

# Money Market Monthly

マネーマーケットマンスリー

2020 5

No.338

**国内経済** ⇒ 急速に悪化、極めて厳しい状況

**国内金利** ⇒ 低下しやすい環境継続

☆ 短期金利

**株式市場** ⇒ 弱含む展開

☆ J-REIT

**外国為替** ⇒ もみ合う展開

☆ 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と金融マーケット

新型コロナウイルスは世界各国に広がりを見せており、中でもアメリカと欧州は感染源とされる中国を大きく上回る感染者が出ています。アメリカのジョンズ・ホプキンス大学のまとめによると、4月24日現在、新型コロナウイルスの世界感染者は累計で300万人に迫る状況となっています。各国政府はロックダウン（都市封鎖）等を通じて感染拡大に歯止めをかけようと動いているものの、まだまだ終息の兆しが見えてこないのが現状となっています。一方、環境は大きく変わっていないものの、各国政府や中央銀行が矢継ぎ早に景気刺激策を打ち出していることもあり、金融マーケットは3月の急激な不安定な動きからやや落ち着きを取り戻しています。感染者が一番多いアメリカの株式市場に着目すると、主要指数のニューヨークダウは直近高値（29,568ドル）から安値（18,591ドル）まで短期間で大幅に下落したものの、そのうち半分近く戻す動きが見られています。ただ、新型コロナウイルスの影響により、世界的に経済が停滞していることから、今後も不安定な動きが続くことが想定されます。今後、新型コロナウイルスが徐々に終息していき、経済・金融マーケットに明るい兆しが見えてくることを期待したいと思います。（森久保）

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。

(2020.4.24 作成)

資金証券部 TEL:042-526-7740

## 【日銀短観（20年3月調査）】

日銀短観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、企業の景況感を把握できる指標である。20年3月調査の大企業製造業の業況判断「最近」は▲8（前回比▲8）と、新型コロナウイルス感染拡大の影響で、7年ぶりにマイナスに落ち込んだ。また、大企業非製造業の業況判断「最近」も8（前回比▲12）と、前回から大きく落ち込んだ。なかでも落ち込みが目立ったのが、宿泊・飲食サービス業であり、訪日外国人の減少やイベント自粛などが影響し、前回の11から▲59（前回比▲70）と、過去最低水準まで急落した。

「先行き」の業況判断についても、企業規模や業種を問わず悪化する見通しであり、今回の調査時期が緊急事態宣言前であることを考慮すると、企業の景況感はさらに厳しくなることが予想される。

業況判断DI		（「良い」-「悪い」 %ポイント）					
		19年12月調査		20年3月調査			
		最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
大企業	製造業	0	0	▲8	▲8	▲11	▲3
	非製造業	20	18	8	▲12	▲1	▲9
中堅企業	製造業	1	▲4	▲8	▲9	▲20	▲12
	非製造業	14	7	0	▲14	▲14	▲14
中小企業	製造業	▲9	▲12	▲15	▲6	▲29	▲14
	非製造業	7	1	▲1	▲8	▲19	▲18
全規模合計	全産業	4	0	▲4	▲8	▲18	▲14

（出所：日本銀行）

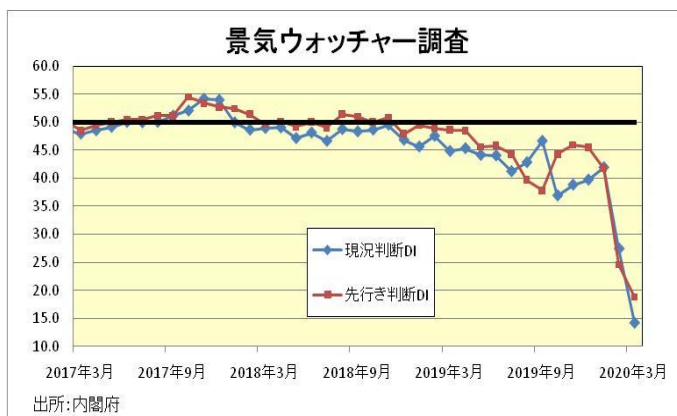
## 【3月景気ウォッチャー調査】

3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は新型コロナウイルス感染拡大を受けて、前月比▲13.2の14.2と、先月に続き大きく低下し、リーマンショック直後（2008年12月）の19.0や東日本大震災直後（2011年4月）の23.9を大きく下回った。内訳をみると、家計、企業、雇用関連のすべての項目で低下しているが、なかでも、家計動向に含まれる飲食関連は0.7と、飲食関係

