

Money Market Monthly

マネーマーケットマンスリー

2020 3

No.336

国内経済 ⇒ 先行き懸念高まる

国内金利 ⇒ 低下しやすい環境が継続

☆ 短期金利

株式市場 ⇒ 売りが優勢も、政策期待が下支え

☆ J-REIT

外国為替 ⇒ もみ合いの展開

☆ 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

新型コロナウイルス（続編）

2019年末に中国武漢市で新型コロナウイルスによる肺炎が発症したことが確認されて以降、感染拡大が止まらない状況となっています。2月25日現在で世界の感染者数は約8万人、死亡者数は約2千6百人と、2002年から2003年に中国で発症して世界中に広がったSARS（重症急性呼吸器症候群）を大幅に上回る感染規模となっております。

また、中国以外でも直近では韓国やイタリアなどでも感染者が増えたことから、感染拡大が世界経済全体に深刻な影響を与えるのではないかという懸念が強まり、金融市場では2月24、25日の二日間で米国のニューヨークダウ平均株価が1900ドル以上下落、国内では連休明けとなる25日に日経平均株価が一時1000円以上下落するなど不安定な動きとなっています。

海外では、日本への渡航に注意を呼びかける動きも出てくるなど、国内経済活動全般への影響にも懸念が高まっています。感染拡大の動向など先行きも不透明な状況となっており、当面は新型コロナウイルス関連の報道等を注視していく必要があります。（法 村）

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。

(2020.2.25 作成)

資金証券部 TEL:042-526-7740

【10-12月期 GDP1次速報】

2019年10-12月期の実質GDP成長率は前期比年率▲6.3%と、5四半期ぶりにマイナス成長となった。減少率は前回消費税率が引き上げられた2014年4月から6月までの四半期(前期比1.9%減、年率7.4%減)以来の大きさとなった。特に昨年10月の消費増税を控えた駆け込み需要の反動や、大型台風の影響を受けて内需の鈍化が目立つ結果となった。内需の内訳を見ると、民間設備投資が3四半期ぶりにマイナスとなる3.7%減と落ち込みが目立った。世界的な景気減速が設備投資の下押し要因になったと思われる。

一方で、外需は前期比寄与度0.5%のプラスとなった。ただ、内訳を見ると輸入が大きく減少した中でのプラスとなっていることから、こちらも楽観視できる状況ではないと思われる。

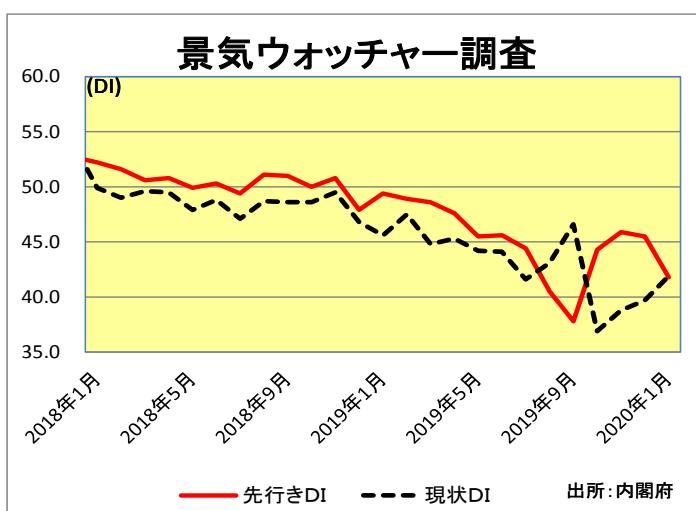
実質GDP成長率推移・内訳

		2019年				
		1-3月期	4-6月期	7-9月期	10-12月期	
実質GDP	前期比%	0.6	0.5	0.1	▲1.6	
	前期比年率%	2.6	1.9	0.5	▲6.3	
内需	前期比寄与度%	0.2	0.8	0.4	▲2.1	
	民間需要	前期比寄与度%	0.2	0.5	0.2	▲2.9
	民間最終消費支出	前期比%	0.0	0.6	0.5	▲2.9
	民間住宅	前期比%	1.5	▲0.2	1.2	▲2.7
	民間設備投資	前期比%	▲0.5	0.8	0.5	▲3.7
	民間在庫投資	前期比寄与度%	0.2	▲0.1	▲0.2	0.1
	公的需要	前期比寄与度%	0.1	1.7	0.8	0.4
	外需	前期比寄与度%	0.5	▲0.3	▲0.3	0.5
輸出	前期比%	▲1.9	0.4	▲0.7	▲0.1	
輸入	前期比%	▲4.3	2.0	0.7	▲2.6	

