

Money Market Monthly

マネーマーケットマンスリー

2020 2

No.335

国内経済 ⇒ 先行きに慎重

国内金利 ⇒ マイナス圏での推移

☆ 短期金利

株式市場 ⇒ 弱含む展開

☆ J-REIT

外国為替 ⇒ もみあいの展開

☆ 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

新型コロナウイルス

2019年末に中国武漢市で新型コロナウイルスによる肺炎が発症したことが確認されました。中国政府は、武漢市を事実上封鎖するなど感染拡大阻止に向けた措置を講じていますが、感染者や死亡事例が増加しており、世界中への感染拡大が懸念されています。

今後の影響について、2002年から2003年に中国で発症して世界中に広がったSARS（重症急性呼吸器症候群）の事例が参考になります。SARSは11月に中国で発症したのち、アジア広域に感染が拡大、7月にWHOが終息宣言をするまで8,000人を超える感染者を出しました。SARSの感染拡大が大規模かつ長期間に及んだこと、さらにイラク戦争も重なったことで、当時の中国やアジア圏は景気減速となり、株価も下落しました。

当時以上に中国経済の規模が大きくなっていることから、今回もSARSと同規模の感染拡大となれば、世界景気への悪影響が懸念されます。また、日本経済においては中国人旅行者のインバウンド需要の減少なども予想されます。そのため、今年の景気や株価を占ううえで、今後の感染拡大に注意が必要と思われます。（山田）

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。

(2020.1.28 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。地域経済報告は日本銀行の各支店の情勢判断に基づいている。今回の調査では、前回19年10月調査に続き、全ての地域で「拡大」または「回復」が維持された。ただ、前回の比較で見ると、3地域（北陸、東海、中国）で判断が引き下げられている。3地域に共通するものとして、海外情勢の不透明感等から輸出・生産や企業マインド面が弱めに推移していることが挙げられる。

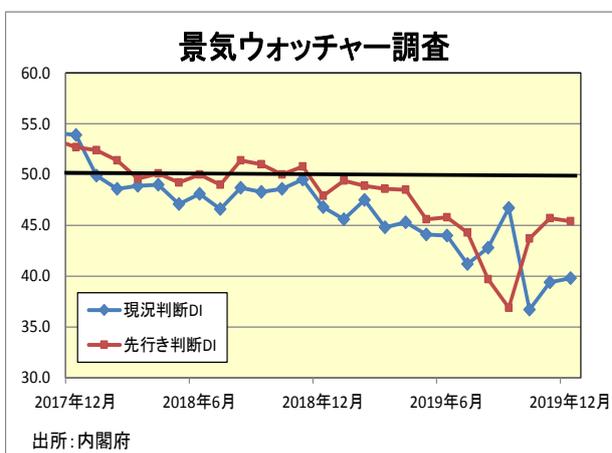
「各地域の景気の総括判断と前回との比較」

	【19/10月判断】	前回との比較	【20/1月判断】
北海道	緩やかに拡大している	→	緩やかに拡大している
東北	一部に弱めの動きがみられるものの、緩やかな回復を続けている	→	弱めの動きが広がっているものの、緩やかな回復を続けている
北陸	緩やかに拡大している	↘	引き続き拡大基調にあるが、その速度は一段と緩やかになっている
関東甲信越	輸出・生産面に海外経済の減速の影響がみられるものの、緩やかに拡大している	→	海外経済の減速や自然災害などの影響がみられるものの、基調としては緩やかに拡大している
東海	拡大している	↘	緩やかに拡大している
近畿	一部に弱めの動きがみられるものの、緩やかな拡大を続けている	→	一部に弱めの動きがみられるものの、緩やかな拡大を続けている
中国	一部に弱めの動きがみられるものの、緩やかに拡大している	↘	幾分ペースを鈍化させつつも、基調としては緩やかに拡大している
四国	回復している	→	一部に弱めの動きがみられるものの、回復している
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0.4ポイント増加の39.8と小幅に改善した。一方、2～3ヶ月先の景況感を示す先行き判断DIは、前月から0.3ポイント低下し、45.4と小幅に悪化した。ともに景気の良し悪しの判断水準となる50.0を下回る結果となった。2019年は、「現状」、「先行き」とともに年間を通して50.0を下回る結果となり、景気に慎重な見方が継続していることが窺える。



