

Money Market Monthly

マネーマーケットマンスリー

2018 7

No.316

国内経済 ⇒ 回復継続も米国通商政策に注意

国内金利 ⇒ レンジ内の推移が継続

☆ 短期金利

株式市場 ⇒ 下落圧力が強まる

☆ J-REIT

外国為替 ⇒ 小幅に円高ドル安へ

☆ 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

「FAANG（ファング）」

米国株式市場では、ハイテクやネット関連の主要企業が所属しているナスダック総合指数が上場来高値圏で推移しています。この指数を構成する代表的な銘柄が、「FAANG（ファング）」と言われる米国ハイテク業界で優位的な地位を占める企業になります。なお、「FAANG」は、2017年頃から使われるようになった造語で、Facebook（フェイスブック）、Amazon（アマゾン）、Apple（アップル）、Netflix（ネットフリックス）、Google（グーグル）の5社の頭文字をつないだものになります。現在も、これらの成長性が高く、世界を代表する企業が米国株を牽引しているものと思われます。

一方、米国株式市場の他の指数を見ると、輸送株やエネルギー株の割合が高いニューヨークダウや、幅広い業種で構成されるS&P500指数はここ数ヶ月横ばいで推移しています。そのため、投資家の資金が「FAANG」銘柄を中心とするナスダック総合指数に集まっていることが想定されることから、今後の「FAANG」銘柄の動きは注意深く見ていく必要があります。（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。

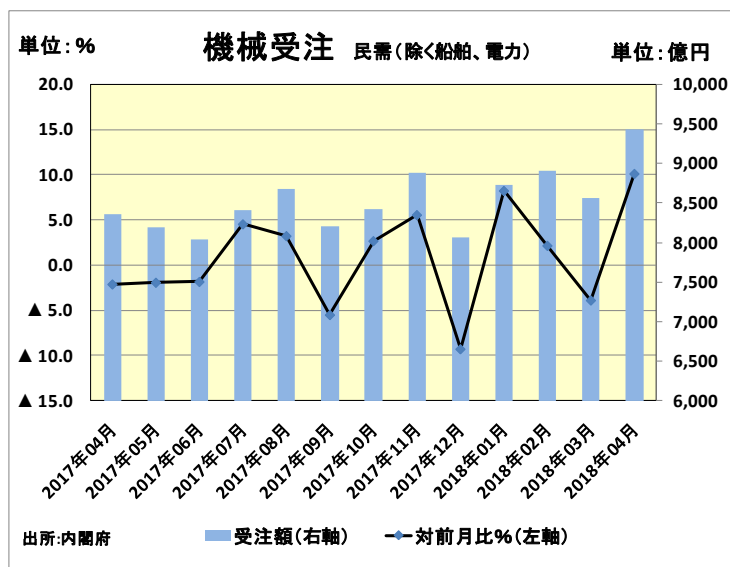
(2018. 6. 25 作成)

資金証券部 TEL:042-526-7740

【4月機械受注】

民間設備投資の先行指標とされる機械受注(船舶・電力を除く民需)は前月比+10.1%と、大幅に増加した。昨年の8月以降「持ち直しの動きが見られる」としていた内閣府の企業判断は、今回「持ち直している」に上方修正された。業種別に見ると、非製造業はほぼ横ばいであったが、製造業は前月比+22.7%と強い伸びとなり全体を押し上げた。

