

# Money Market Monthly

マネーマーケットマンスリー

2018 4

No.313

**国内経済** ⇒ 消費マインドが低下基調

**国内金利** ⇒ 低下も限定的

☆ 短期金利

**株式市場** ⇒ 不安定な推移

☆ J-REIT

**外国為替** ⇒ 円安ドル高への推移

☆ 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

### e スポーツ

e スポーツとは、「エレクトロニック・スポーツ」の略で、コンピューターゲームでの対戦をスポーツ（競技）として行うことです。スポーツ（sport）には、「運動、競技」以外にも「娯楽、楽しみ」などの意味があり、欧米ではダーツやビリヤードなどもスポーツとして扱われています。

日本ではまだ認知度の低いe スポーツですが、海外では高額な賞金を競う大会が開催されるなど人気があります。また、今年2月には韓国で国際オリンピック委員会公認の大会が開催され、e スポーツが将来的にオリンピック競技として採用されるとの見方も一部にあり、今後更なる普及が期待されます。

最近では、日本国内でも一部の企業がプロチームを立ち上げて事業に参入するなど、e スポーツの普及に向けた動きがはじめています。今後、e スポーツ関連銘柄が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. 3. 26 作成)

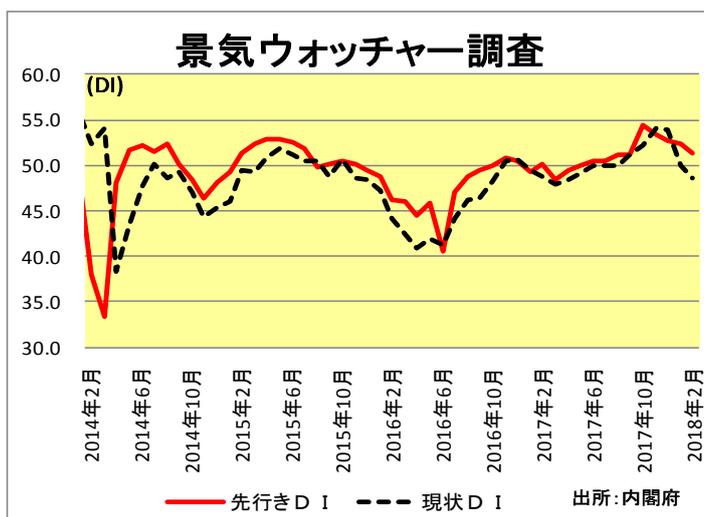
資金証券部 TEL:042-526-7740

## 消費マインドが低下基調

3月16日に内閣府が発表した3月の月例経済報告にて、「景気は、緩やかに回復している」とした。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、海外経済の不確実性や金融資本市場の変動の影響に留意する必要がある」との見通しを示した。そうした中、直近に発表された経済指標からは個人の消費マインドの低下を示す内容も出ているので、今回は個人消費に関連した経済指標について確認したい。

