

Money Market Monthly

マネーマーケットマンスリー

2020 6

No.339

国内経済 ⇒ 過去最低の景気実感

国内金利 ⇒ 方向感のない展開

☆ 短期金利

株式市場 ⇒ 上昇一服

☆ 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

中小型株の躍進

新型コロナウイルスの世界的な感染拡大が続いているものの、世界の中央銀行の金融緩和政策等により、金融マーケットは依然不安定ながらも徐々に落ち着きを取り戻しています。日本の株式市場に着目すると、日経平均株価がコロナショックによる急落の約半値戻しの水準まで値を戻しているのに対して、中小型株で構成されるジャスダックや東証マザーズ指数はコロナショックによる急落分をすべて取り戻す動きが見られています。ジャスダックや東証マザーズには今後更なる成長が見込まれるベンチャー企業（新興企業）が多く上場しています。そのため、新型コロナウイルスによりテレワークやオンライン診療等社会構造の変化で成長が期待されることから、個人投資家中心に買いが集まったものと思われます。新型コロナウイルスの世界的な感染拡大により、経済は暫く停滞することが見込まれますが、このような環境の中でも、高い成長性を秘めた新興企業が躍動す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。

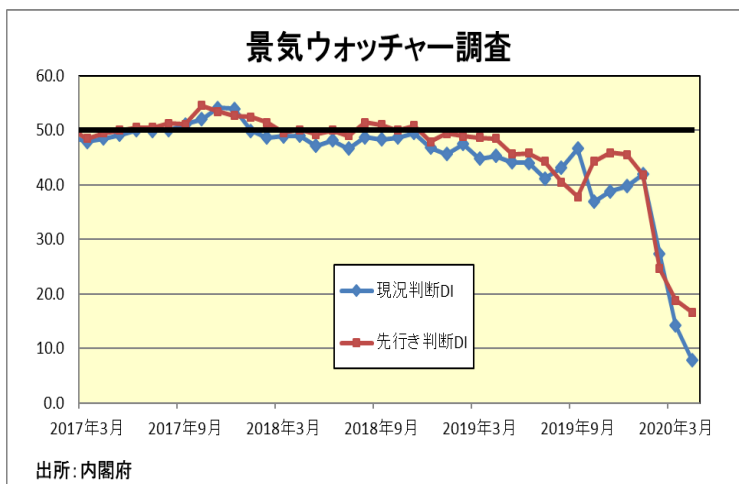
投資に関する最終決定は、お客さまご自身の判断で行うようお願い申し上げます。

(2020.5.25 作成)