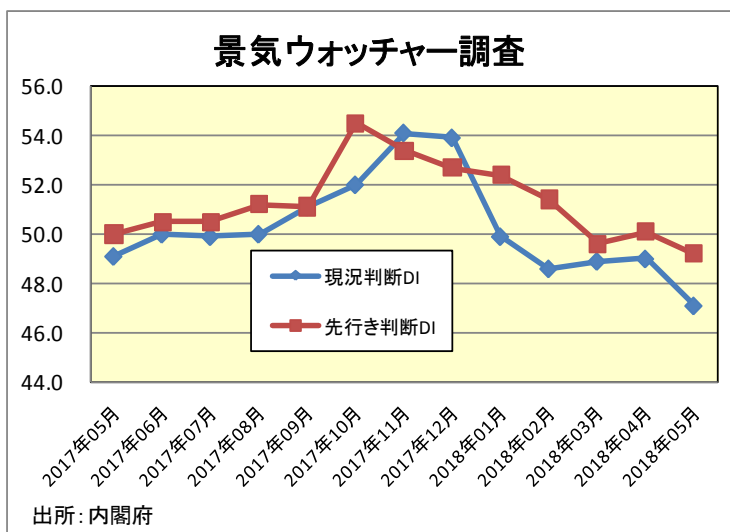
製造業では環境規制による需要が指摘される造船で大幅な増加が見られたほか、業務用機械や自動車も底堅さを維持するなど、良好な結果となった。



【5月景気ウォッチャー調査】

景気ウォッチャー調査とは、景気動向を早期に把握することを目的として実施されている調査である。百貨店やコンビニエンスストアなどの小売店や、タクシー運転手、レジャー業界など景気の敏感な職種の人々にインタビューをし、調査結果を集計した上で、景気動向の指標として発表している。

18年5月の景気ウォッチャー調査では、街角の景況感が悪化に転じたことが示唆された。現況判断DIは47.1と、改善/悪化の境目である50を下回り、2016年9月以来の低水準となった。また、先行き判断DIは、49.2と、2017年3月以来の低水準となった。調査対象者のコメントを見ると、景況感悪化の要因として、原油価格の高止まりや他の原材料価格の高騰が挙げられており、これらコストの上昇は今後の景気に影響しそうだ。



機械受注では製造業中心に力強い改善が見られる等、日本経済の回復は継続していると判断できよう。一方で景気ウォッチャー調査では、現況・先行きともに悪化しており、景況感には不安の残る内容となった。米国による鉄鋼・アルミへの追加関税発行や米中間での追加関税リスト公表、そして日本への影響が大きい自動車への追加関税検討など、米国の保護主義的な通商政策による警戒感が高まっている。これらが受注や景況感の下押しを招く可能性には引き続き注意したい。(菊地)

【6月の動き】10年国債利回り変動レンジ 0.025%~0.050%

6月の国内金利は前月より小幅に上昇した。イタリアの政局不安や米中貿易摩擦懸念が高まったことなどにより、リスク回避的な動きが強まり、金利低下圧力がかかる場面があった。ただ、日銀が国債買入オペの買入額を減額したことなどから、金利の低下幅は限られ、月を通して狭いレンジでの推移となった。

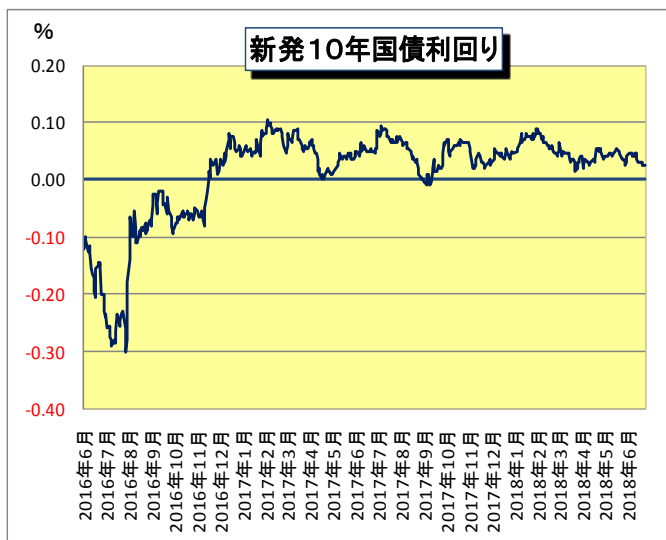
25日の10年国債利回りは0.025%と5月末の0.030%から0.005%低下した。