者のほとんどが悪化と回答している。その他の分野も、外出自粛要請等の影響からサービスや小売関連を中心に軒並み大きく悪化している。こうした中、雇用関連も前月比▲16.8の13.6と急速に悪化している。「求人数の激減や一部で内定取り消しが出始めている」とのコメントもあり、企業は先行き不透明感から、採用どころではない状況に陥りつつあるようである。

また、数ヶ月先の景況感を示す先行き判断DIについても、前月比▲5.8の18.8と、2000年1月の統計開始以降で最悪の状態が続く見通しである。

2つの経済指標の結果を見ると、新型コロナウイルスの感染拡大やそれに伴う外出自粛などにより、過去に経験したことがない速さで景気は悪化している。東京商工リサーチによると、「新型コロナ関連」の経営破たんは全国で、2月は2件、3月は23件、4月は75件（4月27日時点）と累計で100件となり、日を追うごとに増えている。このように、すでに新型コロナウイルス感染拡大の影響による、企業倒産などが出始めているが、この状況が長引けば、企業倒産や廃業がさらに急増し、景気は一段と冷え込む可能性がある。こうした中、企業や個人の自助努力だけでは限界があるため、スピード感をもった政策対応が政府には求められている。（清野）



【4月の動き】10年国債利回り変動レンジ ▲0.025%~0.015%

4月の国内長期金利は前月から低下した。中旬までは、世界的な株価の上昇や6日に閣議決定された過去最大の緊急経済対策（約108兆円）に伴う国債増発・需給悪化懸念が高まる場面などがあった一方、緊急事態宣言による全国的な経済活動の自粛や市場参加者の減少などもあって方向感に欠ける展開となった。下旬以降は原油価格の急落に伴う株式相場の下落などを受けて金利は低下した。

24日の10年国債利回りは▲0.025%と3月末の0.010%から0.035%低下した。

【5月の見通し】予想レンジ 10年国債利回り ▲0.150%~0.050%

5月の国内長期金利は低下しやすい展開を予想する。緊急事態宣言により5月6日まで経済活動が制限されている中、4月23日に発表された4月の月例経済報告では景気について「急速に悪化しており、極めて厳しい状況」とし、約11年振りに「悪化」と表現した。先行きについても「感染症の影響による極めて厳しい状況が続くと見込まれる」としており、今後発表される経済統計については欧米の雇用や景況感指数などのように、過去最悪の水準まで悪化する可能性があり、金利の低下しやすい環境が継続すると考えられる。また4月27日に

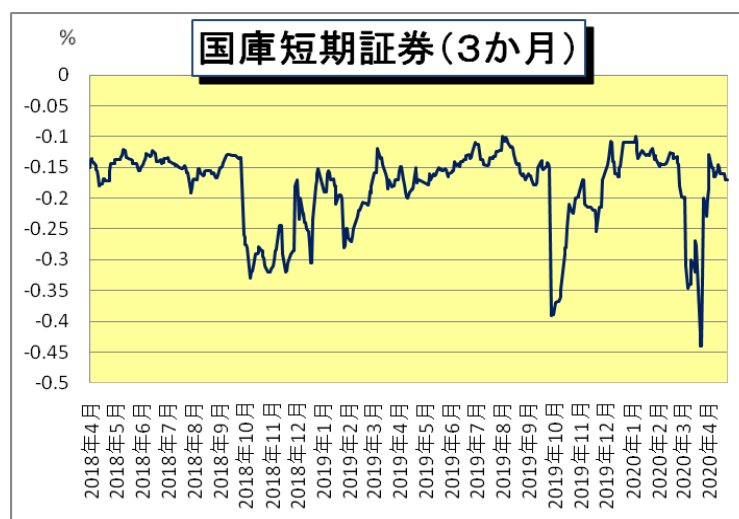


開催される日銀金融政策決定会合にて、追加緩和策として国債を無制限に購入できるようにするとの観測報道がなされた。追加緩和策が実現されれば、金利上昇局面での日銀による買入れが期待されるため、経済対策による国債の増発に伴う需給悪化懸念の抑制につながると思われ、金利の上昇幅は限定的になると予想される。