資金証券部 TEL:042-526-7740

【景気ウォッチャー調査(4月分)】

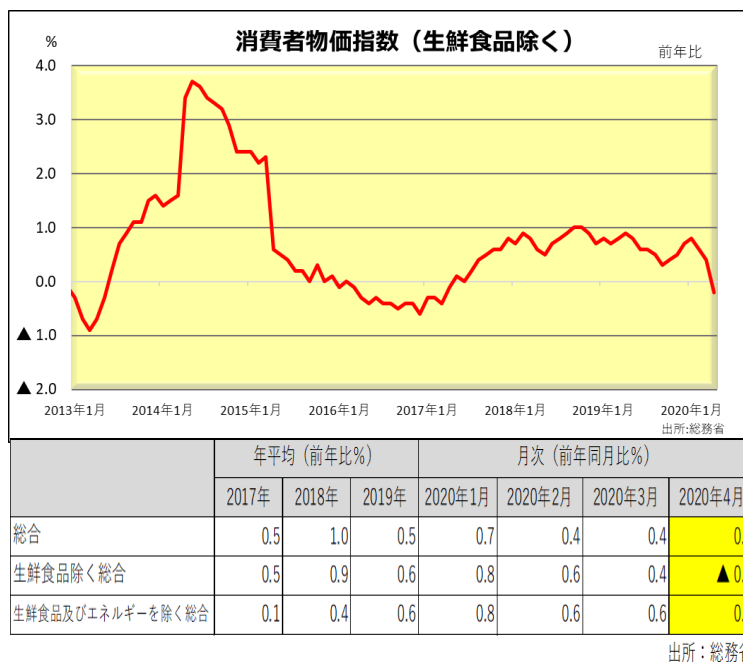
4月の景気ウォッチャー調査によると、現在の景況感を表す現状判断DIは新型コロナウイルス感染拡大を受けて、7.9（前月比▲6.9）となり、2か月連続で過去最低を記録した。内訳をみると、家計動向指数が7.5（同▲5.1）、企業動向指数が9.9（同▲9.3）、雇用関連が6.3（同▲7.3）と、3つ全てで大きく悪化した。なかでも、家計動向指数に含まれる飲食関連は、▲3.1（同▲3.8）と、飲食関係者のほとんど全員が悪化と回答する中、季節調整を加えた結果、DIの下限のゼロを下回る異常値を記録する程だった。また、同調査からは、「GWも帰省や旅行も全くない状況で、先が見えず不安でならない。（タクシー運転手）」や「計画していた案件が全て中止になり、今現在、動いている現場はゼロである。（建設業）」など、幅広い業種から悲痛な声が寄せられており、景気の冷え込みが伝わってくる。こうした中、数ヶ月先の景況感を示す先行き判断DIについても、16.6（同▲2.2）と、統計開始以降で最悪の状態が続く見通しである。



また、同調査からは、「GWも帰省や旅行も全くない状況で、先が見えず不安でならない。（タクシー運転手）」や「計画していた案件が全て中止になり、今現在、動いている現場はゼロである。（建設業）」など、幅広い業種から悲痛な声が寄せられており、景気の冷え込みが伝わってくる。こうした中、数ヶ月先の景況感を示す先行き判断DIについても、16.6（同▲2.2）と、統計開始以降で最悪の状態が続く見通しである。

【消費者物価指数(4月分)】

4月の全国消費者物価指数は生鮮食品を除く総合指数で、前年同月比▲0.2と、3年4か月ぶりにマイナスに転じた。新型コロナウイルスの世界的な感染拡大を背景に需要が減るとして原油価格が下落し、ガソリンや灯油などが値下がりしたことが主な要因だった。その他の要因として、宿泊料、海外パック旅行費などが外出自粛を受け大きく低下したことが影響した。一方、被服や家電・家具では値上がりしている品目もあり、生鮮食品とエネルギーを除く総合指数では前年同月比+0.2%と、まだ下落には陥っていない。しかし、政府や日銀がこれまで積み上げてきた物価上昇の勢いが、新型コロナウイルスによって大きく失われてしまっている。



2つの経済指標の結果を見ると、急速な景気悪化とともにデフレへの懸念も浮上してきた。新型コロナウイルスによる経済活動の本格的な回復には時間がかかると思われる中、新型コロナウイルスの感染拡大に伴う失業や賃金減少が消費を下押し、再びデフレスパイラルに陥ることも考えられる。そのため、政府による雇用・賃金を支援するスピーディーな対策がより重要になってくるだろう。（清野）

【5月の動き】10年国債利回り変動レンジ ▲0.030%~0.005%

5月の国内長期金利は上昇した。月の前半は、経済活動の早期再開期待などによる米国の金利上昇を受けて国内長期金利も上昇した。しかし、それ以降は39府県の緊急事態宣言の解除や経済指標の発表があっても反応に乏しく、▲0.015%~0.005%の狭いレンジでの推移となった。

