

# Money Market Monthly

マネーマーケットマンスリー

2018 12

No.321

**国内経済** ⇒ 景気の鈍化に注意

**国内金利** ⇒ 低下も限定的

☆ 短期金利

**株式市場** ⇒ もみ合う展開

☆ J-REIT

**外国為替** ⇒ 小幅に円安ドル高

☆ 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

### 「キャッシュレス決済」

キャッシュレス決済とは、紙幣や硬貨など現金を使わない決済方法のことです。主な決済方法として、電子マネー、デビットカード、クレジットカード等があげられます。また、最近ではインターネットやスマートフォンアプリ、QRコード等を活用した様々な形態の支払いサービスが登場しています。

経済産業省は、今年4月に発表した「キャッシュレス・ビジョン」において、2025年までにキャッシュレス決済比率を40%（現状の約2倍）まで高めるとしており、今後キャッシュレス決済の国内での普及が見込まれます。また、日本政府が2019年の消費増税対策としてキャッシュレス決済利用時のポイント還元を検討すると考えを示したことで、キャッシュレス決済への関心が徐々に高まりつつあります。

今後キャッシュレス決済が日本国内でも普及するとともに、関連銘柄がマーケットの注目を集めていくことに期待したいと思います。（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. 11. 26 作成)

資金証券部 TEL:042-526-7740

## 【7-9月期GDP1次速報】

7-9月期の実質GDPは前期比年率▲1.2%（前期比▲0.3%）と2四半期ぶりのマイナス成長に転落した。マイナス成長の要因としては、集中豪雨、台風被害、北海道胆振東部地震などの自然災害の影響で消費や輸出が低迷したことなどが影響した。項目別に確認すると、内外需ともにマイナス寄与となった。内需では、GDPの5割程度を占める民間最終消費支出（個人消費）は▲0.1%と4-6月期の+0.7%から大きく落ち込んだ。相次ぐ自然災害の影響で宿泊や飲食サービスなどの利用が減少したことに加え、生鮮野菜の価格高騰などが消費意欲を低下させたと思われる。また、外需では、輸出が▲1.8%と5四半期ぶりにマイナスに転落した。米国向けの自動車輸出の伸びが鈍化した他、台風による関西国際空港の一時閉鎖で電子部品などの輸出が滞ったことや、インバウンド需要の落ち込みなどが影響した。

実質GDP成長率の推移と内訳

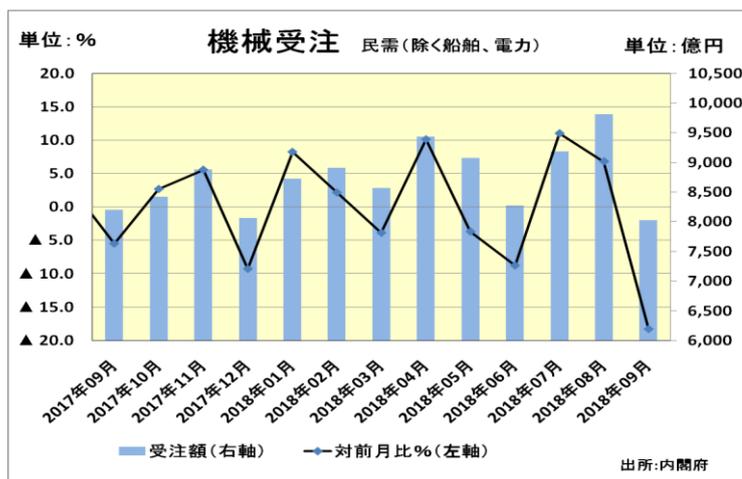
	2017年		2018年		前期比・%
	7-9月期	10-12月期	1-3月期	4-6月期	7-9月期
実質GDP	0.7	0.2	▲0.3	0.8	▲0.3
(下段は前期比年率)	2.9	0.8	▲1.1	3.0	▲1.2
民間最終消費支出	▲0.6	0.3	▲0.2	0.7	▲0.1
民間住宅	▲1.8	▲3.2	▲2.1	▲1.9	0.6
民間企業設備	1.5	0.7	0.7	3.1	▲0.2
民間在庫品増加	0.4	0.2	▲0.2	0.0	▲0.1
政府最終消費支出	0.1	0.0	0.0	0.2	0.2
公的固定資本形成	▲2.2	▲0.8	▲0.5	▲0.3	▲1.9
輸出	2.7	2.1	0.5	0.3	▲1.8
輸入	▲1.0	3.1	0.1	1.0	▲1.4
内需寄与度	0.1	0.3	▲0.3	0.9	▲0.2
外需寄与度	0.6	▲0.1	0.1	▲0.1	▲0.1