【7月の見通し】予想レンジ 10年国債利回り 0.010%~0.060%

7月の国内長期金利は、レンジ内での推移が継続するであろう。

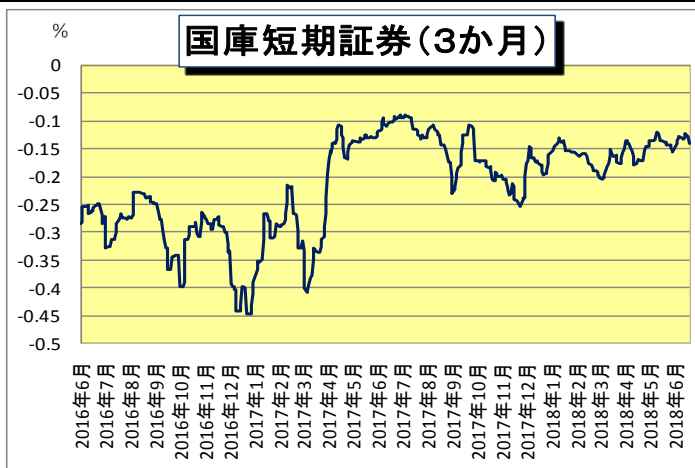
6月においてはイタリアの政局不安や米中貿易摩擦懸念などにより、海外金利が上下に大きく振れる展開となっても、国内金利への影響は限定的で狭いレンジでの推移となった。日銀の長短金利操作（イールドカーブ・コントロール）により、10年国債利回りを0%程度へ誘導するとしているため、外部環境の影響を受けにくくなっている。

6月15日に行われた日銀金融政策決定会合では日銀は金融政策の現状維持を決めたことに加えて、物価の現状判断を下方修正した。物価判断を下方修正したことを勘案すると、日銀は現行の金融政策を継続していく可能性が高いと思われる。そのため、今月についても日銀の長短金利操作（イールドカーブ・コントロール）の影響から、国内長期金利は現在の水準から大きく外れて推移しにくく、狭いレンジ内の推移が継続するだろう。



6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%台前半で、方向感なくもみあいの推移であった。

7月においても金融政策に大きな変更は無いと思われるため、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が継続するだろう。（山口）



下落圧力が強まる

【6月の動き】

6月の株式相場は上昇した。イタリアやスペインの政局不安が落ち着いたことなどから、投資家心理が改善し、月の前半は上昇基調で推移した。中旬以降は、米朝首脳会談や日米欧の金融政策会合などのイベントを波乱無く通過したものの、米中貿易摩擦の懸念が再び高まったことなどが重しとなり、上げ幅を縮める展開となった。

25日の日経平均株価は22,338円と、5月末から136円の上昇となった。



【7月の見通し】

7月の株式相場は下落する展開を予想する。米中貿易摩擦、鉄鋼・アルミ米国追加関税、輸入自動車への追加関税など米国の保護主義政策は日に日に強まっている。そうした中、米国の保護主義政策の影響で、中国の上海株式相場が年初来安値を更新したり、ドイツの自動車大手ダイムラーが今期の業績を下方修正するなど各国で貿易摩擦の悪影響が徐々に始まっている。加えて、米国では中間選挙を11月に控える中、日本に対してもトランプ大統領の風当たりが徐々に強まる可能性もある。そのため、国内でも輸出企業中心に貿易摩擦懸念による業績の先行き不透明感から、下落圧力が強まる局面を想定する。

一方、当事国の米国株式相場では米国の代表的な指数の1つであるナスダックが6月に最高値を更新するなど、米国株式相場はいまのところ平穏を保っている。

しかし、トランプ大統領が保護主義政策の姿勢を強め続ける中、マーケットはいつリスクオフ相場になってもおかしくない状況であると考えられる。そのため、米国と各国の貿易摩擦がさらに激化すれば、实体经济への悪影響も表面化し、世界的に株式相場が大幅に調整する可能性もあり、今後のトランプ大統領の動向には細心の注意を払いたい。