25日の10年国債利回りは0.000%と4月末の▲0.040%より0.040%の上昇となった。

【6月の見通し】予想レンジ 10年国債利回り ▲0.100%~0.100%

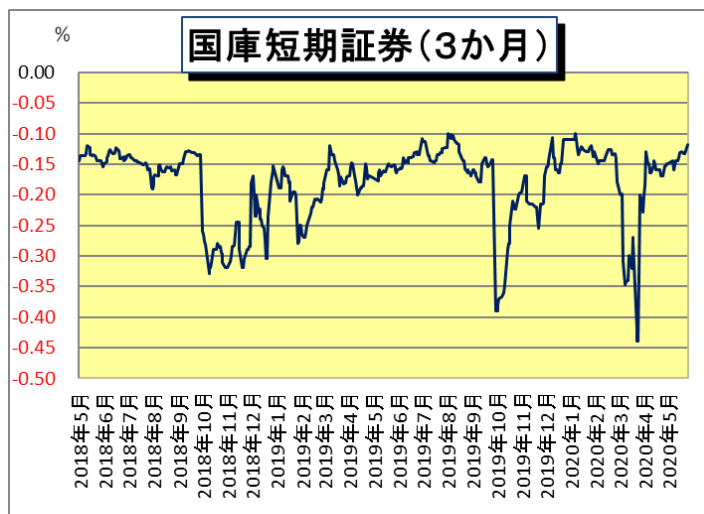
5月25日に全国での緊急事態宣言の解除による国内の経済活動の再開期待や、追加の経済対策に伴う国債増発・需給悪化懸念から金利が上昇する場面もみられると思われる。しかし、今後は「新しい生活様式」の実践が求められ、例えば東京都では「新型コロナウイルス感染症を乗り越えるためのロードマップ」に基づき、段階的に休業要請の緩和などを行っていきとしている。そのため、全業種の企業が経済活動を再開するまでには少なくとも1カ月以上を要すると想定されることから、金利の上昇幅は限定的になるとと思われる。また、経済活動が段階的に再開する一方で、それに伴う感染拡大第2波への懸念や、4月の金融政策決定会合において発表された日銀による積極的な国債の買い入れなども金利の低下要因になると考えられ、方向感のない展開を予想する。



また、経済活動が段階的に再開する一方で、それに伴う感染拡大第2波への懸念や、4月の金融政策決定会合において発表された日銀による積極的な国債の買い入れなども金利の低下要因になると考えられ、方向感のない展開を予想する。

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、概ね▲0.1%台前半の推移となった。

5月22日に行われた臨時の日銀金融政策決定会合において、中小企業等の資金繰りを支援するための新たな資金供給策の導入が決定された。これにより、短期金利は引き続き低位での推移が予想される。（折原）

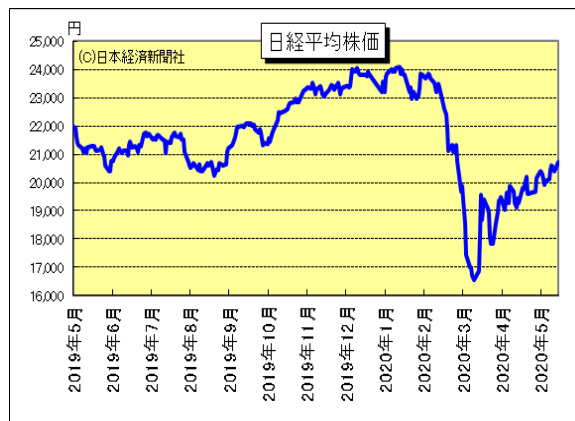


上昇一服

【5月の動き】

5月の株式市場は上昇した。月初は、経済活動再開への期待感から上昇する展開となった。中旬にかけては、主に欧米や中国などで、新型コロナウイルス感染第2波が警戒され一時下落したものの、その後は、新型コロナウイルス治療薬開発の進展などが好感され、上昇基調で推移した。

25日時点の日経平均株価は20,741円と、4月末から548円の上昇となった。



【6月の見通し】

6月の株式市場は、足元の上昇基調が一服する展開を予想する。20年1-3月期企業の決算発表は、全業種で20%超の営業減益となり、21年3月期の決算見通しを未定とした企業が約6割に上るなど、業績は大幅に悪化した。これらの結果は、先行きに対する警戒感を高め、株価の上昇を抑える要因となりそうだ。こうした中、市場では新型コロナウイルス感染の第2波による、さらなる企業業績の低迷が懸念されている。また、新型コロナウイルス関連や香港情勢を巡って米中対立が先鋭化する可能性も燦々している。これらのリスク要因は、株価に対する下押し圧力となり、足元の上昇基調は一服する展開になると考える。