地域経済報告を見ると、一部で輸出・生産面に弱めの動きが見られるものの、全体としては景気判断に「回復」や「拡大」の表現が入っていることから、足元の地域経済は概ね良好な状況が続いているものと思われる。ただ、景気ウォッチャー調査の結果を見ると、まだまだ景気に慎重な見方が根強いことが窺える。1月に米国と中国が貿易交渉を巡る「第一段階の合意」で正式に文書で署名したものの、海外経済への不透明感は根強いものと思われ、景況感の改善には一定の時間がかかると思われる。現在、マーケットで話題となっている新型コロナウイルスの動向も含めて、発表される経済指標等から、先行きの変化を慎重に見極めていく必要があるだろう。（森久保）

【1月の動き】10年国債利回り変動レンジ ▲0.050%~0.010%

1月の国内長期金利は前月から低下した。月の前半は日経平均株価が一時24,000円台をつけたり、米国株式市場が過去最高値をつけたりしたことで国内長期金利は上昇し、0%を超える場面がみられた。しかし、月の後半は中国で発生した新型コロナウイルスの感染拡大懸念から国内長期金利は低下し、再びマイナス圏で推移する展開となった。

28日の10年国債利回りは▲0.040%と12月末の▲0.025%から0.015%下落した。

【2月の見通し】予想レンジ 10年国債利回り ▲0.100%~0.010%

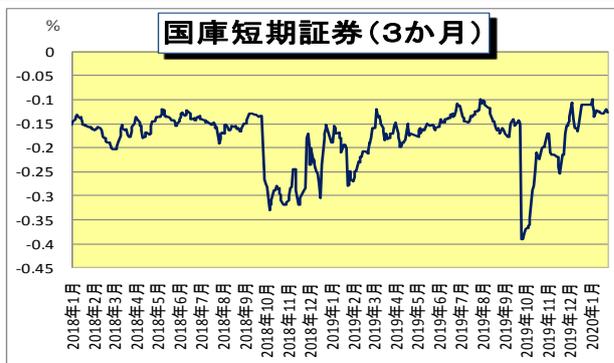
2月の国内長期金利は、マイナス圏で推移する展開を想定する。1月に引き続き、新型コロナウイルスによる経済への影響を懸念する環境が継続すると思われる。特に、中国における春節（旧正月）の大型連休のタイミングで中国政府が海外団体旅行の禁止に踏み切ったことで、訪日中国人観光客の減少によってインバウンド消費が下押しされるとされる。そのため、新型コロナウイルスの感染拡大がピークを迎えるまで金利は上昇しにくい展開が予想される。一旦ピークを迎えれば金利が上昇する場面も想定されるが、金利がプラス圏の場面では機関投資家を中心とした買いが見込まれ、上昇幅は限定的と思われる。



また、1月20~21日に実施された日銀金融政策決定会合では政策の現状維持が決定された。翌22日に日銀から公表された1月の『経済・物価情勢の展望』において、物価見通し（消費税率引き上げ・教育無償化政策の影響を除く）を下方修正した。このため、日銀が現在の金融緩和策を引き締めるとは想定しづらく、金利が上昇しにくい状況が継続するものと思われる。

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、概ね▲0.1%台の推移となった。

1月20日~21日に実施された日銀金融政策決定会合において、金融政策の現状維持が決定された。22日発表の『経済物価情勢の展望』において、物価見通しが下方修正されたことから、金融政策に大きな変更はないと思われる。横ばい圏の推移が継続すると思われる。（折原）



弱含む展開

【1月の動き】

1月の株式相場は下落した。月初は、米国とイランの関係悪化に対する警戒感から売りが優勢で推移した。その後は、中東リスクに対する過度な懸念が後退する中、米中の第一段階の合意署名を好感し、一時24,000円台まで回復した。ただ、月の後半に、中国の新型コロナウイルスの感染拡大懸念が高まり、中国関連株やインバウンド関連株中心に売られ、下落に転じた。

28日の日経平均株価は23,215円と、12月末から440円の下落となった。



【2月の見通し】

2月の株式相場は弱含む展開を予想する。株式市場では、中国で発生した新型コロナウイルスがどの程度広がるかが関心事になっている。新型コロナウイルスによる感染者拡大が景気や企業業績に悪影響を及ぼしかねないとして、アジア株を中心に世界の株価に売り圧力がかかっている。今回も2003年のSARSと同規模の感染拡大となれば、風邪やインフルエンザの季節が終わる春先くらいまでは相場の重しになるだろう。そのため、目先は新型コロナウイルスへの懸念から、利益確定売りに押される展開になると思われる。