予想レンジ 日経平均株価 21,000円 ~ 23,200円

J-REIT

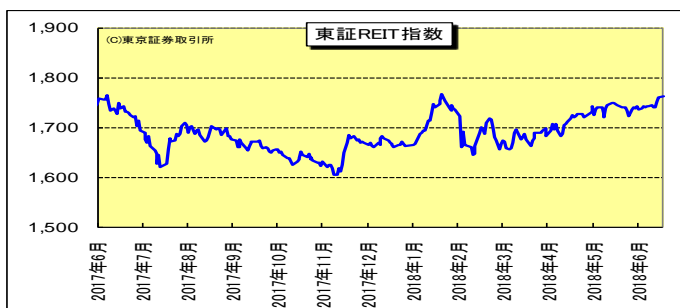
底堅く推移

【6月の動き】

不動産投資信託（J-REIT）で代表的な指標の東証REIT指数は小幅に上昇した。良好なオフィス市況や相対的に高い利回りを背景に、国内外の機関投資家を中心に資金が流入し、上昇基調で推移した。

【7月の見通し】

7月の東証REIT指数は底堅く推移を予想する。5月の東京都心5区の平均賃料が約9年ぶりに2万円（1坪当たり）を回復し、空室率も2.6%と低水準で推移するなどオフィス市況の改善が続いている。そのため、今後もオフィス系REITを中心に成長が期待できるだろう。また、低金利環境が継続する中、J-REITの4%前後の分配利回りは魅力であるため、機関投資家中心に買いが入り、底堅く推移すると思われる。（清野）



小幅に円高ドル安へ

【6月の動き】

6月のドル円相場は円安ドル高へ推移した。6月中旬までは、FOMC（米連邦公開市場委員会）等、各国中央銀行の政策イベントを控え米国金利が上昇した流れ等から円安ドル高へ推移した。その後は、米中貿易摩擦への懸念等が意識されたことで、リスク回避的に円が買われたことで円高ドル安へ推移し、月を通してみると円安ドル高となった。

25日現在のドル円相場は109円77銭、ユーロ円相場は128円48銭となった。

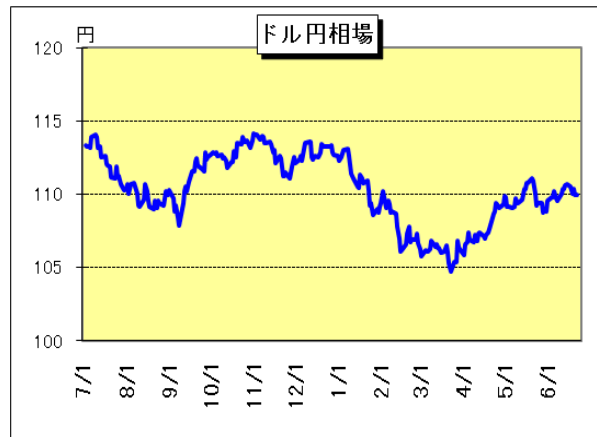
【外国為替市場：ドル円相場】

6/1	円高値 (6/1)	円安値 (6/15)	6/25
108円82銭	108円72銭	110円90銭	109円77銭

【7月の見通し】

7月のドル円相場は、小幅に円高ドル安への推移を想定する。米中貿易摩擦に対する懸念が意識されており、リスク回避的な動きから円高ドル安への推移が継続するだろう。また、欧州各国の政治リスクが煽っていることも円高ドル安の要因になると考えられる。

ただ、米国と中国は貿易摩擦の回避に向け交渉を続けているとされており、交渉に進展が見られれば外部環境が落ち着きを取り戻すことで再び円安ドル高へ推移する場面も想定される。そのため、小幅な円高ドル安での推移に留まるだろう。



予想レンジ	ドル円相場	106.00円～113.00円
	ユーロ円相場	123.00円～132.00円

小幅に低下

【6月の動き】

6月の米国長期金利は小幅に上昇した。中旬にかけては、イタリアの政局に対する過度な懸念が後退したことやFOMCを控え、米国金利は上昇基調での推移となった。その後は、米国の通商政策への不透明感等を背景に、リスク回避的な動きが見られたことで上昇幅を縮小し、月を通してみると小幅な上昇となった。