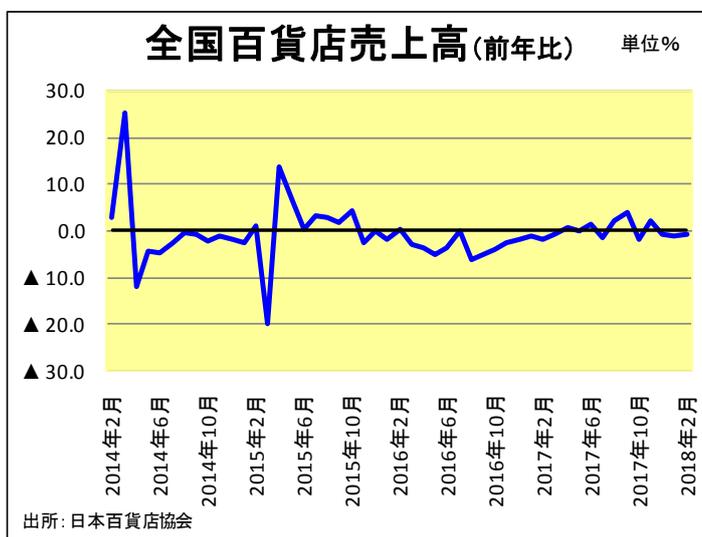
## 【景気ウォッチャー調査】

まず、速報性が高く、生活実感としての景況感を把握できる2月の景気ウォッチャー調査を確認したい。現在の景況感を表す現状判断DIは前月から1.3ポイント低下の48.6となり、前月に引き続き景気の良し悪しの判断水準となる50を2ヶ月連続で下回った。また、数ヶ月先の景況感を示す先行き判断DIは、前月より1.0ポイント低下の51.4と、50を上回っているものの、4ヶ月連続で低下した。現状判断DIについては大雪や平昌五輪の観戦に伴い外出を控える動きや、燃料費や野菜などの価格上昇が消費マインドを低下させた事が影響していると思われる。先行き判断DIについても、価格高騰が今後も続くことへの懸念や2月の株価の急落が背景にあると思われる。



## 【全国百貨店売上高】

次に全国百貨店売上高を確認したい。日本百貨店協会が発表した2月の全国百貨店売上高（既存店ベース）によると、前年同月比0.9%減と、3ヶ月連続でマイナスだった。中国の春節などを追い風に、訪日外国人の購買意欲は旺盛だったが、全国的な寒波による来店客数の減少で春物商品が振るわなかった。また、株式相場下落に伴う、逆資産効果も消費者心理の重荷になったと思われる。



以上より、景気ウォッチャー調査や全国百貨店売上高を見ると、大雪や寒波などの天候要因に加えて、燃料費や野菜などの高騰、不安定な金融市場などが影響し、足元では個人の消費マインドが低下基調にある。一方、企業業績などは堅調であるため、今のところ、景気の変調を懸念するほどではないと思われる。ただ、消費マインドの低下が続くようであれば、景気の下押し圧力になる可能性があるため、今後発表される経済指標などを注意深く見ていく必要があるだろう。(清野)

【3月の動き】10年国債利回り変動レンジ 0.015%~0.080%

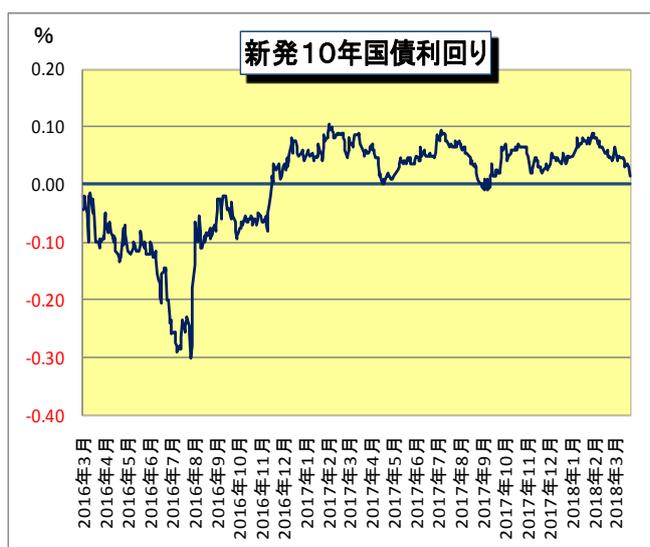
3月の国内金利は前月より小幅に低下した。月初は黒田日銀総裁の発言により、日銀の早期出口政策が意識されたこと等で、一時的に0.080%へ上昇する場面があった。ただ、その後は黒田総裁が「物価目標が実現していない段階で緩和縮小は考えられない」などの発言を行ったことで、次第に低下圧力がかかり、月末にかけて低下した。

26日の10年国債利回りは0.020%と2月末の0.045%から0.025%低下した。

【4月の見通し】予想レンジ 10年国債利回り ▲0.010%~0.070%

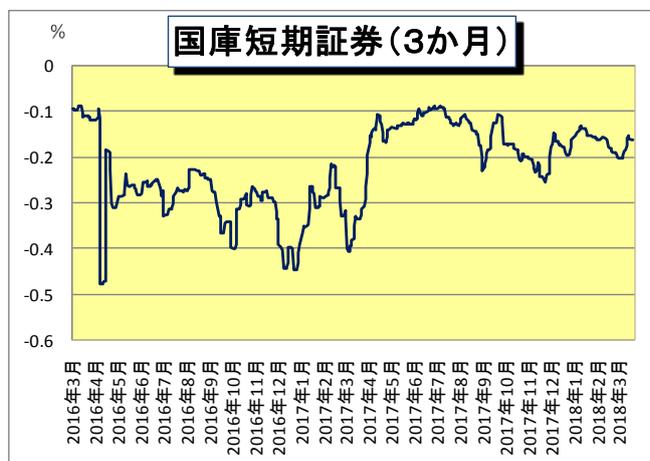
4月の国内長期金利は、低下圧力がかかるもののその低下幅は限られた推移となるだろう。