4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%台後半の推移となった。

4月27日に開催される日銀金融政策決定会合において、企業の資金繰りを支援する支援策などを議論するとみられており、短期金利は落ち着いた動きをすると予想される。

（折原）

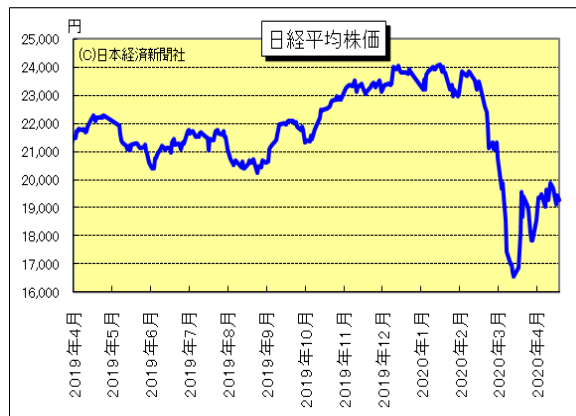


## 弱含む展開

## 【4月の動き】

4月の株式市場は上昇した。月初は、国内で新型コロナウイルス感染が急増し、緊急事態宣言が出されるなど、経済活動停滞の長期化が警戒された。中旬にかけては、主に欧米などで、感染者数増加ペースにピークアウトの兆しが見えたことで、早期の経済活動再開への期待から警戒感が和らぎ、上昇基調で推移した。

24日時点の日経平均株価は19,262円と、3月末から345円の上昇となった。



## 【5月の見通し】

5月の株式市場は、弱含む展開を予想する。各国の政府・中央銀行から大規模な経済・金融政策が相次いで打ち出されたことで、足元の株式市場は落ち着きを取り戻しつつあるが、現状では、コロナ禍の終息時期は明確には見通せず、先行き不透明感は拭えていない。

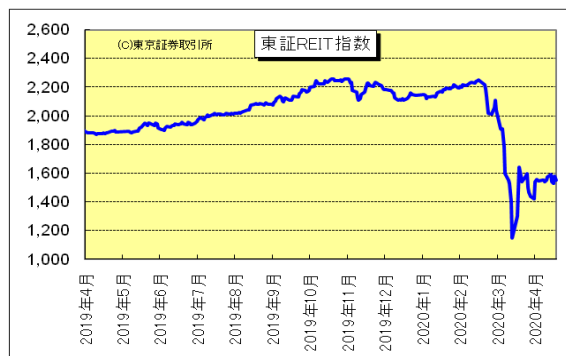
こうした中、足元の株式買戻しの動きは、コロナ禍の早期終息への期待に加えて、その後の業績回復を見据えた期待先行の側面もあることから、今月行われる3月期企業の決算発表は重要になると考える。ただ、4月に入り、業績予想を下方修正した企業は265社に上り、3月末から154社増加した。また、ゴールデンウィークを目処とした緊急事態宣言の延期も懸念される状況で、今後も業績予想の下方修正を行う企業や業績見通しを立てられない企業がさらに増加する可能性もある。このため、決算発表を契機として、世界経済低迷の長期化懸念が強まり、再び株式市場が下落する可能性には注意が必要である。

予想レンジ 日経平均株価 18,000円 ~ 21,000円

## 売り買いが交錯

## 【4月の動き】

4月の東証REIT指数は小幅に下落した。株式市場が下落したことを受け、月初は弱含んだ。その後は、3月以降に大きく下落したことによる割安感や、政府による大規模経済対策などへの期待感から、買い戻しの動きが出た一方、賃料低下による分配金の減少リスクも懸念されたことでもみ合った。



## 【5月の見通し】

5月の東証REIT指数は、売り買いが交錯する展開を予想する。コロナ禍の影響により、オフィスや商業施設の賃料低下による分配金の減少リスクが熾り、リスク回避の売りが出やすいと思われる。ただ一方で、日本銀行は現在の金融緩和策を当面維持すると思われ、国内金利は、低位で推移する可能性が高いと考える。このため、3月以降に大きく下落したことによる割安感があり、相対的に高い分配金利回りに着目した買いも入ると思われ、それぞれの思惑から売り買いが交錯する展開になると考える。(湯澤)