出所:内閣府

【1月景気ウォッチャー調査】

2020年1月の景気ウォッチャー調査では、現在の景況感を表す現状判断DIは2.2ポイント上昇し、41.9となった。一方、先行き判断DIは3.7ポイント低下し、41.8となった。共に改善/悪化の境目である50を下回る状況が昨年から続いている。先行き判断DIについては、家計、企業、雇用と部門別の指標が全て悪化しており、景気に慎重な見方が窺える結果となった。調査期間が1月25日～31日であることから、新型コロナウイルス発生の初期の影響に関する日本の景況感の変化を反映したものと思われる。



消費税率引き上げ前の駆け込み需要による反動減に加えて、大型台風による影響もあり2019年10-12月期の実質GDP成長率はマイナス成長と落ち込みが見られた。今後、今回のGDPの結果が一時的か否かは注意深く見る必要があるだろう。また、景気ウォッチャー調査からは先行きに慎重な見方が窺える結果となった。これから出てくる経済指標には新型コロナウイルスによる影響が反映されてくることから、先々の景況感悪化に注意が必要だと思われる。(森久保)

【2月の動き】10年国債利回り変動レンジ ▲0.105%~▲0.020%

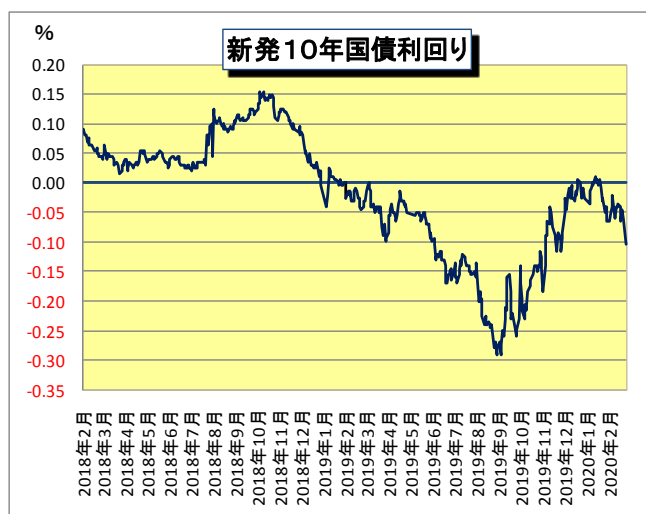
2月の国内長期金利は前月から低下した。月の前半は、新型コロナウイルスへの不安後退や中国による米国からの輸入品への関税引き下げ発表を好感する動きから、中国を中心に世界の株式市場が回復したことで、国内長期金利は上昇した。しかし、月の後半は再び新型コロナウイルスに対する不安が高まったことで、金利は上げ幅を縮小し、月末近くには低下に転じた。

25日の10年国債利回りは▲0.105%と1月末の▲0.065%から0.040%低下した。

【3月の見通し】予想レンジ 10年国債利回り ▲0.200%~▲0.030%

3月の国内長期金利は、新型コロナウイルスによる経済への影響が明らかになるまで、低下しやすい環境が続くと思われる。前月から続く新型コロナウイルスの影響を確認できる経済指標については、3月以降に発表されると予想されている。例えば、2月に発表された1月分の訪日外客数において、中国人訪日客は過去最高の92万人を記録しており、中国政府が行った団体旅行客の禁止措置の影響は2月以降の統計に反映される見通しである。それまで金融市場は日々の報道内容に一喜一憂し、不安定な展開になると思われる。

ただ、日銀の黒田総裁は新型コロナウイルスに対する懸念を示しているものの、「現時点で金融政策の対応について具体的に議論する段階にはない」とコメントしており、一方的に金利が低下する動きは限定的になると思われる。