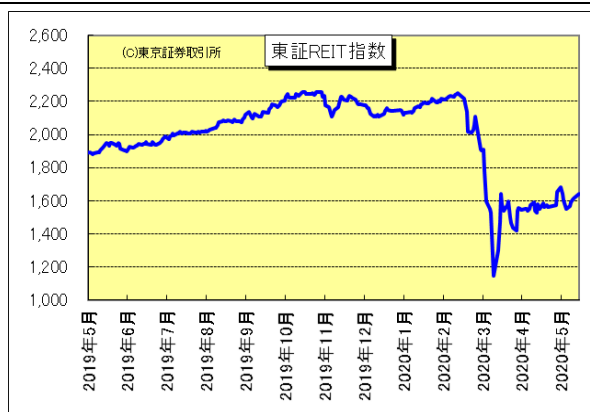
一方で、緊急事態宣言が解除されたことによる経済活動再開期待の高まりは、株式市場を支える要因となろう。加えて、相次いで打ち出された大規模な財政・金融政策や、新型コロナウイルス治療薬開発の進展など、投資家心理に一定の安心感を与える材料が揃ってきていることから、下落幅は限定的なものに留まると考える。

予想レンジ 日経平均株価 20,000円 ~ 23,000円

もみ合い

【5月の動き】

5月の東証REIT指数は上昇した。月初は、株高等によるリスク選好の流れから上昇した。中旬にかけては、一部の銘柄で、賃料の免除や分配金の減額が発表されたことが嫌気されて売り優勢となったが、一服後は切り返すなど下値も限定的で、狭いレンジで推移し、小幅上昇となった。



【6月の見通し】

6月の東証REIT指数は、もみ合う展開を予想する。低金利環境を背景に、国内長期金利と比べて相対的に高い分配金利回りに着目した買いは、引き続き入りやすいと思われる。一方、緊急事態宣言により企業活動が制限された影響で、テレワークを導入する企業が増加した。今後、テレワークが本格的に普及し定着した場合、オフィス需要の低下に伴って、空室率の上昇や賃料の低下が起る恐れがある。このため、不動産市況悪化を警戒した売りも出やすく、継続的な上昇を阻むだろう。上下双方の要因から、方向感の出にくい展開を想定する。(湯澤)

もみ合う展開

【5月の動き】

5月のドル円相場はもみ合いの推移となった。月の前半は米国の経済指標に悪化が見られたこと、日本が連休のため、本邦投資家によるドル買いが行われなかったことなどが要因となり円高ドル安に推移した。その後は世界各国で経済活動再開の動きがみられ、円安ドル高となったものの、107円台を回復してからは経済活動再開への期待と米中関係悪化への警戒感で方向感の出にくい展開となり、ドル円相場は4月末同水準の107円台半ばをもみ合う展開となった。

25日現在のドル円相場は107円71銭、ユーロ円相場は117円39銭となった。

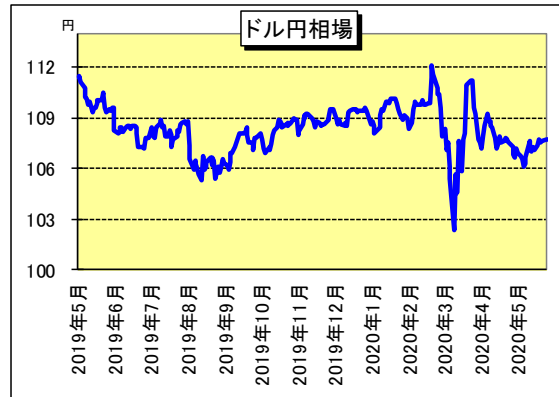
【6月の見通し】

6月のドル円相場はもみ合いの展開を想定する。

世界各国で経済活動再開の動きが出ていることや新型コロナウイルスのワクチン開発への期待感などで米国株が徐々に上昇していることは、ドル高材料になると思われる。

一方でコロナショックをきっかけとして米中関係の悪化が再度表面化しつつある。昨年のような米中貿易摩擦問題に発展すれば、米国経済に更なる悪影響を与えることが懸念される。発表された米国の経済指標にも大幅な悪化が見られていることから、一方向に円安ドル高が進行することは想定しにくい環境である。