出所：内閣府

## 【9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）は前月比▲18.3%と大幅に減少した。内訳をみると、製造業は同▲17.3%、非製造業は同▲17.1%だった。

一方、四半期ベースでは、7-9月期は前期比+0.9%と5四半期連続の増加となった。しかし、1-3月期の同+3.3%、4-6月期の同+2.2%から、伸びは鈍化している。



以上より、GDP統計の結果は自然災害の影響があったものの、自然災害の要因を除いても個人消費を中心に、景気の基調としては弱さを示唆する内容であった。また、機械受注からは世界的な景気回復で伸びてきた海外からの受注が頭打ちとなってきており、米中貿易摩擦の影響などで外需が一段と鈍化すれば国内に波及する可能性があることには注意が必要である。そのため、今後発表される経済指標は、注意深く見る必要があるだろう。（清野）

【11月の動き】10年国債利回り変動レンジ 0.085%~0.135%

11月の国内金利は前月より低下した。月初は米国の長期金利が上昇した影響などから一時0.1%を上回って推移していたものの、中旬から下旬にかけて、米国株式や原油などのリスク資産が不安定な動きをしていたことの影響を受け、月末にかけて次第に低下した。

26日の10年国債利回りは0.085%と10月末の0.120%から0.035%低下した。

【12月の見通し】予想レンジ 10年国債利回り 0.050%~0.150%

12月の国内長期金利は、低下圧力がかかるも低下幅は限定的な展開となるであろう。

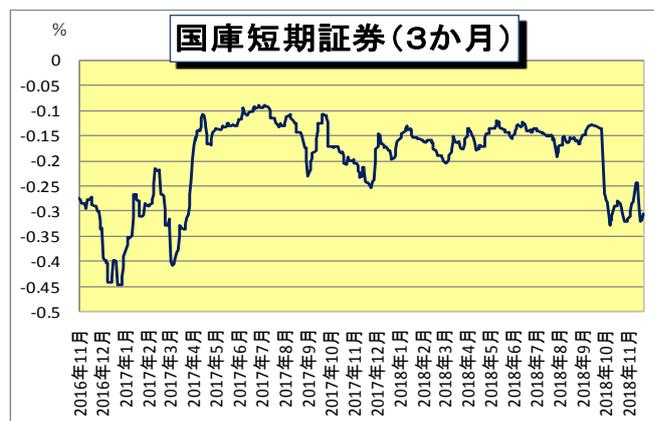
米中貿易摩擦懸念、英国のEU離脱を巡る先行き不透明感、また、原油価格の急落など市場がリスク回避的な動きとなりやすい材料が数多くあるため、国内金利には低下圧力がかかる場面があると思われる。

しかしながら、2018年7月末の日銀金融政策決定会合で、長期金利の変動幅を倍程度まで許容（これまで0%から上下0.1%程度としていたものを上下0.2%程度まで許容）するとして以降、日銀は国債買入オペの買入額を減額させるなどして徐々に国債の買入額を減らしている。加えて、黒田日銀総裁は11月5日に「かつてのように、デフレ克服のため、大規模な政策を思い切って実施することが最適な政策運営と判断された経済・物価情勢ではなくなっている」と述べており、大規模な緩和は不要になってきていることを示唆していると考えられる。そのため、外部環境の影響から国内金利が低下した場面では、市場参加者が日銀国債買入オペの買入額の減額等を意識しやすく、金利の低下幅は限定的となりやすいであろう。



11月の短期国債市場において、国庫短期証券（TDB）3カ月物は、外国人投資家を中心に買われ、▲0.3%付近での推移となった。

12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▲0.3%付近での推移が継続するだろう。（山口）



# もみ合う展開

## 【11月の動き】

11月の株式相場は小幅に下落した。米国の中間選挙は、大方の予想通り上院は共和党、下院は民主党が過半数を獲得し、「ねじれ議会」となった。重要イベントを無難に通過した安心感から、月の前半は上昇する場面も見られた。月の中旬以降は、米中貿易摩擦への警戒感や、中国景気の先行き懸念が生じた。海外要因の不透明感が高まり、下落に転じる展開となった。