2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%台の推移となった。

日銀の黒田総裁は新型コロナウイルスに対する懸念を示しているものの、「金融政策の対応について具体的に議論する段階にはない」とコメントしており、金融政策に大きな変更はないと思われる。そのため、短期金利の市場環境にも大きな変化はないと予想されることから、3月も横ばい圏の推移が継続すると思われる。(折原)



売りが優勢も、政策期待が下支え

【2月の動き】

2月の株式相場は上昇した。月初は、新型コロナウイルスの感染拡大懸念から売りが優勢で推移した。その後、中国が経済対策として、大規模な資金供給を実施したことが好感され、中旬にかけて一時24,000円付近まで買い戻された。ただ、下旬以降は、中国以外の国で新型コロナウイルスの感染者数が増加したことを受けて、世界経済への影響が懸念されたことから、再び売りに転じる展開となった。

25日の日経平均株価は22,605円と、1月末から600円の下落となった。

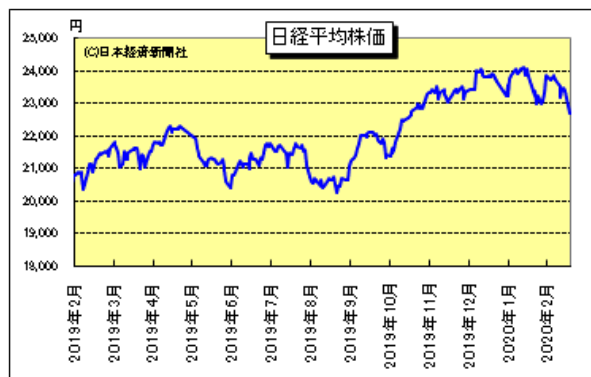
【3月の見通し】

3月の株式相場は売りが優勢も底堅く推移する展開を予想する。国内企業の第3四半期の決算では、製造業を中心に減収減益が目立ち、市場予想よりも低調な結果だった。第4四半期についても、新型コロナウイルスの感染拡大により、中国での生産停滞やインバウンド消費の減少などの影響で、業績悪化が予想される。そのため、新型コロナウイルス感染拡大の影響により、企業業績の底入れを確認するにはしばらく時間がかかるだろう。

一方、震源地の中国では、依然として新型コロナウイルス感染拡大が続いているが、中国政府が金融・財政政策を実施していることなどから、中国株は春節明け以降堅調に推移している。こうした中、日本でも追加の経済対策を求める声が上がりが始めるなど、各国は新型コロナウイルスへの経済対策として、金融・財政政策を検討し始めている。

そのため、新型コロナウイルスの感染拡大による先行き不透明感から、売りが優勢で推移すると思われるが、各国の金融・財政政策への期待が下値を支えると思われる。当面は、新型コロナウイルスの感染者数の推移とともに、各国の政府や中央銀行の政策の動向に注意を払いたい。

予想レンジ 日経平均株価 20,500円 ~ 23,500円



J-REIT

底堅く推移する展開

【2月の動き】

2月の東証REIT指数は上昇した。月初は、利益確定売りに押され、一時節目の2,200ポイントを割り込んだ。ただ、その後は、長期金利が低下する中、相対的に高い分配金利回りに着目した資金がJ-REITに流入し、上昇基調で推移した。

【3月の見通し】

3月の東証REIT指数は底堅く推移する展開を予想する。新型コロナウイルスの感染拡大懸念などが一段と高まった場合には、国内外の観光客の減少が警戒されて、ホテルリートを中心に売りが膨らむことが想定される。ただ、ホテルリートは64銘柄中6銘柄であるため、リート全体への影響は軽微でとどまるだろう。また国内の長期金利が低位で推移する中、J-REITの分配金利回りは国内金利と比べて相対的に高水準であるため、下値では押し目買いが入り、底堅く推移すると思われる。(清野)



