

Money Market Monthly

マネーマーケットマンスリー

2020 11

No.344

国内経済 ⇒ 輸出が景気回復をけん引

国内金利 ⇒ 小幅に上昇

☆ 短期金利

株式市場 ⇒ 上昇基調継続

☆ 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

DX (デジタルトランスフォーメーション)

DX (デジタルトランスフォーメーション) とは、経済産業省が2018年12月にまとめた「デジタルトランスフォーメーションを推進するためのガイドライン」によると、「企業がビジネス環境の激しい変化に対応し、データとデジタル技術を活用して、顧客や社会のニーズを基に、製品やサービス、ビジネスモデルを変革するとともに、業務そのものや、組織、プロセス、企業文化・風土を変革し、競争上の優位性を確保すること」とあり、デジタルを利用した変革全般を指すものとされています。例えば、企業においては、実店舗を持つ小売業がネット上で物を購入できるようにしたり、オフィス業務が中心の会社がテレワークに対応するためプロセスを見直したりすることが挙げられます。特に、2020年9月に誕生した菅政権では、デジタル化の加速を重視していることから、関連企業のビジネスチャンスにつながるものが想定されます。現在、日本の株式市場は23,000円台で膠着しているものの、今後DXに関連する銘柄が株式市場を賑わせ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。

(2020.10.26 作成)

資金証券部 TEL:042-526-7740

輸出が景気回復をけん引

【日銀短観(20年9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9月調査の大企業製造業の業況判断「最近」は▲27（前回比+7）と、過去2番目の大幅な落込みとなった前回調査から改善した。世界的に需要が回復している自動車が持ち直し、関連業種である鉄鋼など幅広い業種で、景況感が上向いた。また、大企業非製造業の業況判断「最近」も▲12（前回比+5）と改善した。経済活動が再開に向かっていることや特別定額給付金などを背景に、小売などの改善が目立った。ただ、製造業・非製造業ともに悪化の歯止めはかかったものの、依然として厳しい水準が続いていることには変わらない。

また、「先行き」の業況判断については、全般的に改善する見通しだが、変化幅は緩やかなものとどまっており、新型コロナウイルスの感染再拡大などの不透明感から多くの企業が慎重な見方を示している。

業況判断DI

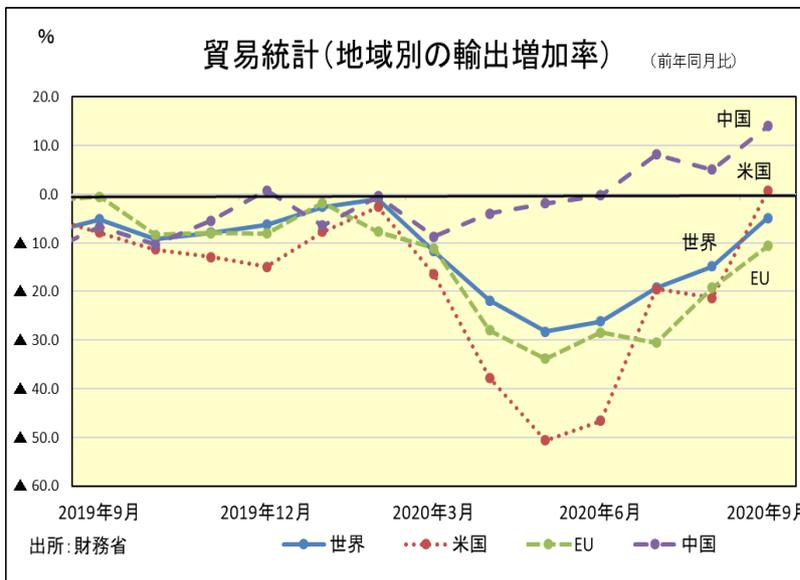
(「良い」-「悪い」%ポイント)

| | | 20年6月調査 | | 20年9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 | ▲34 | ▲27 | ▲27 | 7 | ▲17 | 10 |
| | 非製造業 | ▲17 | ▲14 | ▲12 | 5 | ▲11 | 1 |
| 中堅企業 | 製造業 | ▲36 | ▲41 | ▲34 | 2 | ▲30 | 4 |
| | 非製造業 | ▲27 | ▲29 | ▲23 | 4 | ▲25 | ▲2 |
| 中小企業 | 製造業 | ▲45 | ▲47 | ▲44 | 1 | ▲38 | 6 |
| | 非製造業 | ▲26 | ▲33 | ▲22 | 4 | ▲27 | ▲5 |
| 全規模合計 | 全産業 | ▲31 | ▲34 | ▲28 | 3 | ▲27 | 1 |

(出所:日本銀行)