【7月の見通し】

7月の米国長期金利は小幅に低下する展開を想定する。米中貿易摩擦への警戒感や欧州の政局不安等が意識されやすく、リスク回避的な動きから米国金利に低下圧力が掛かりやすいだろう。ただ、米国の良好な経済環境を背景に今後もFRB（連邦準備制度理事会）が利上げを行っていくとの見方に変わりがないこと等から、小幅な低下に留まると思われる。（伊澤）



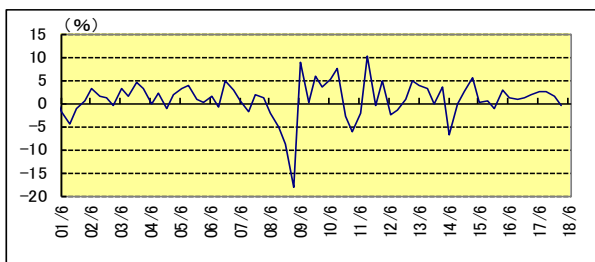
予想レンジ	10年国債利回り	2.75%～3.10%
-------	----------	-------------

日米主要經濟指標

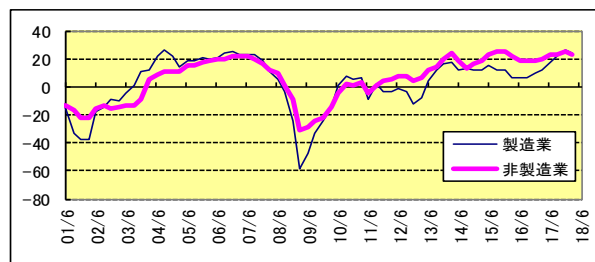
2018年6月25日 現在

(1) 国内經濟指標

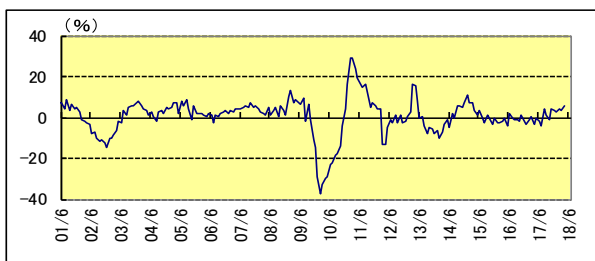
① 實質GDP (前期比・年率) [出所 : 内閣府]



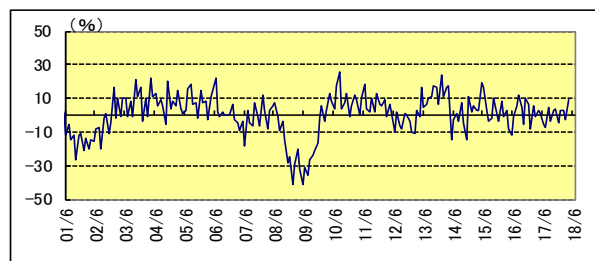
② 日銀短観・大企業業況判断DI [出所 : 日本銀行]



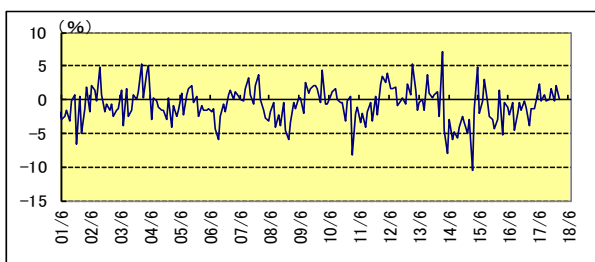
③ 鉱工業生産指数 (前年比) [出所 : 経済産業省]



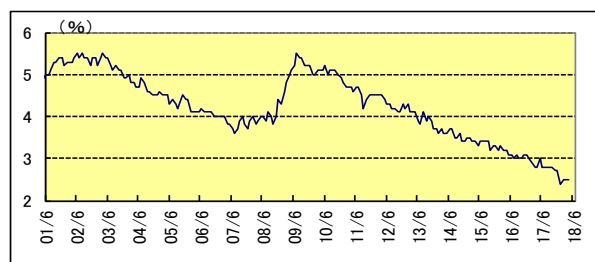
④ 機械受注統計 (前年比) [出所 : 内閣府]