もみ合いの展開

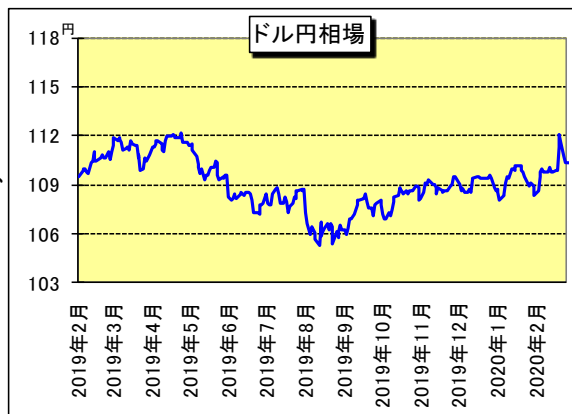
【2月の動き】

2月のドル円相場は円安ドル高の展開となった。新型コロナウイルスの影響で日本や欧州などの景況感が弱含む中、発表された米国の経済指標が堅調であったことなどが好感され、円安ドル高方向への推移となった。月後半に、米国株が下落し円高ドル安の推移が見られたもの、月を通しては円安ドル高の展開となった。

25日現在のドル円相場は110円20銭、ユーロ円相場は119円92銭となった。

【3月の見通し】

3月のドル円相場はもみ合いの展開を想定する。世界的に新型コロナウイルスによる悪影響がでてきており、景況感を示す指標等が悪化してきている。比較的堅調さを保ってきた米国経済指標についても、2月21日に発表されたサービス業PMIが好況不況の境目を示す50割れを起こすなど、軟調な指標が見え始めている。今後も同様の展開が続けば米国経済への悲観的な見方が広がり、ドル安の要因となるだろう。



一方、日本や欧州など多くの先進国で長期金利が0%近辺の低水準で推移する中、米国金利は相対的に高い水準となっている。金利の面からみるとドルは他通貨に比べ魅力が高い通貨であり、投資家によるドル建て資産への資金流入が継続することは、ドル高を支える材料となるだろう。

以上の点から3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。

予想レンジ	ドル円相場	107.00円～113.00円
	ユーロ円相場	117.00円～123.00円

米国金利

緩やかな低下

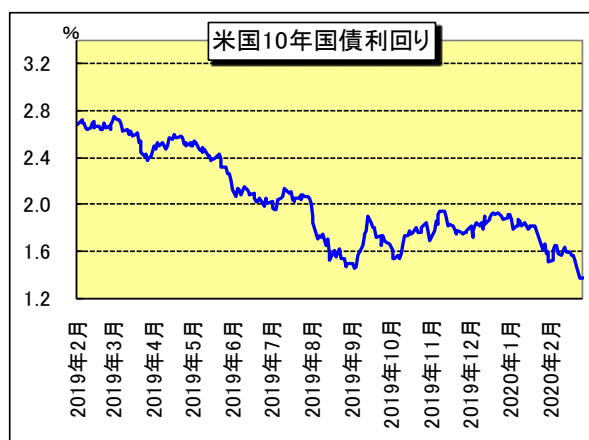
【2月の動き】

2月の米国長期金利は低下した。月の始めは堅調な米国経済指標を背景に金利上昇が見られたものの、月の中旬より新型コロナウイルスによる实体经济への悪影響が懸念され、大幅に金利低下する展開となった。

【3月の見通し】

3月の米国長期金利は低下する展開を想定する。

引き続き、新型コロナウイルスが経済に悪影響を及ぼす懸念から金利低下圧力がかかるだろう。ただし、2月に大幅に金利低下していることから利益確定の売りも出やすく、金利低下のペースは緩やかとなるだろう。(池上)



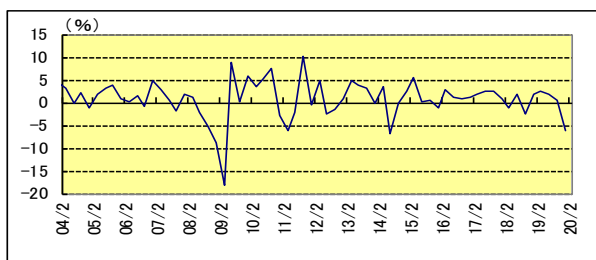
予想レンジ	10年国債利回り	1.10%～1.50%
-------	----------	-------------