【9月貿易統計】

財務省が発表した9月の貿易統計(速報)によると、輸出は前年同月比▲4.9%の6兆551億円と減少が続いたが、全体の減少率は4か月連続で改善した。地域別では、中国向けの輸出が、前年同月比+14.0%と2018年1月以来の大きくなり、3か月連続で増加に転じた。銅などの非鉄金属や半導体製造装置、自動車などが好調だった。また、米国向けの輸出も、前年同月比で+0.7%と14か月ぶりにプラスに転じた。米国での自動車販売の回復を受けて、これまで落ち込んでいた自動車の輸出増加が、全体の伸びをけん引した。



2つの経済指標の結果を見ると、中国経済の回復などを背景に、大企業製造業を中心に「生産」や「輸出」は、持ち直しの動きがみられている。一方、日銀短観の設備投資計画をみると、2020年度の設備投資額は前年度比▲2.7%（前回は同▲0.8%）へと下方修正しており、先行きに対する企業の慎重姿勢も窺える。こうした中、欧米では新型コロナウイルスの感染が再拡大しているため、この先の回復については、鈍化する可能性もあるため、引き続き注意が必要だろう。(清野)

小幅に上昇

【10月の動き】10年国債利回り変動レンジ 0.015%~0.035%

10月の国内長期金利は上昇した。国内外の株価指数が上昇したことや、米国での財政拡大期待により米国金利が上昇したことなどにより、国内長期金利は上昇した。

26日の10年国債利回りは0.030%と9月末の0.010%より0.020%の上昇となった。

【11月の見通し】予想レンジ 10年国債利回り ▲0.010%~0.070%

11月の国内長期金利は、小幅に上昇する展開を予想する。10月8日に発表された景気ウォッチャー調査（9月調査結果）では、先行き判断DIが48.3と前月より5.9ポイント改善し、見方についても「持ち直しが続く」とみられるとした。調査によれば、GoToトラベルキャンペーン等により外出が増加していることなどが、先行きに対して期待できる点として挙げられた。そのため、今後は旅行関連を中心に個人消費の持ち直しが期待される。また米国においては追加の大規模な財政政策について議論が行われており、米国金利に上昇圧力がかかりやすいことから、国内長期金利についても上昇しやすい展開になると思われる。

その一方で、欧米を中心に新型コロナウイルスの感染再拡大がみられ、夜間の外出禁止令が出された都市もあるため、景気の先行きに対する警戒感から金利の上昇幅は小幅なものになると予想する。



低位での推移

10月の短期国債市場において、国庫短期証券（TDB）3カ月物は、▲0.08%台~▲0.1%台で推移した。

10月1日に発表された日銀短観（9月調査）では、資金繰り判断DI（全規模）が3と前回（6月調査）よりも2ポイント改善していることから、日銀が現在実施している社債等の買い入れをはじめとした、企業の資金繰り支援策（緊急経済対策における無利子・無担保を中心とする適格融資に対する資金供給等）を変更することはないと思われ、短期金利は低位での推移となるだろう。（折原）



上昇基調継続

【10月の動き】

10月の株式市場は上昇した。月初は、トランプ大統領の新型コロナウイルス感染などによる米国の政局不透明感が嫌気され、売り優勢となった。中旬にかけては、トランプ大統領の早期退院が伝わり不透明感が後退したことや、米国の追加経済対策への期待感などから上昇基調で推移した。その後は、米国大統領選挙を控える中、様子見姿勢が強まったことなどからもみ合いで推移した。

26日時点の日経平均株価は23,494円と、9月末から309円の上昇となった。

【11月の見通し】

11月の株式市場は、上昇基調が継続する展開を予想する。コロナショック以降、巣ごもりやテレワーク関連企業などの株価は上昇基調で推移してきた一方で、自動車などの製造業は、業績の悪化から株価の戻りが鈍く、好不調の差が鮮明になっていた。しかし、10月1日に発表された日銀短観によると、経済活動の段階的再開や中国経済が回復し始めていることなどによって、生産や輸出が持ち直し始めており、自動車や電気機械などの製造業を中心に景況感の底打ちの兆しが見られている。こうした中、11月中旬にかけて行われる上場企業の決算発表を契機として、業績の回復期待の高まりなどから、株価の回復が遅れていた企業に対して見直し買いが広がると思われ、株価の上昇基調を支える要因となるだろう。

一方、米国大統領選挙の動向には注意を要する。今回の選挙では郵便投票の割合が増加しており、集計作業の遅れなどから結果の判明が長引く恐れがある。また、投票結果を不服として法廷闘争に発展し、長期間勝敗が確定しないリスクも考えられる。このようなことが起こった場合、先行き不透明感から株価が下落に転じる可能性があるため、注意が必要だろう。

