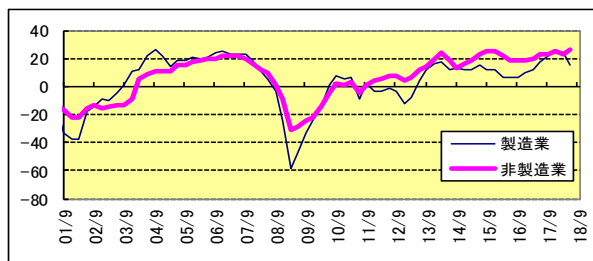
2018年9月25日 現在

(1) 国内經濟指標

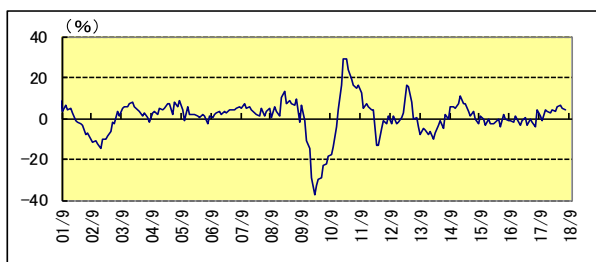
① 實質GDP (前期比・年率) [出所: 内閣府]



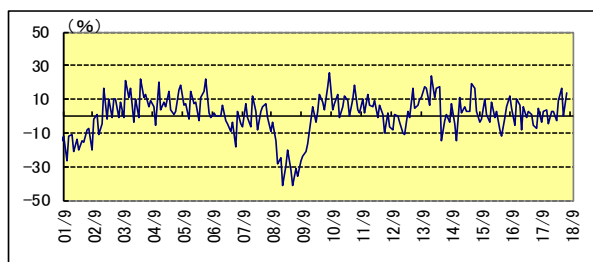
② 日銀短観・大企業業況判断DI [出所: 日本銀行]



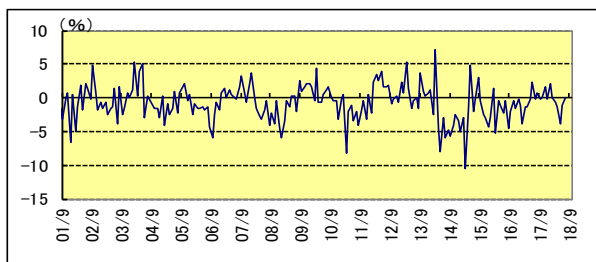
③ 鉱工業生産指数 (前年比) [出所: 経済産業省]



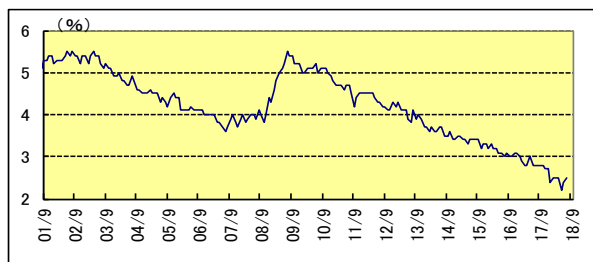
④ 機械受注統計 (前年比) [出所: 内閣府]



⑤ 家計調査・2人世帯支出 (前年比) [出所: 総務省]

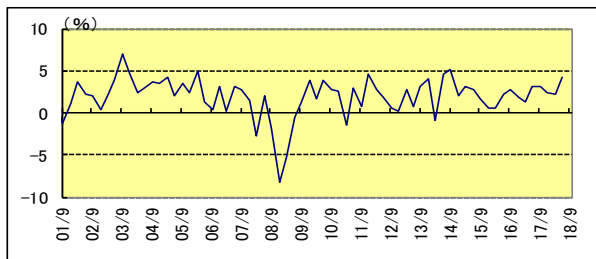


⑥ 完全失業率 [出所: 総務省]

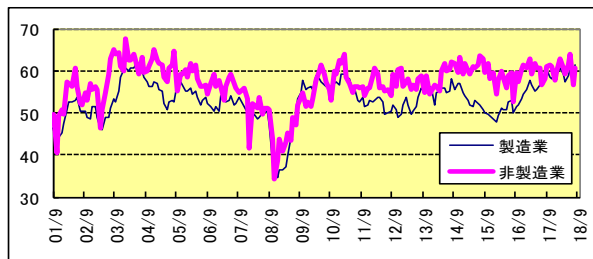


(2) 米国經濟指標

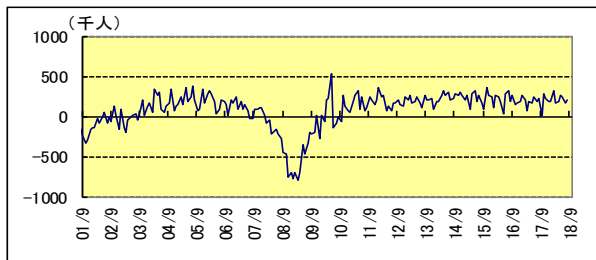
① 實質GDP (前期比・年率) [出所: 米商務省]