26日の日経平均株価は21,812円と、10月末から108円下落した。

## 【12月の見通し】

12月の株式相場はもみ合う展開を予想する。トランプ米大統領が就任して以来、米国と中国の通商関係は冷え込んだ。今年に入り互いに関税を強化するなど、足元の状況は悪化している。過去最高益の更新が期待される日本企業においても、中国との結びつきの強い企業については、一部で業績の下方修正を発表する動きが見られている。米中貿易摩擦の長期化は、株価の上値を重くするものとして意識されそうだ。

一方で、米国では年末商戦が本格化している。1年で最も消費が増えるこの時期は、株価のパフォーマンスも堅調に推移する傾向にある。米国経済の底堅さが確認できれば、景況感は回復するだろう。また、国内要因では、2025年世界万博の開催都市に大阪が決まったことは好材料となりそうだ。開催地の開発や、鉄道などのアクセス整備が必要となり、ホテル需要も増加するだろう。関連銘柄が物色され、日本株全体の底上げに繋がることを期待したい。以上、上下変動要因が混在することから、方向感出にくく、もみ合う展開を想定する。

予想レンジ 日経平均株価 20,700円 ~ 23,200円

# J-REIT

# 上昇継続

## 【11月の動き】

不動産投資信託（J-REIT）で代表的な指標の東証REIT指数は上昇した。米国の中間選挙を挟み、株式市場が不安定な推移を見せる中、価格の安定性や分配金利回りを期待した需要などから、上昇基調での推移となった。



## 【12月の見通し】

12月の東証REIT指数は上昇基調での推移を予想する。空室率の低下や賃料の上昇など、東京都心オフィス市況の改善は続いており、東証REIT指数を下支えするだろう。また、7月以降急上昇した国内長期金利は、足元で上昇が一服しているため、J-REITの相対的に高い分配金利回りに着目した買いも期待できる。一方で、1800ポイントを上回ると利益確定の売りが広がる可能性もあり、短期的に弱含む場面も想定したい。（菊地）

# 小幅に円安ドル高

【11月の動き】

11月のドル円相場は主に112円から114円のレンジ内で推移した。月初は、米国の良好なファンダメンタルズや株式市場の反発等を受けて円安ドル高方向へ推移し、約1ヶ月ぶりに114円台を推移する場面も見られた。月の中旬以降については流れが反転し、欧州圏の政治不安等リスク回避的な動きから円高の動きも見られたものの、米国景気の良い等から相対的にドルも底堅く推移したことで、ドル円については方向感が出ず狭いレンジで推移した。

26日現在のドル円相場は113円58銭、ユーロ円相場は128円67銭となった。

【外国為替市場 : ドル円相場】

11/1	円高値 (11/20)	円安値 (11/12)	11/26
112円94銭	112円31銭	114円21銭	113円58銭

【12月の見通し】

12月のドル円相場は小幅に円安ドル高への推移を想定する。世界的に株式市場が弱含んで推移していることや、欧州圏での政治不安、米国を中心とした貿易摩擦懸念等外部環境を見ると円が買われやすいものと思われる。ただ、米国のファンダメンタルズが良好さを維持していることや、現状では12月のFOMC（連邦公開市場委員会）で追加の利上げが見込まれていること等からドル買いの動きは継続するであろう。そのため、引き続き大きく方向感が出にくいと思われるものの、相対的に良好な米国景気を背景に小幅に円安ドル高へ推移するものと思われる。



予想レンジ	ドル円相場	111.00円～116.50円
	ユーロ円相場	125.00円～132.00円

# 小幅に金利上昇

【11月の動き】

11月の米国長期金利は低下した。月初は株式市場の反発や、米中貿易交渉進展期待等を背景に金利上昇方向で推移した。その後、株式市場が再び下落に転じたことや、欧州圏の政治不安等を背景に金利低下する展開となった。