⑤ 家計調査・2人世帯支出 (前年比) [出所 : 総務省]

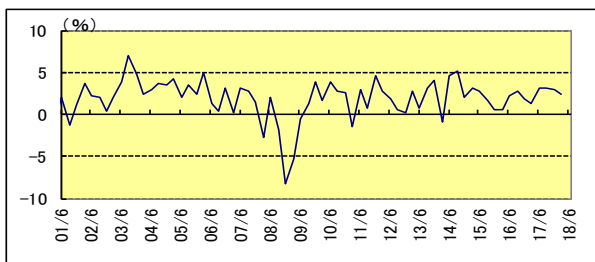


⑥ 完全失業率 [出所 : 総務省]

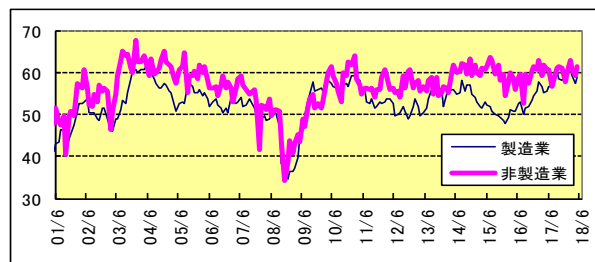


(2) 米国經濟指標

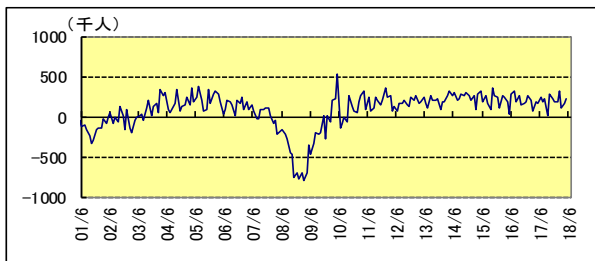
① 實質GDP (前期比・年率) [出所 : 米 商務省]



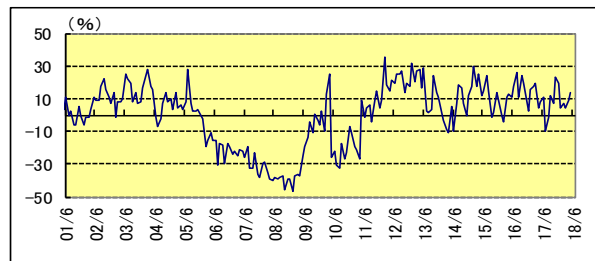
② ISM景況感指数 [出所 : 全米供給管理協会]



③ 非農業部門雇用者数 (前月比増減) [出所 : 米 労働省]

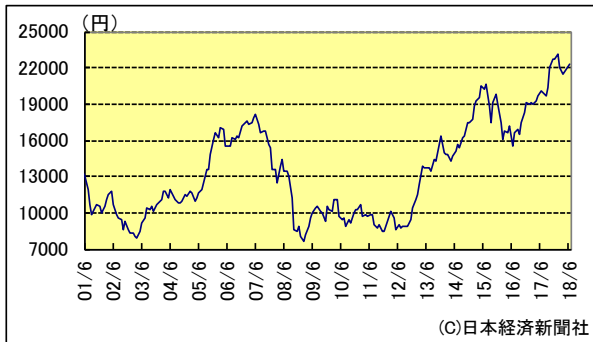


④ 新築住宅販売 (前年比) [出所 : 米 商務省]