以上の要因から6月のドル円相場は引き続き方向感出にくく、もみ合いの展開を想定する。



予想レンジ	ドル円相場	105.00円～111.00円
	ユーロ円相場	114.00円～122.00円

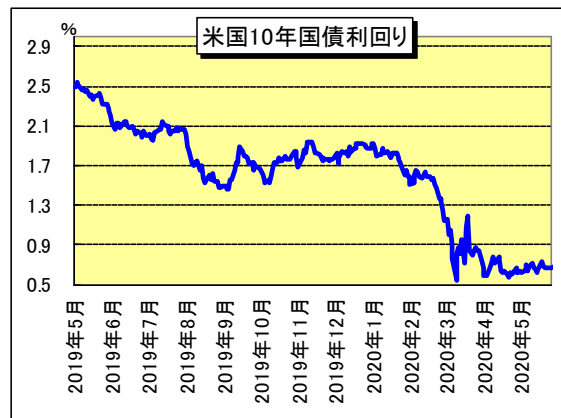
低水準継続

【5月の動き】

5月の米国長期金利はもみ合いの推移となった。経済活動再開への期待感が金利上昇要因となったものの、0.7%を超える水準では、FRB（米連邦準備制度理事会）による大規模な金融緩和政策が意識され金利低下となり、月を通してほぼもみ合いの展開となった。

【6月の見通し】

6月の米国長期金利は低水準が継続するものと思われる。5月に発表された4月の米国雇用統計は失業率が14.7%（前月4.4%）、非農業部門雇用者数変化が▲2053万人（前月▲88万人）となり、米国経済の悪化が鮮明に示される結果となった。経済活動再開の動きによる一時的な金利上昇は見られても、ここまで悪化した米国経済の急激な回復は見通しにくく米国金利には低下圧力が継続し低水準でもみ合う展開となるだろう。（池上）



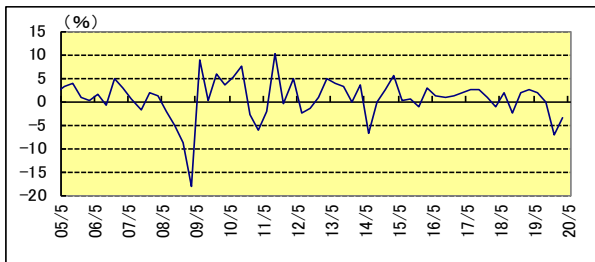
予想レンジ	10年国債利回り	0.45%～0.85%
-------	----------	-------------