# もみ合う展開

【4月の動き】

4月のドル円相場はもみ合いの推移となった。月の前半は原油産出国による減産期待等により、原油価格が反発したことなどもあり、米国株が上昇し、ドル円相場も円安ドル高に推移した。注目されていたOPEC会合では原油の協調減産が決まったものの、新型コロナウイルス感染拡大による需要の減少を埋めるほどの減産には至らないとの見方から、原油価格が下落する結果となった。米国は世界最大の原油産出国であり、原油価格の下落に伴う米国経済への悪影響が懸念され円高ドル安となり、月の後半にかけては107円台で推移する展開となった。

24日現在のドル円相場は107円51銭、ユーロ円相場は116円40銭となった。

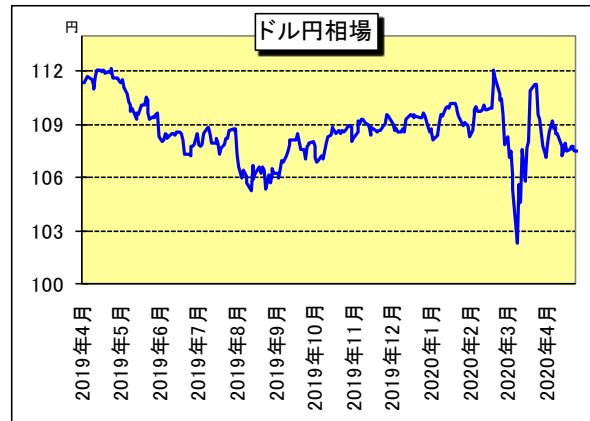
【5月の見通し】

5月のドル円相場はもみ合いの展開を想定する。

米国の経済指標は労働関連指標を中心に大幅な悪化が見られている。このような環境下ではFRB（米連邦準備制度理事会）の金融緩和政策は維持される公算が高く、ドル安の要因となるだろう。

一方で新型コロナウイルスの悪影響により世界的に経済活動が停滞しており、景気後退懸念が高まっている。経済活動の停滞が長期化し、企業倒産などが増加すると金融市場の混乱に備え流動性のあるドルを確保する動きも出やすくドル高の材料となるだろう。

以上の要因から5月のドル円相場は方向感出にくく、もみ合いの展開を想定する。



予想レンジ	ドル円相場	104.00円～110.00円
	ユーロ円相場	110.00円～121.00円

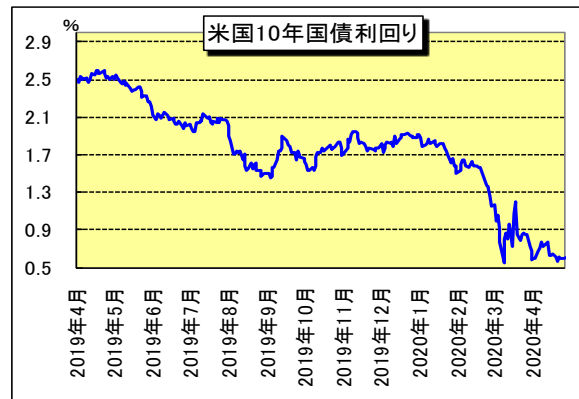
# 低水準継続

【4月の動き】

4月の米国長期金利は小幅に低下した。米国の財政政策拡大への期待感から金利上昇の場面も見られたものの、原油価格の大幅な下落やFRBの大規模な金融緩和政策の影響もあり金利低下圧力も強く、月を通して小幅に金利低下する展開となった。

【5月の見通し】

5月の米国長期金利は低水準が継続するものと思われる。米国の経済指標は大幅に悪化してきており、景気後退懸念が高まっている。FRBの金融緩和政策が長期化する公算が高く、米国金利には低下圧力がかかりやすく、引き続き低水準が継続するだろう。（池上）



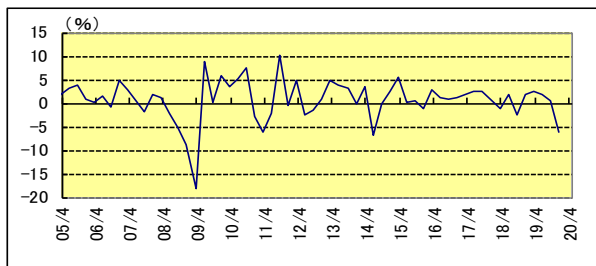
予想レンジ	10年国債利回り	0.40%～1.00%
-------	----------	-------------