2月の初旬から株式等のリスク資産の変動が大きくなっていることで、リスク回避的な動きから日本国債が買われやすい地合いとなっている。また、4月に任期満了となる日銀の黒田総裁の再任が決定したことで、当面現状の金融政策が継続していくと考えられることなどからも国債は買われやすく、国内金利には低下圧力がかかるであろう。そのため、昨年9月以来、7ヶ月ぶりに国内長期金利はマイナス金利まで低下する可能性もあるだろう。ただ、日銀の長短金利操作（イールドカーブ・コントロール）は国内長期金利を0%程度に誘導することを目標としているため、長期金利が0%を下回って低下する場合には、過度な金利低下とならないように日銀が国債買入オペの買入額の減額等を行い、調整を行うと考えられ、金利の低下幅は限定的となるだろう。



3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~▲0.2%でのみあいの推移であった。

4月においても金融政策に大きな変更は無いと思われ、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となるだろう。（山口）



# 不安定な推移

## 【3月の動き】

3月の株式相場は下落した。トランプ米政権は鉄鋼・アルミニウムの関税引き上げや、中国製品に高関税を課す制裁措置の方針を発表した。米国の保護主義的な通商政策に対する懸念が高まり、関係諸国との貿易摩擦に発展するとの思惑から、世界的に株式市場は下落した。また、国内では財務省による決裁文書問題が注目され、内閣支持率の低下をきっかけに先行き不透明感が生じ、日本株の下落要因となった。



26日の日経平均株価は20,766円と、2月末から1,302円の下落となった。

## 【4月の見通し】

4月の株式相場はもみ合う展開を想定する。3月の下落要因となった米国通商政策が引き続き懸念材料として意識されそうだ。米国の通商政策の内、特に中国向けの関税措置が実施された場合、米国経済にとっても悪影響となるだろう。輸出価格の上昇を米国の企業や家計が負担する可能性が高いからである。さらに中国によって対抗措置が取られれば、米国の輸出を抑制する要因になる。米中の大国同士による貿易摩擦は、世界経済の先行き不透明感を高め、日本株についても下落要因となろう。

一方で国内企業の業績を見ると、今期（2018年3月期）・来期ともに増収増益が見込まれており、企業の稼ぐ力は着実に高まっている。企業業績から見た株価水準には割安感が生じているため、下値では好業績企業中心に買われる場面も想定される。特に1月後半から日本株を売り越し続けている海外投資家に買いが戻れば、需給は安定し、下値不安は和らぐだろう。

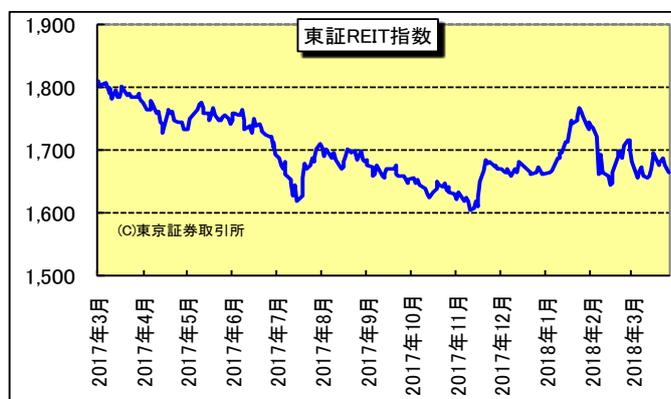
予想レンジ 日経平均株価 19,300円 ~ 22,300円

# J-REIT

## 徐々に上昇へ

## 【3月の動き】

不動産投資信託（J-REIT）で代表的な指標の東証REIT指数は小幅に下落した。米国の通商政策への警戒感から、投資家心理が悪化し、株式市場とともに下落した。ただし、月の後半には海外情勢の影響を受けにくいとして、買いが優勢となり、下げ幅は縮小した。