日米主要経済指標

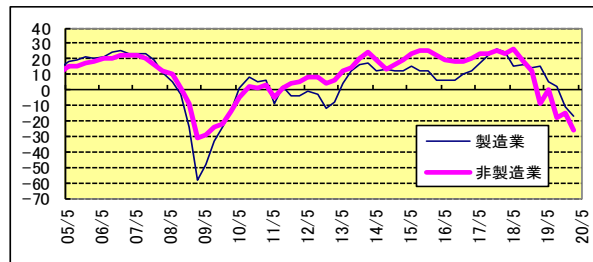
2020年5月25日 現在

(1) 国内経済指標

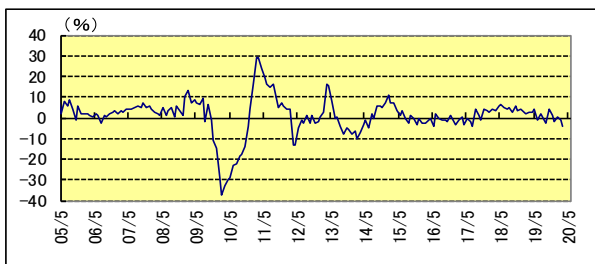
①実質GDP（前期比・年率）〔出所：内閣府〕



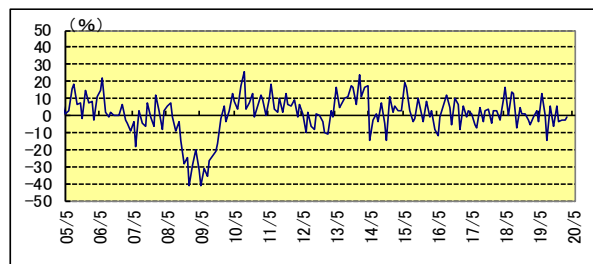
②日銀短観・大企業業況判断DI〔出所：日本銀行〕



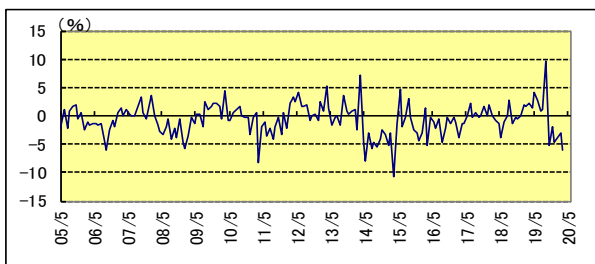
③鉱工業生産指数（前年比）〔出所：経済産業省〕



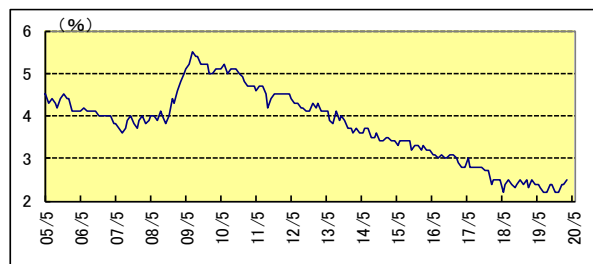
④機械受注統計（前年比）〔出所：内閣府〕



⑤家計調査・2人世帯支出（前年比）〔出所：総務省〕

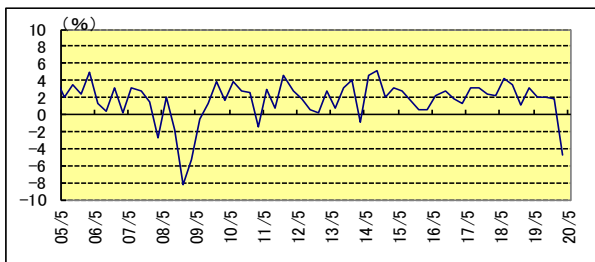


⑥完全失業率〔出所：総務省〕

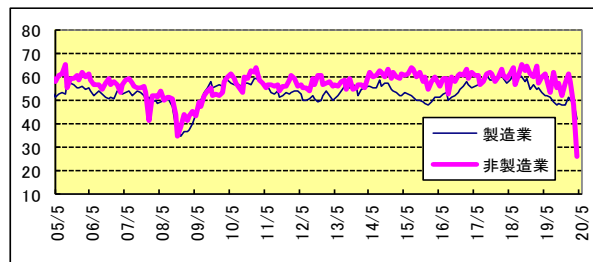


(2) 米国経済指標

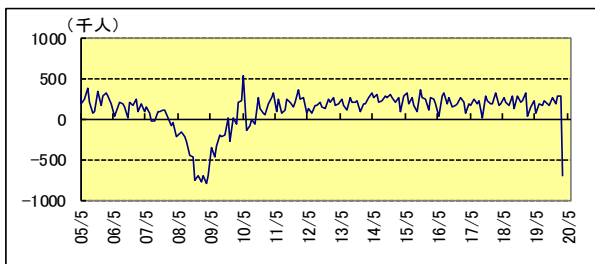