日米主要經濟指標

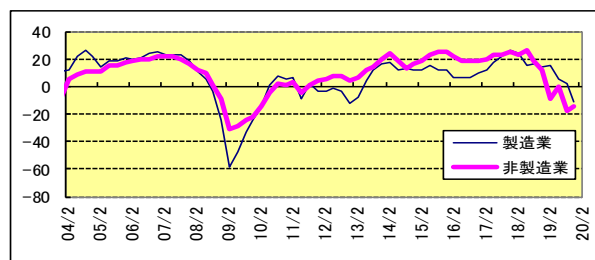
2020年2月25日 現在

(1) 国内經濟指標

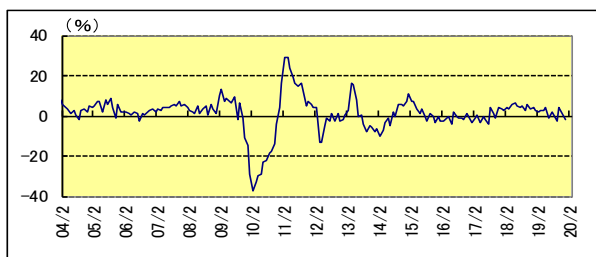
① 實質GDP (前期比・年率) [出所 : 内閣府]



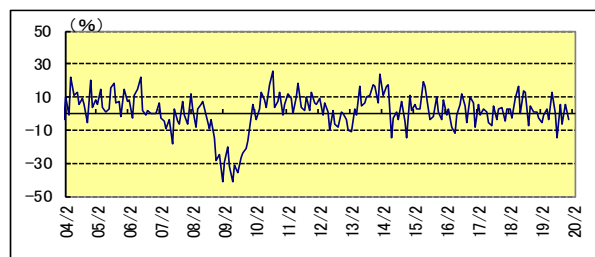
② 日銀短観・大企業業況判断DI [出所 : 日本銀行]



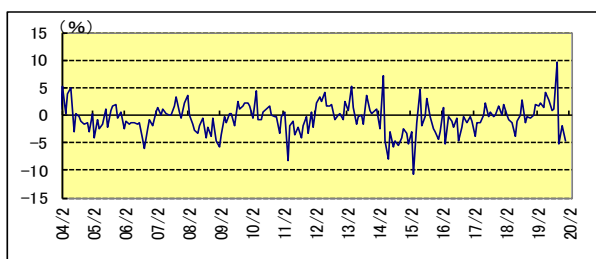
③ 鉱工業生産指数 (前年比) [出所 : 経済産業省]



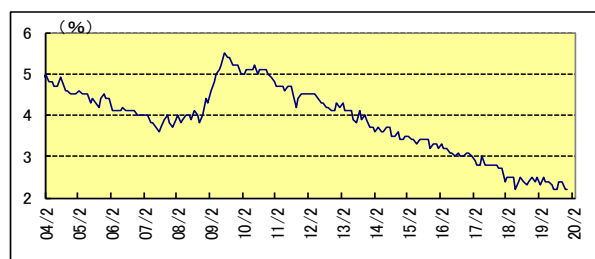
④ 機械受注統計 (前年比) [出所 : 内閣府]



⑤ 家計調査・2人世帯支出 (前年比) [出所 : 総務省]

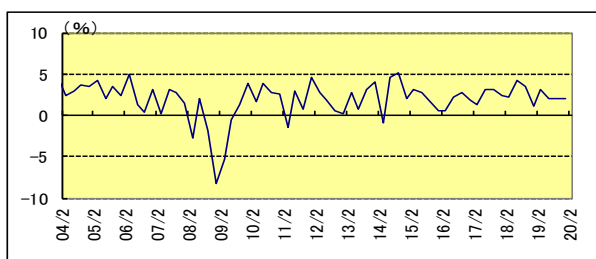


⑥ 完全失業率 [出所 : 総務省]

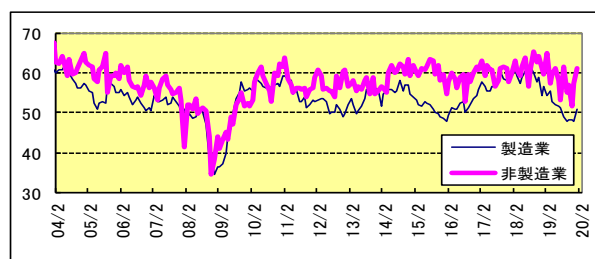


(2) 米国經濟指標

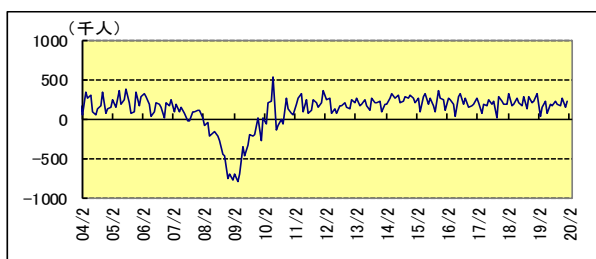
① 實質GDP (前期比・年率) [出所 : 米 商務省]