# 日米主要経済指標

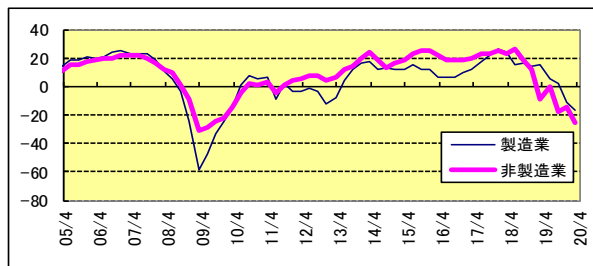
2020年4月24日 現在

## (1) 国内経済指標

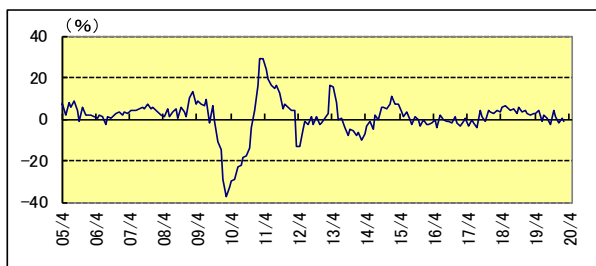
① 実質GDP (前期比・年率) [出所: 内閣府]



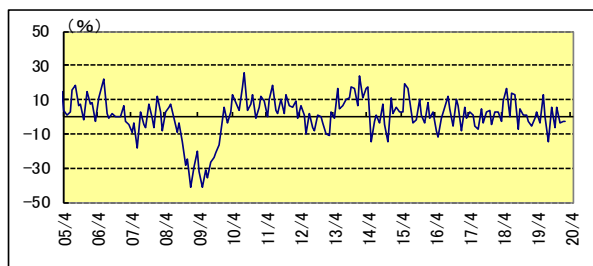
② 日銀短観・大企業業況判断DI [出所: 日本銀行]



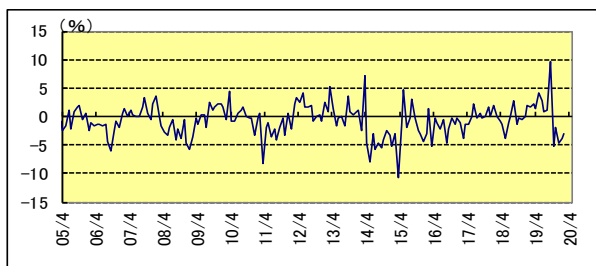
③ 鉱工業生産指数 (前年比) [出所: 経済産業省]



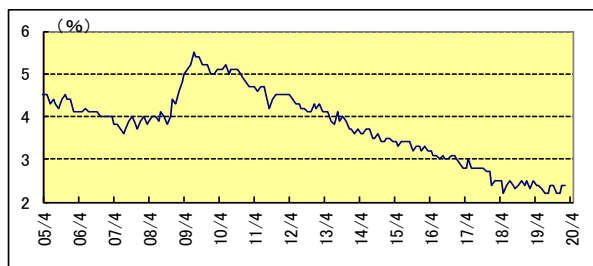
④ 機械受注統計 (前年比) [出所: 内閣府]



⑤ 家計調査・2人世帯支出 (前年比) [出所: 総務省]

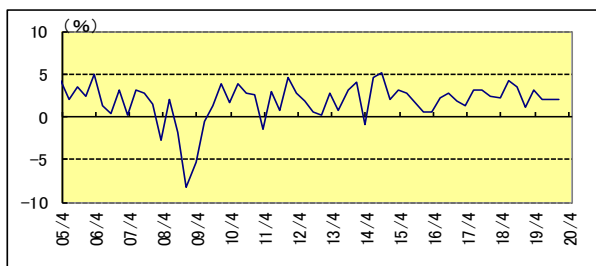


⑥ 完全失業率 [出所: 総務省]

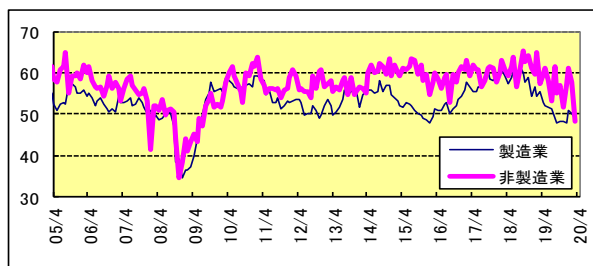


## (2) 米国経済指標

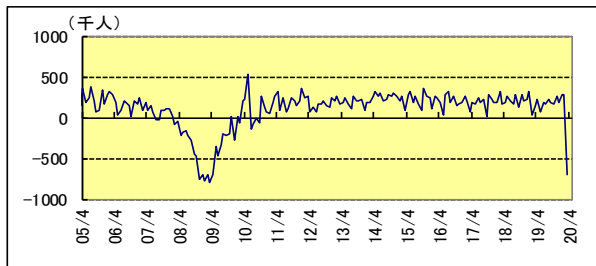
① 実質GDP (前期比・年率) [出所: 米 商務省]