①実質GDP（前期比・年率）〔出所：米商務省〕



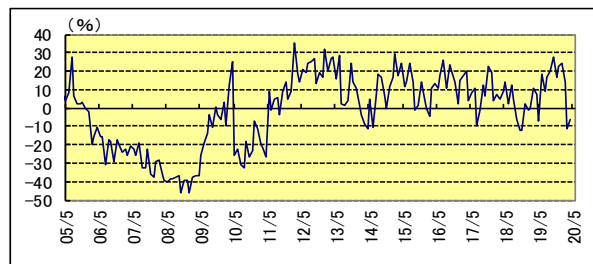
②ISM景況感指数〔出所：全米供給管理協会〕



③非農業部門雇用者数（前月比増減）〔出所：米労働省〕



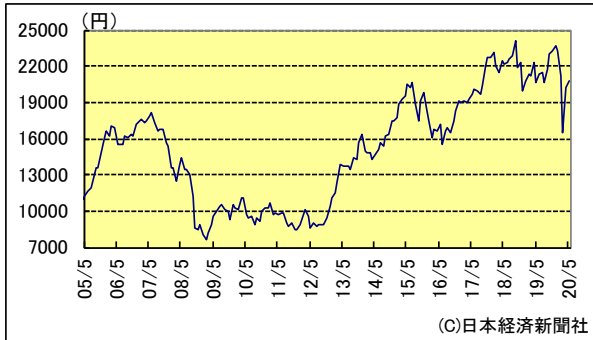
④新築住宅販売（前年比）〔出所：米商務省〕



※2020年4月実績値: ▲20,537千人
過去の結果と大きく乖離しているため表示を割愛

2020年5月25日 現在

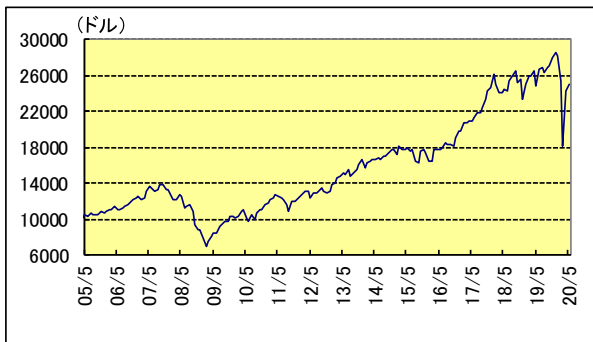
①日経平均株価



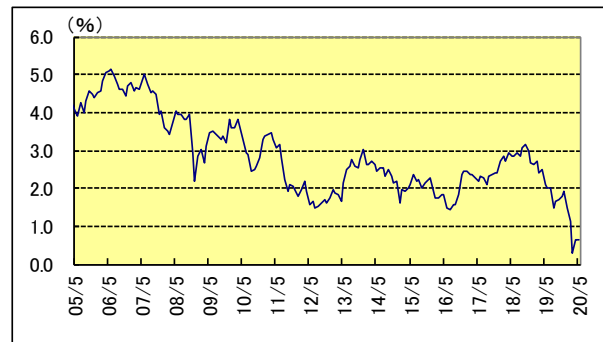
②10年国債利回り



③NYダウ平均株価



④米国10年国債利回り



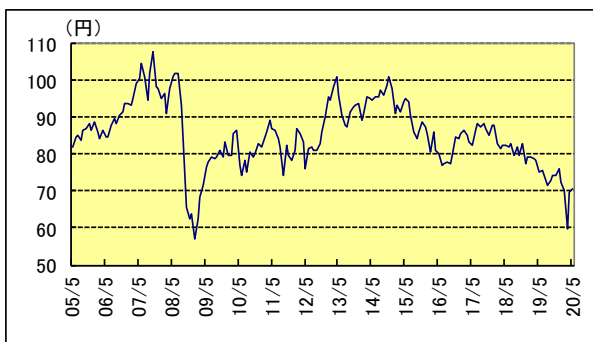
⑤為替 ドル円相場



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)