## 【4月の見通し】

4月の東証REIT指数は上昇基調での推移を予想する。3月16日の衆参両院の本会議で、黒田日銀総裁の再任が承認され、大規模な金融緩和の継続が見込まれることは安心材料となる。4%強の利回りが見込まれるJ-REITには配当を狙った買いが入るだろう。米国の通商政策や国内外の政治動向など、外部要因で振らされる場面も想定するが、徐々に上昇基調での推移となる展開を予想する。（菊地）

# 円安ドル高への推移

## 【3月の動き】

3月のドル円相場は小幅に円高ドル安へ推移した。米国では、雇用関連に良好な経済指標が見られたこと等がドル高要因となった。一方、貿易摩擦懸念や複数の官僚辞職等がドル安要因となったことで、月末にかけて円高ドル安へ推移し、約1年4ヶ月ぶりに104円台を推移する場面も見られた。

26日現在のドル円相場は105円41銭、ユーロ円相場は131円17銭となった。

## 【外国為替市場 : ドル円相場】

3/1	円高値 (3/26)	円安値 (3/13)	3/26
106円68銭	104円56銭	107円29銭	105円41銭

## 【4月の見通し】

4月のドル円相場は、円安ドル高への推移を想定する。日米の政治や政策運営に対する不透明感等から、リスク回避的な動きとなれば円高が進行する場面も想定される。ただ、ドル円相場の年初からの動きとしては、1月以降続いている円高ドル安の推移にやや一服感が見られている。また、米国では3月のFOMC（米連邦公開市場委員会）において、2019年以降のFOMCメンバーによる利上げ見通しが上方修正された。それを受けて、今後中長期的には米国利上げを意識したドル買いの動きが見られるであろう。日本の金利については日本銀行の金融政策により動きがでにくくなっている。そのため、日米金利差を背景とした円安ドル高への推移を想定する。



予想レンジ	ドル円相場	101.00円～111.00円
	ユーロ円相場	127.00円～136.00円

## 米国金利

# もみあう展開

## 【3月の動き】

3月の米国長期金利はほぼ同水準で推移した。良好な経済指標や3月のFOMCで利上げが行われたこと等を受けて、金利上昇する場面も見られた。ただ、上昇局面では投資家の買い意欲も強く、方向感はず狭いレンジで推移した。



## 【4月の見通し】

4月の米国長期金利はもみあう相場を想定する。3月のFOMCでは、2019年・2020年の利上げ見通しが上方修正された。また、経済見通しについても上昇修正されている。このことから、引き続き金利上昇しやすい環境が継続するであろう。ただ、トランプ大統領が保護貿易を進める中、各国との間で摩擦が生じている。このような不安定要素がある中では一方向の金利上昇は想定しにくいものと思われる。そのため2月中旬以降続いている同水準付近での推移が継続するであろう。（森久保）

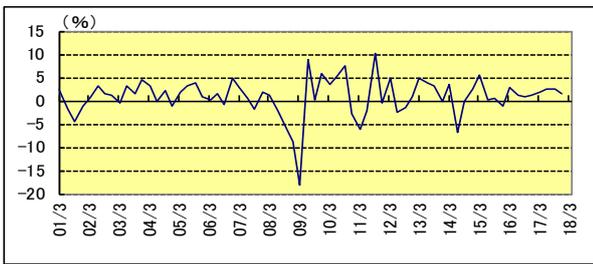
予想レンジ	10年国債利回り	2.65%～3.05%
-------	----------	-------------

# 日米主要經濟指標

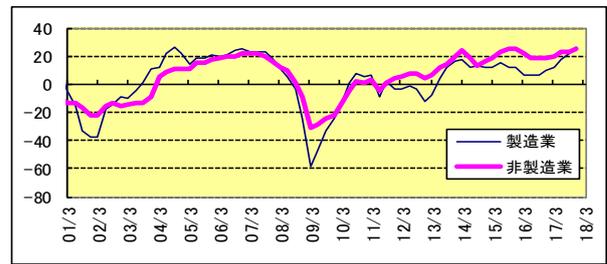
2018年3月26日 現在

## (1) 国内經濟指標

① 實質GDP (前期比・年率) [出所: 内閣府]