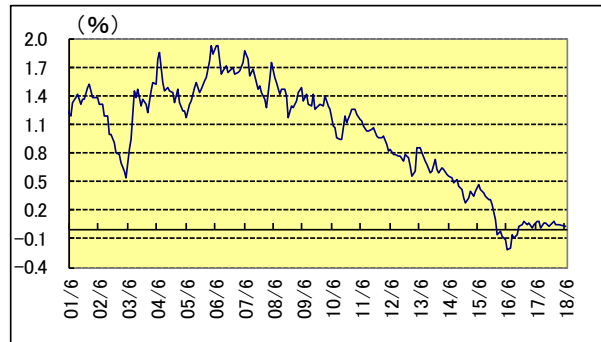


2018年6月25日 現在

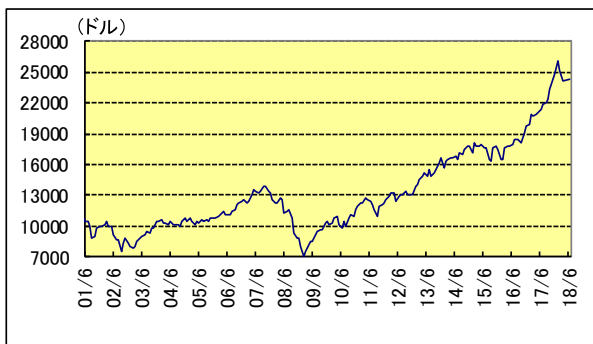
① 日経平均株価



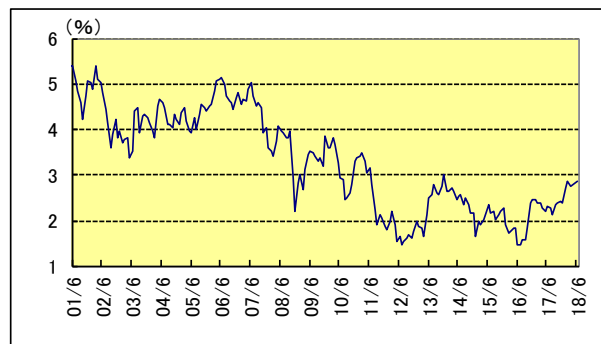
② 10年国債利回り



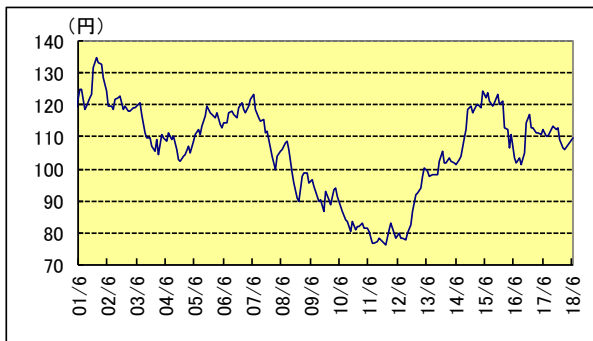
③ NYダウ平均株価



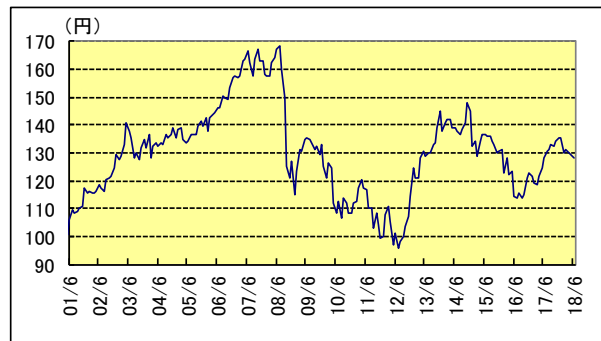
④ 米国10年国債利回り



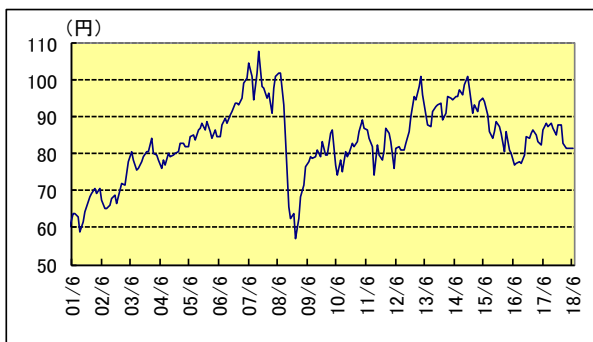
⑤ 為替 ドル円相場



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)

