

Money Market Monthly

マネーマーケットマンスリー

2020 7

No.340

国内経済 ⇒ 景況感に底打ちの兆し

国内金利 ⇒ 小幅に上昇

☆ 短期金利

株式市場 ⇒ 緩やかな上昇基調継続

☆ 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

景気回復期待と第2波懸念の綱引き

世界的に株式市場が戻り歩調で推移する等、株式市場は新型コロナウイルスによる株価急落前の水準をほぼ取り戻しております。世界的に実体経済や企業業績が回復に向かうとの見方が広まったことが背景にあるものと思われます。また、コロナショックを受けて各国政府や中央銀行が大規模な対策を打ち出したことも、株価の戻りをサポートしたものと思われます。ただ一方で、新型コロナウイルス感染第2波への懸念も燃っております。新型コロナウイルスの感染者数が世界最多の米国では、ロックダウン（都市封鎖）が早期に解除された都市で再び感染者が増加していることや、新興国にも感染が拡大する等、感染者の増加が続いております。現在、金融市場では、3月4月をボトムとした景気回復期待が勝る動きが見られております。ただ、市場参加者の中でも今後の相場の見方は分かれるものと思われ、引き続き新型コロナウイルス感染拡大状況に注意を払う必要がある中、一進一退の相場状況が続くものと思われます。（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。

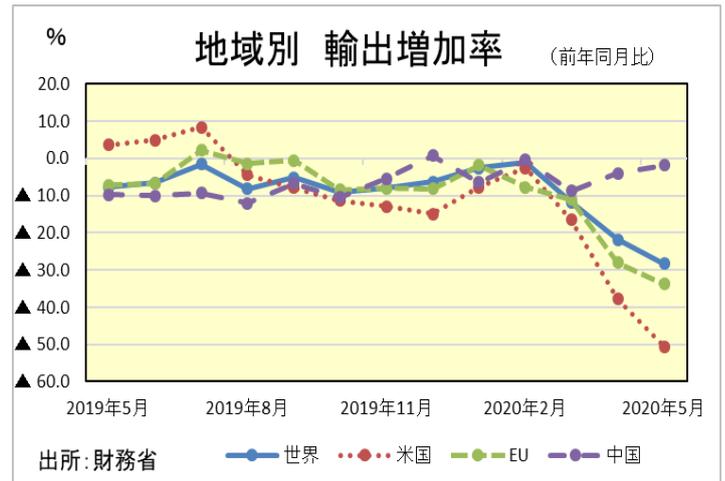
(2020.6.25 作成)

資金証券部 TEL:042-526-7740

政府は6月19日に発表した6月の月例経済報告で、「景気は、新型コロナウイルス感染症の影響により、極めて厳しい状況にあるが、下げ止まりつつある」とし、「急速な悪化が続いている」としていた前月からの基調判断を引き上げた。また、個別の項目では、個人消費について、「緊急事態宣言の解除に伴い、このところ持ち直しがみられる」とした。一方で、輸出は「急速に減少している」とした他、生産も「減少している」など、企業活動については、厳しい見方を継続している。そこで、今回は企業活動をみるうえで重要な「貿易統計」と、景況感に関連した経済指標である「景気ウォッチャー調査」から国内経済の現状について確認したい。

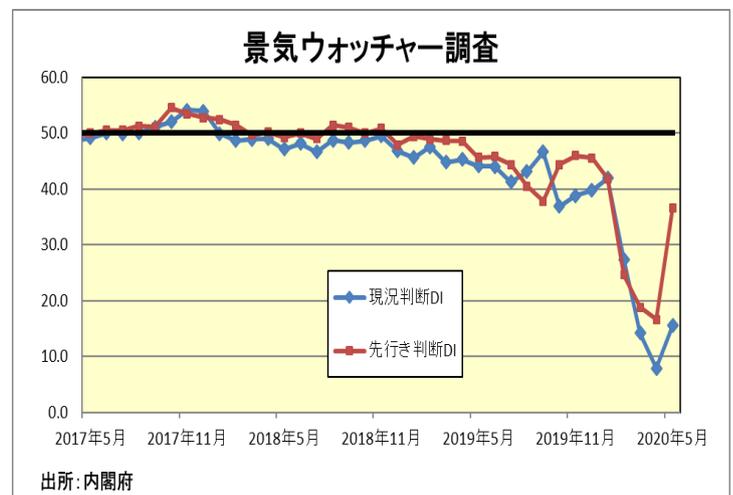
【貿易統計】

財務省が発表した5月の貿易統計(速報)によると、輸出は前年同月比▲28.3%の4兆1848億円となり、リーマンショック後につけた2009年9月の▲30.6%以来の落ち込みとなった。なかでも、日本の主力輸出品である自動車は▲64.1%、自動車部品は▲57.6%と急減した。また、地域別では、米国向けの輸出が▲50.6%だった他、欧州向けの輸出が▲33.8%だった。一方、中国向けの輸出は▲1.9%にとどまり、半導体などの一部製品では持ち直しがみられた。