予想レンジ 日経平均株価 22,500円 ~ 24,500円



J - R E I T

横ばいでの推移

【10月の動き】

10月の東証REIT指数は下落した。月初は、株式市場が弱含んだこともあり、リスク回避の売りが出やすく軟調に推移した。その後も、東京都心のオフィス空室率が上昇したことなどが嫌気され、下落基調で推移した。

【11月の見通し】

11月の東証REIT指数は、横ばいでの推移を予想する。9月の東京都心のオフィス空室率は3.43%と、2017年3月以来の高さまで急上昇した。また、東京都心の坪当たりのオフィス平均賃料が2か月連続で低下するなど、オフィス市況の悪化が懸念される。こうした状況から、市場参加者はオフィスを含む不動産市況の今後の動向を見極めたいとして、様子見姿勢を強めていると考えられる。このため、しばらくは積極的な売買が手控えられ、引き続き方向感の出にくい展開が続くだろう。(湯澤)



もみ合う展開

【10月の動き】

10月のドル円相場は円高ドル安に推移した。月の前半は米国の財政政策への期待感から米国金利が上昇したことで、円安ドル高の推移が見られた。ただし、来月に控えた大統領選に関する不透明感などから円高ドル安となり、月の後半にかけて104円台まで円高ドル安が進行した。

26日現在のドル円相場は104円84銭、ユーロ円相場は123円81銭となった。

【11月の見通し】

11月のドル円相場はもみ合いの展開を予想する。

米国では追加の財政政策の議論が進んでおり、期待感が高まっている。大型の財政出動が決まり、米国経済が下支えされるとの期待が高まれば、円安ドル高の要因となるだろう。

一方で、FRB（米連邦準備制度理事会）はコロナショック以降、大規模な資産買い入れ政策（量的緩和政策）を継続しており、市場にドル資金を供給し続けている。今後についても緩和政策が維持される公算は高く、円高ドル安の要因となるだろう。

以上から、11月のドル円相場は一方向に進みにくくもみ合いの展開を想定する。ただし、11月3日に米国大統領選を控えており、不透明要因も多いことから、結果次第では上下に大きく振れる可能性もあるため、注意が必要だろう。



| | | |
|-------|--------|-----------------|
| 予想レンジ | ドル円相場 | 101.00円～109.00円 |
| | ユーロ円相場 | 118.00円～128.00円 |

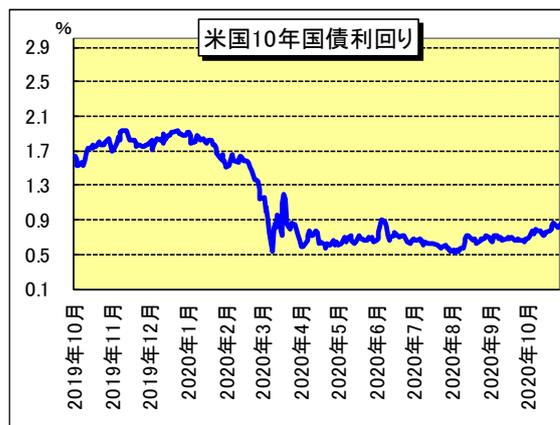
緩やかな上昇

【10月の動き】

10月の米国長期金利は上昇した。米国で追加の財政政策への議論が本格化する中で金利上昇圧力が強まった。大統領選後も含めて、追加の財政政策が発動されるとの見方が強まり、米国金利は上昇する展開となった。

【11月の見通し】

11月の米国長期金利は上昇する展開を想定する。米国では大規模な財政政策への議論が進んでいる。追加の財政政策の発動による米国債の増発は債券の需給を悪化させ、金利上昇圧力をかけるだろう。ただし、一定の金利上昇時にはFRBの緩和政策が意識され、買いも入りやすいことから上昇幅については限定的となるだろう。（池上）



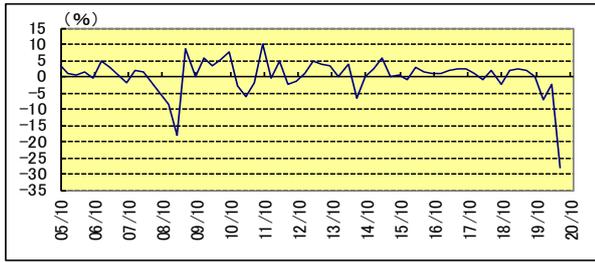
| | | |
|-------|----------|-------------|
| 予想レンジ | 10年国債利回り | 0.60%～1.10% |
|-------|----------|-------------|