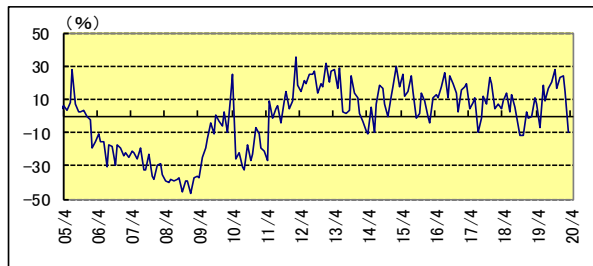
② ISM景況感指数 [出所: 全米供給管理協会]



③ 非農業部門雇用者数 (前月比増減) [出所: 米 労働省]

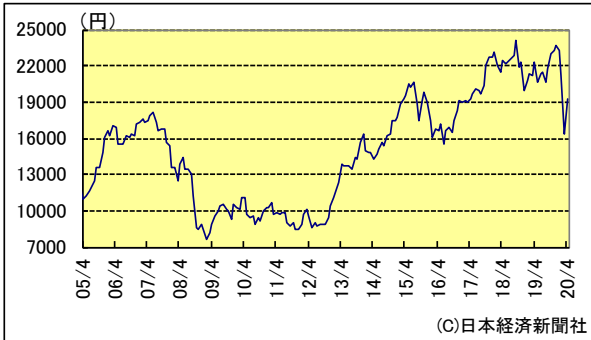


④ 新築住宅販売 (前年比) [出所: 米 商務省]



2020年4月24日 現在

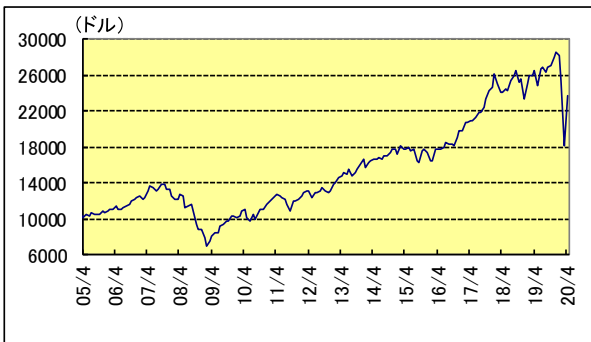
①日経平均株価



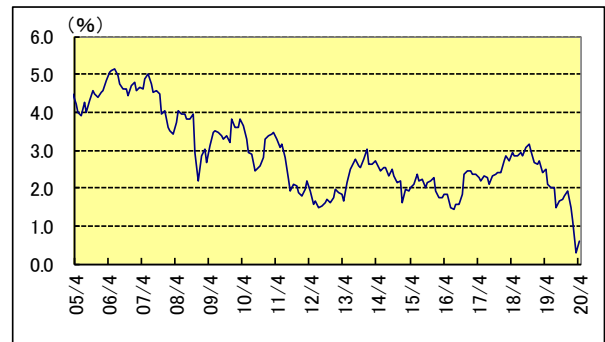
②10年国債利回り



③NYダウ平均株価



④米国10年国債利回り



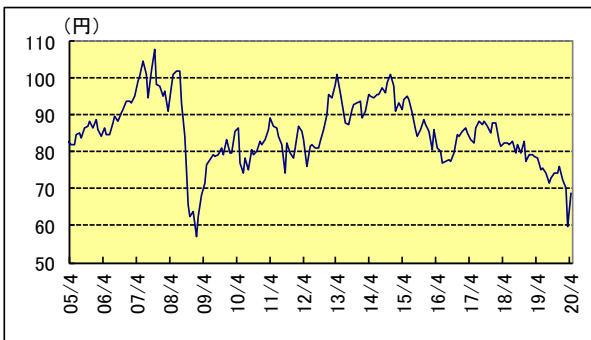
⑤為替 ドル円相場



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)