こうした中、国内では1月下旬から2月中旬にかけて上場企業の決算発表が予定されており、主要企業の決算内容に注目が集まる。足元の株高は来期の業績回復を見据えた期待先行の側面が強いと思われるため、今回の決算で発表される足元の業績や来期の見通しが株価の方向性を決めていくと思われる。

予想レンジ 日経平均株価 22,000円 ~ 24,000円

もみ合う展開

【1月の動き】

1月の東証REIT指数は上昇した。月初はREIT各社から公募増資が相次ぎ、需給悪化が懸念されたことなどから、売りが優勢で推移した。ただ、中旬以降は、中国で新型コロナウイルスなどのリスク懸念が広がったことで、国内外の長期金利が低下する中、J-REITに資金が流入し、堅調に推移した。



【2月の見通し】

2月の東証REIT指数はもみ合う展開を予想する。中国の新型コロナウイルス感染拡大懸念などを背景に、国内外の金利が低下する中、相対的に分配金利回りの高いREITには資金が流入しやすいと思われる。一方、1~3月はREIT各社からの公募増資が相次ぐことから、短期的には需給悪化につながり、相場の重しになると思われる。ただ、公募増資はREIT各社が新規物件を取得することで、将来の分配金の増加が期待でき、中長期的にはREIT市場の成長につながる。そのため、当面はREITの成長性と需給の動向をにらみながら、売り買いが交錯する展開になると思われる。(清野)

もみ合いの展開

【1月の動き】

1月のドル円相場は円安ドル高の展開となった。米中協議において第一段階の書面合意が実現したことから、月の半ばにかけて110円前半まで円安ドル高が進行した。月の後半に新型コロナウイルスの感染拡大が懸念されたことで円高ドル安に振れる場面が見られたものの、月を通して、小幅に円安ドル高が進行する展開となった。

28日現在のドル円相場は109円15銭、ユーロ円相場は120円30銭となった。

【2月の見通し】

2月のドル円相場はもみ合いの展開を想定する。米国の経済指標は住宅指標など個人消費関連の指標を中心に堅調な推移が継続している。米国GDPの約70%を占める個人消費が堅調に推移していることから、米国経済への強気な見方が広がりやすく、円安ドル高の材料となるだろう。

一方で、中国にて発生した新型コロナウイルスの感染拡大への警戒感は相応に残ると思われる。感染者は依然拡大している状況であり、世界経済への悪影響が懸念されていることから、今後の感染拡大状況によっては円高ドル安に推移する場面も見られるだろう。

そのため、2月のドル円相場は方向感が出にくく、レンジ内での推移が継続する展開を想定する。



予想レンジ	ドル円相場	107.00円～111.00円
	ユーロ円相場	117.00円～123.00円

米国金利

横ばい圏で推移

【1月の動き】

1月の米国長期金利は低下する展開となった。米中協議が第一段階の書面合意に至ったことで、一時金利上昇の場面が見られたものの、新型コロナウイルスへの感染拡大が懸念され、月の後半から大幅に金利低下する展開となった。

【2月の見通し】

2月の米国金利はもみ合いの展開を想定する。堅調な米国経済指標を背景に、米国株式市場が堅調に推移していることは米国金利に上昇圧力をかけるだろう。ただし、新型コロナウイルスによる経済への悪影響の懸念が金利上昇を抑えることも想定されるため、2月の米国金利はもみ合いの展開を想定する。(池上)



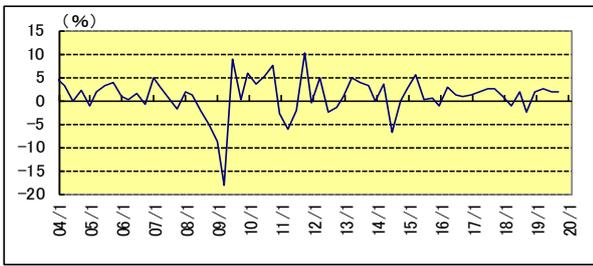
予想レンジ	10年国債利回り	1.40%～1.80%
-------	----------	-------------