日米主要経済指標

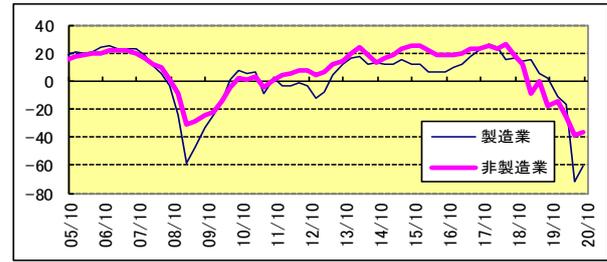
2020年10月26日 現在

(1) 国内経済指標

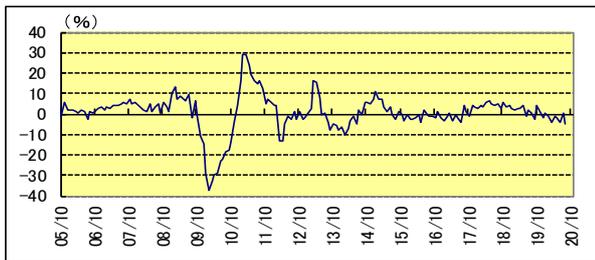
①実質GDP（前期比・年率）〔出所：内閣府〕



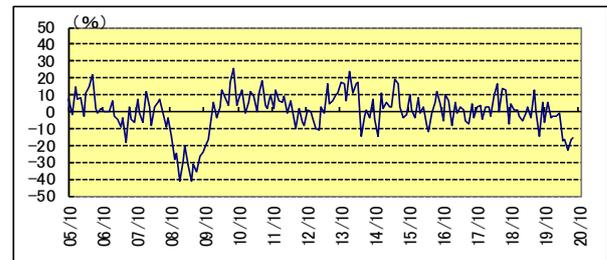
②日銀短観・大企業業況判断DI〔出所：日本銀行〕



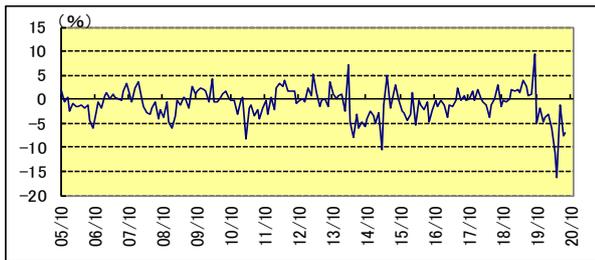
③鉱工業生産指数（前年比）〔出所：経済産業省〕



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〕

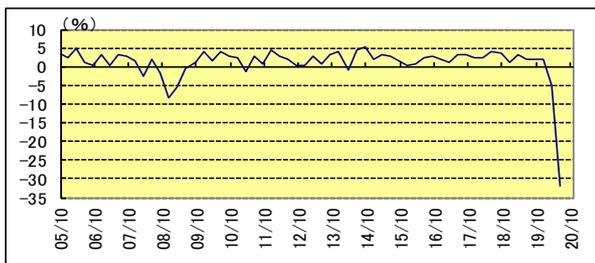


⑥完全失業率〔出所：総務省〕

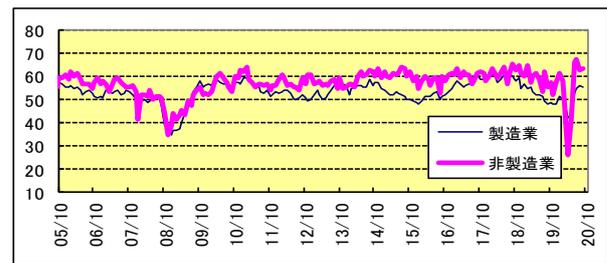


(2) 米国経済指標

①実質GDP（前期比・年率）〔出所：米商務省〕



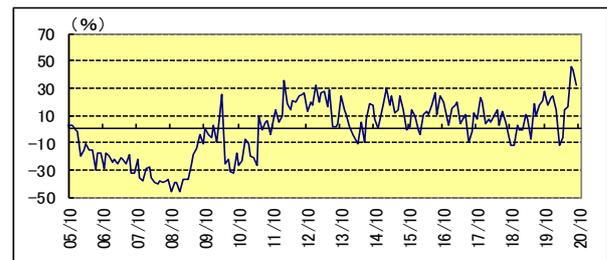
②ISM景況感指数〔出所：全米供給管理協会〕



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〕



※コロナショックにより過去の結果と乖離が見られるため一部表示を割愛

4月：▲20,787、5月：2,725、6月：4,781、7月：1,761、8月：1,489、9月661(単位：千人)

2020年10月26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)