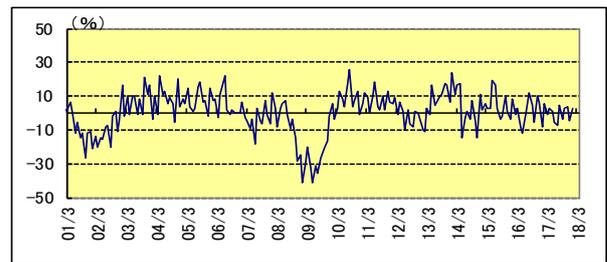
② 日銀短観・大企業業況判断DI [出所: 日本銀行]



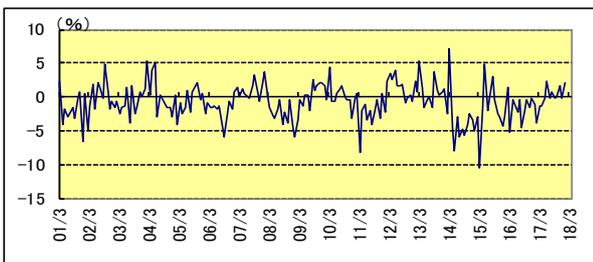
③ 鉱工業生産指数 (前年比) [出所: 経済産業省]



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]

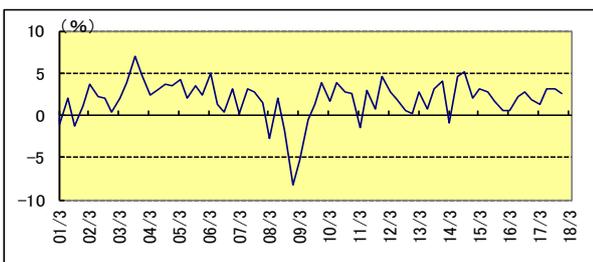


⑥ 完全失業率 [出所: 総務省]

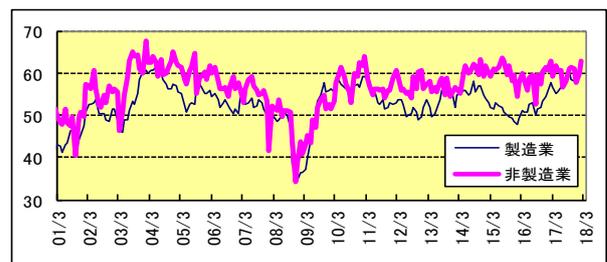


## (2) 米国經濟指標

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]

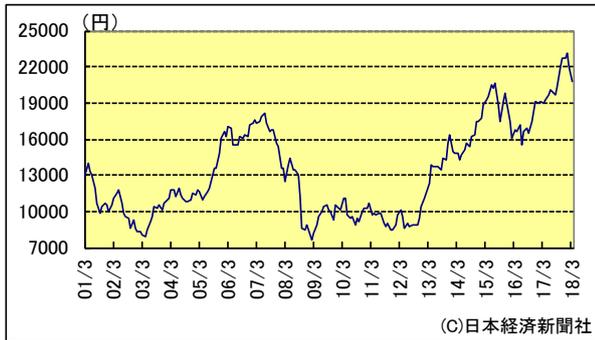


④ 新築住宅販売 (前年比) [出所: 米商務省]



2018年3月26日 現在

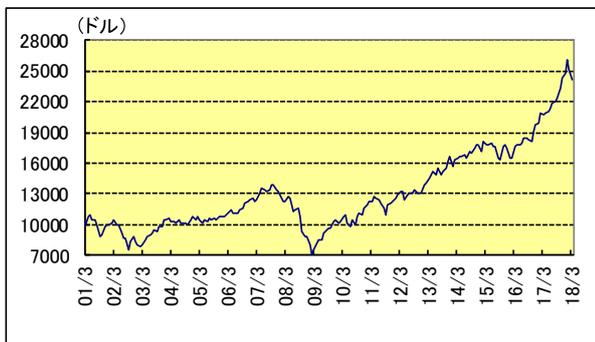
① 日経平均株価



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)