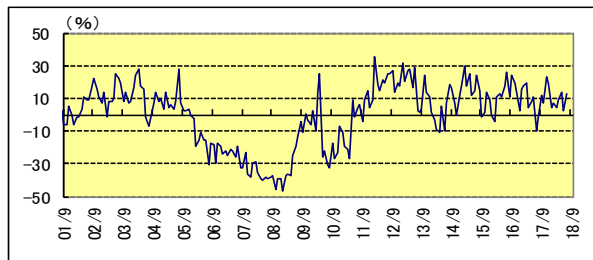
② ISM景況感指数 [出所: 全米供給管理協会]



③ 非農業部門雇用者数 (前月比増減) [出所: 米労働省]

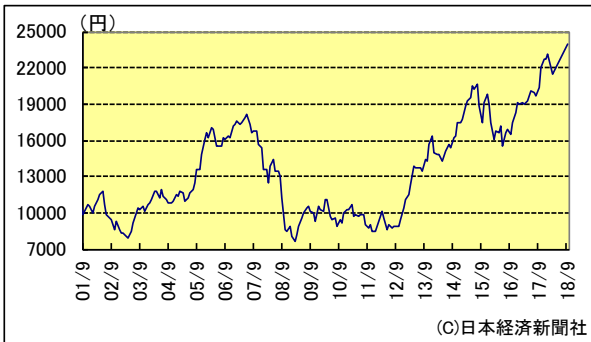


④ 新築住宅販売 (前年比) [出所: 米商務省]

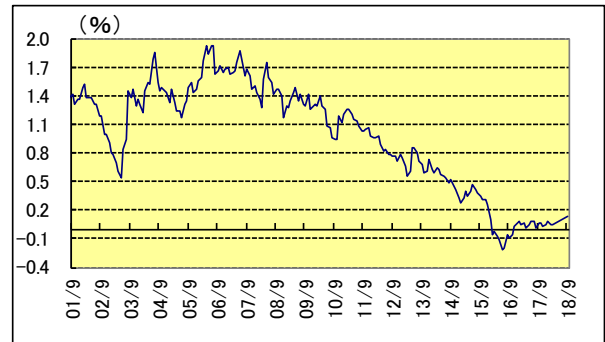


2018年9月25日 現在

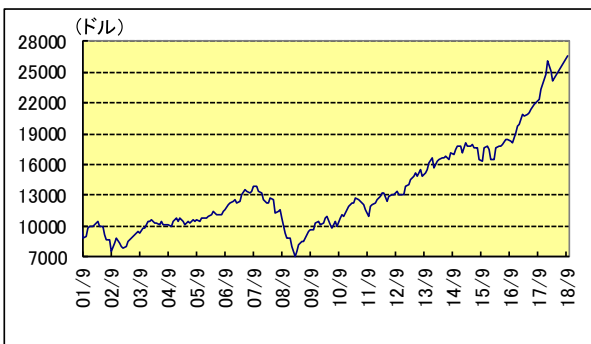
① 日経平均株価



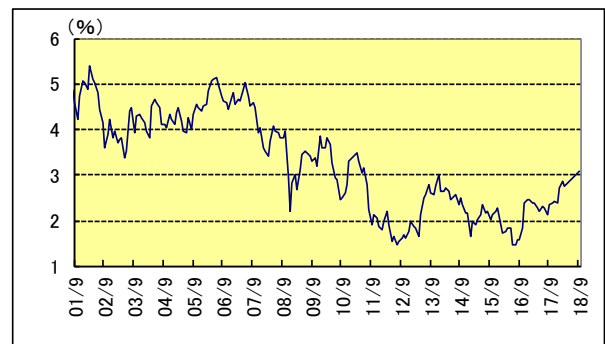
② 10年国債利回り



③ NYダウ平均株価



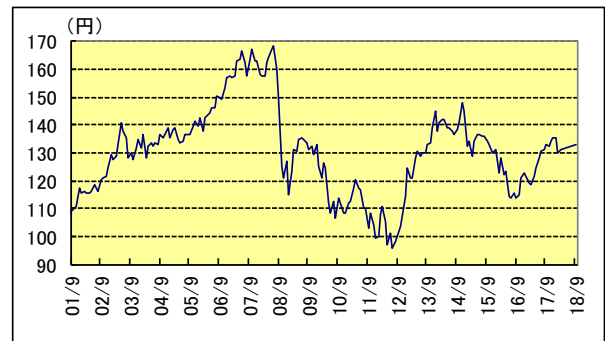
④ 米国10年国債利回り



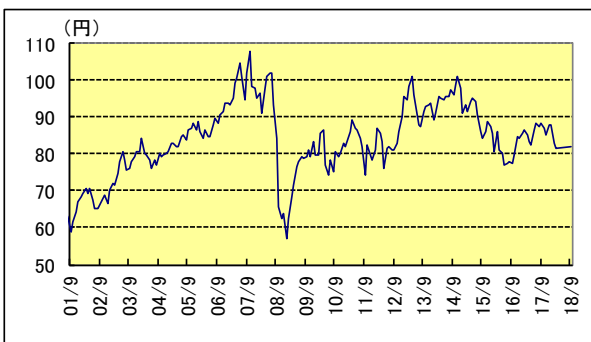
⑤ 為替 ドル円相場



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)