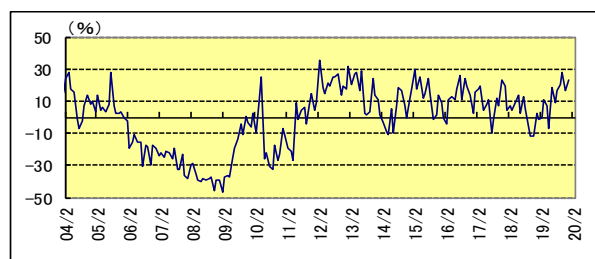
② ISM景況感指数 [出所 : 全米供給管理協会]



③ 非農業部門雇用者数 (前月比増減) [出所 : 米 労働省]

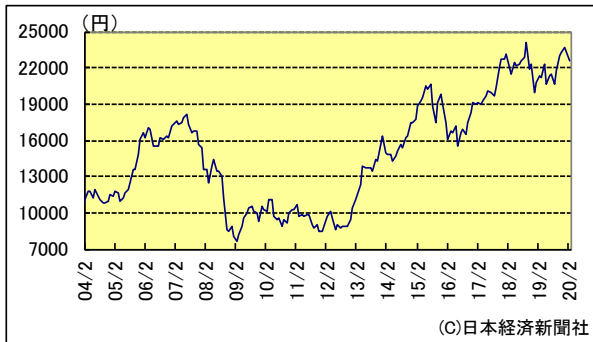


④ 新築住宅販売 (前年比) [出所 : 米 商務省]



2020年2月25日 現在

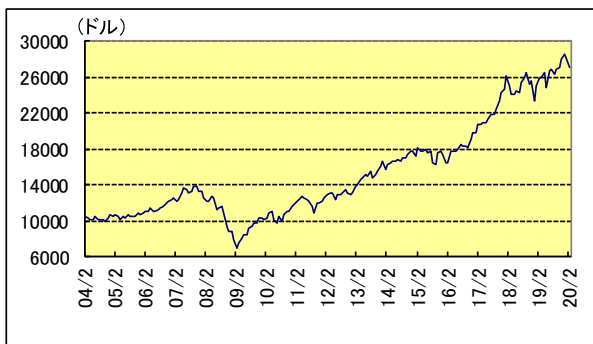
①日経平均株価



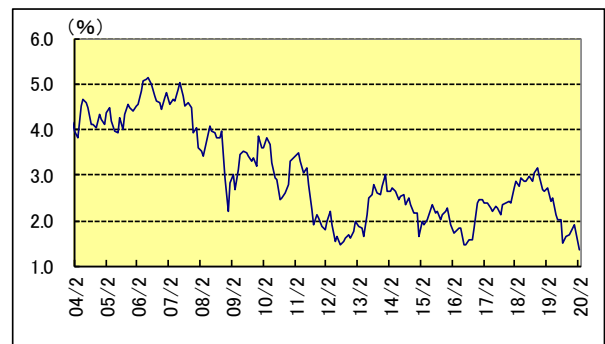
②10年国債利回り



③NYダウ平均株価



④米国10年国債利回り



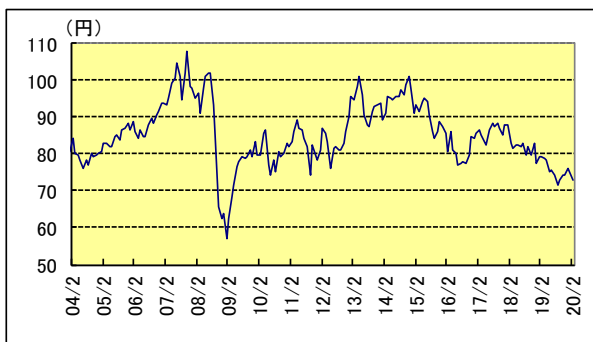
⑤為替 ドル円相場



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)