日米主要經濟指標

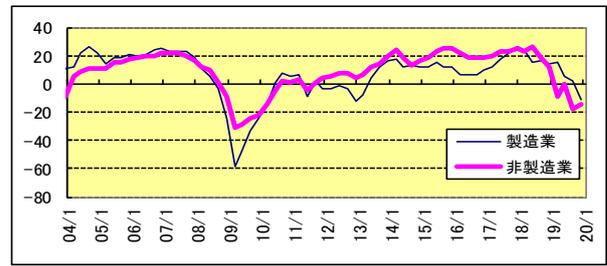
2020年1月28日 現在

(1) 国内經濟指標

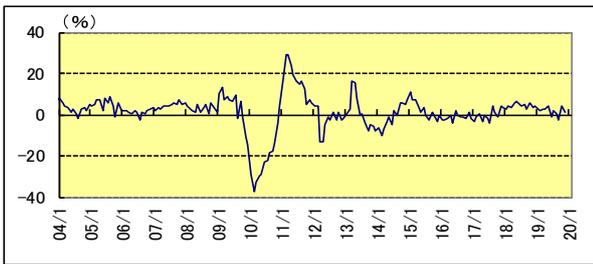
① 實質GDP (前期比・年率) [出所 : 内閣府]



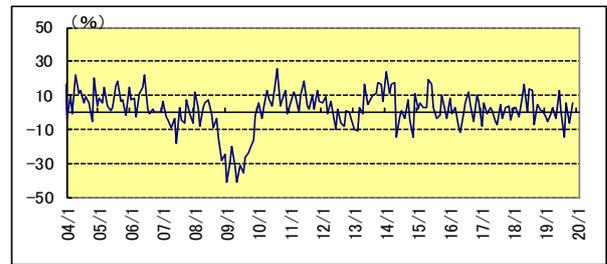
② 日銀短観・大企業業況判断DI [出所 : 日本銀行]



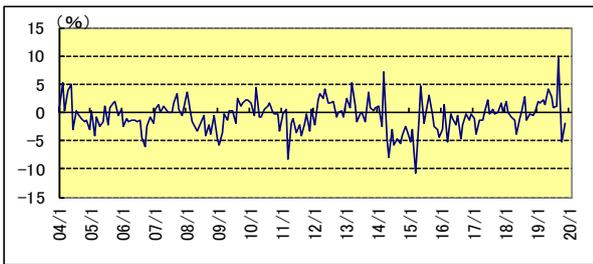
③ 鉱工業生産指数 (前年比) [出所 : 経済産業省]



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]

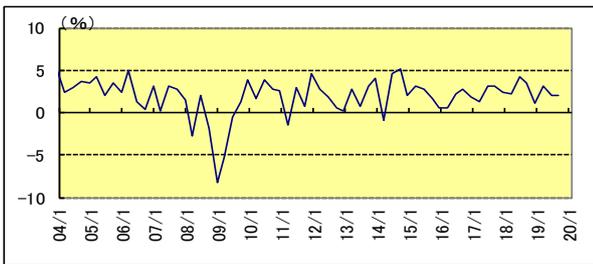


⑥ 完全失業率 [出所 : 総務省]

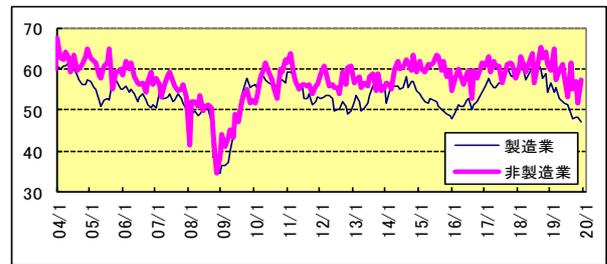


(2) 米国經濟指標

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]



2020年1月28日 現在

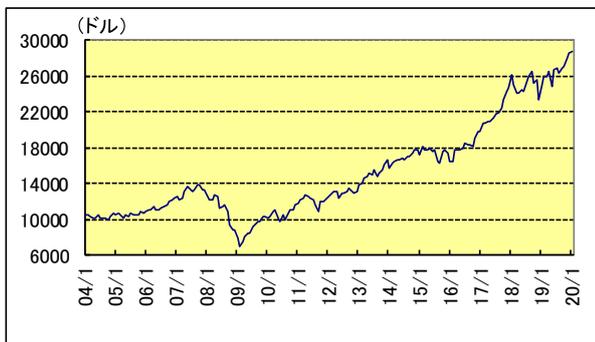
①日経平均株価



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)