【12月の見通し】

12月の米国長期金利は小幅に上昇する相場を想定する。11月中旬以降米国金利は低下基調で推移したものの、チャート上節目と見られる3%付近では低下の流れに一服感が見られている。また、現在は市場参加者の意識が各国の政治懸念等に向かっていると思われるものの、懸念が和らぎ再び米国のファンダメンタルズに焦点が移れば、米国金利は上昇に転じるものと思われる。ただ、来年以降のFRB（米連邦準備制度理事会）の利上げスタンスに不透明感が見られることで、上昇幅は限られるであろう。（森久保）

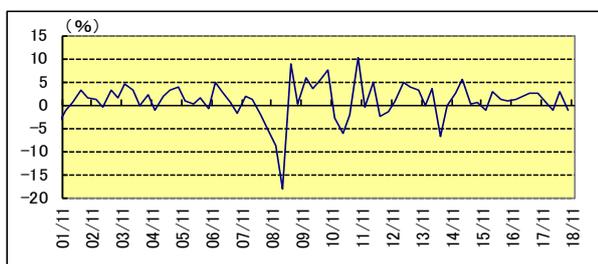
予想レンジ	10年国債利回り	2.90%～3.25%
-------	----------	-------------

# 日米主要經濟指標

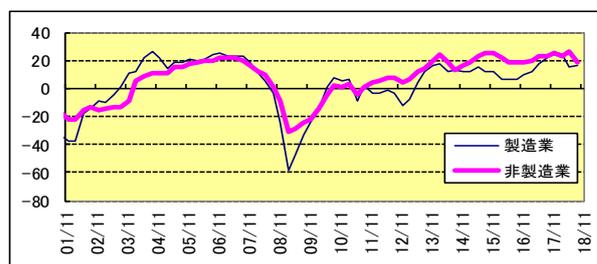
2018年11月26日 現在

## (1) 国内經濟指標

① 實質GDP (前期比・年率) [出所 : 内閣府]



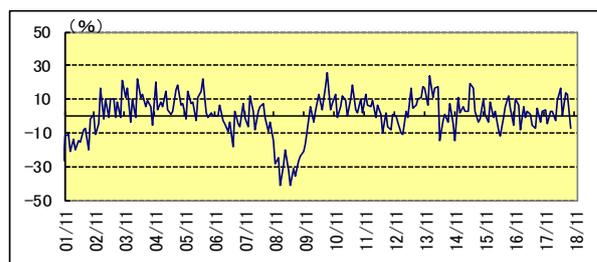
② 日銀短観・大企業業況判断DI [出所 : 日本銀行]



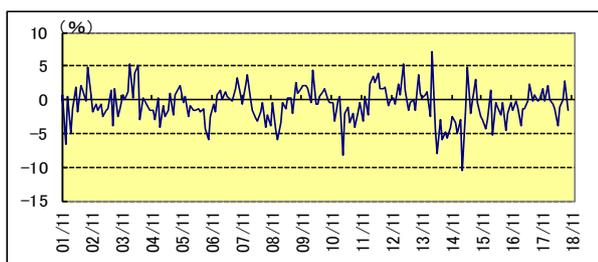
③ 鉱工業生産指数 (前年比) [出所 : 経済産業省]



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]

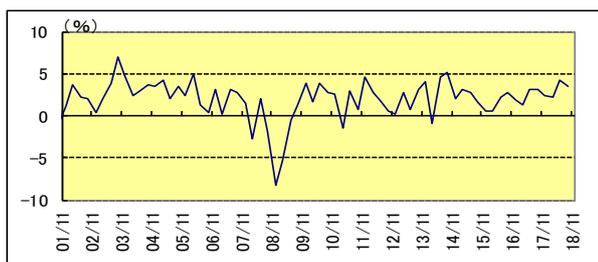


⑥ 完全失業率 [出所 : 総務省]

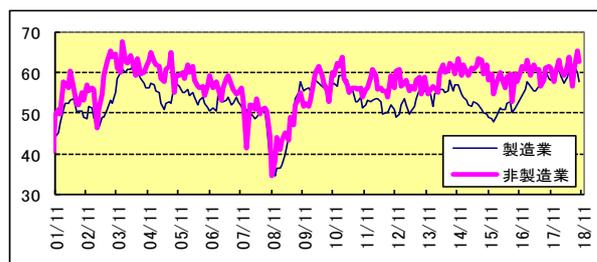


## (2) 米国經濟指標

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11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)