【景気ウォッチャー調査】

5月の景気ウォッチャー調査によると、現在の景況感を表す現状判断DIは、15.5(前月比+7.6)となり、4ヶ月ぶりに改善した。内訳をみると、家計動向関連が16.4(同+8.9)、企業動向関連が15.0(同+5.1)、雇用関連が10.7(同+4.4)と、3項目の全てで大幅に改善した。なかでも、緊急事態宣言解除を受けて、家計動向関連に含まれる飲食関連が8.6(同+11.7)、小売関連が19.4(同+8.9)と、上昇幅が大きかった。また、数ヶ月先の景況感を示す先行き判断DIについても、36.5(同+19.9)と、大幅に改善しており、景気の先行き懸念が和らいでいる。



2つの経済指標の結果をみると、まず、「貿易統計」からは各国の経済活動自粛の影響を受けて、輸出は前月からの落ち込みが拡大し、リーマンショック以来の悪化となった。一方で、各国に先駆けて経済活動を再開した中国向けの輸出は下げ止まりがみられることから、経済活動を再開した欧米向けの輸出も徐々に持ち直していくものと思われる。また、「景気ウォッチャー調査」では経済活動再開や金融・財政政策支援の効果などから、先行き判断DIはV字に回復しており、最悪期は脱した可能性がある。しかし、新型コロナウイルスの感染第2波が懸念される中、再び経済活動が制限される可能性もあるため、先行きは決して楽観できない状況である。(清野)

【6月の動き】10年国債利回り変動レンジ 0.000%~0.040%

6月の国内長期金利は上昇した。月初は世界的に株価が上昇したことで、国内長期金利は上昇した。しかし、米国で新型コロナウイルスの1日当たりの感染者数が過去最高を記録するなど、感染第2波への懸念が強まったことで金利は上げ幅を縮小し、中旬以降は方向感のない展開となった。

25日の10年国債利回りは0.010%と5月末の0.000%より0.010%の上昇となった。

【7月の見通し】予想レンジ 10年国債利回り ▲0.050%~0.100%

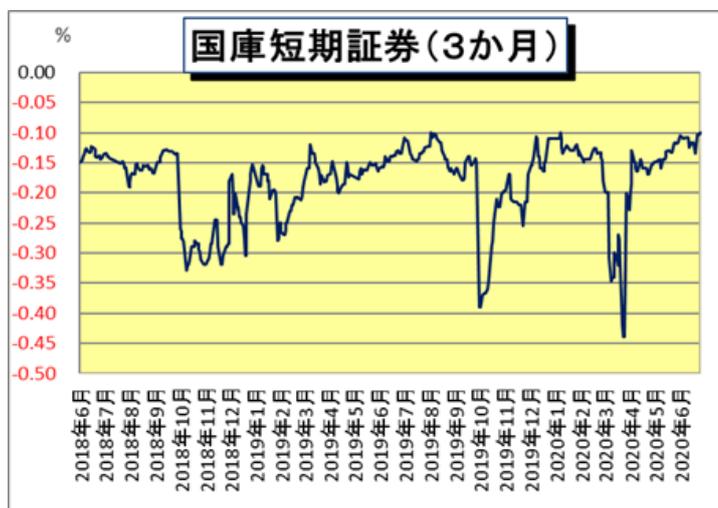
7月の国内長期金利は、小幅に上昇する展開を予想する。6月19日に内閣府より発表された6月の月例経済報告において、「景気は、新型コロナウイルス感染症の影響により、極めて厳しい状況にあるが、下げ止まりつつある」と基調判断を5月から上方修正した。また19日に都道府県をまたぐ移動の自粛が緩和され、経済活動が徐々に戻り始めたことで、景気の先行きに対する回復期待から、国内長期金利は上昇すると思われる。加えて、新型コロナウイルスへの対応として組まれた補正予算に伴う国債の増発が7月から開始されることも、金利の上昇要因になるとと思われる。



その一方で、東京都において1日に50人以上の新規感染者が確認される日があるなど感染第2波への懸念や、日銀が「上限を設けず必要な金額の長期国債の買入れを行う」としていることなどから、金利の上昇幅は限定的と予想される。

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、概ね▲0.1%台前半の推移となった。

6月16日に行われた日銀金融政策決定会合において、引き続き「企業等の資金繰り支援と金融市場の安定維持に努めていく」としており、7月についても短期金利は低位での推移が予想される。（折原）



緩やかな上昇基調継続

【6月の動き】

6月の株式市場は上昇した。月初は、経済活動再開期待の高まりなどから、大きく上昇した。中旬にかけて、急ピッチの上昇による短期的過熱感の高まりから、利益確定売りの動きが出て下落基調で推移したが、下落幅は限定的だった。その後は、新型コロナウイルス感染第2波などが警戒されたことから、様子見姿勢が強まった。

25日時点の日経平均株価は22,259円と、5月末から382円の上昇となった。



【7月の見通し】

現在、主要国の中央銀行が金融緩和姿勢を強めており、引き続き株式を含むリスク資産を支える要因となりそう。我が国では、日本銀行によるETF（上場投資信託）を通じた株式の買入がサポートになるだろう。こうした中、株式市場では、テレワークやオンライン教育が注目されているように、将来市場規模の拡大が見込まれるIT（情報技術）企業への投資が進んでいる。今後、ウィズ・コロナ時代を見据え、成長が期待できる企業への投資が他業種にも広がる可能性があり、株式市場を支える要因となろう。

ただ、足元では、新型コロナウイルス感染第2波懸念や、米中対立による経済情勢の悪化懸念などから、高値警戒による利益確定売りも出やすいと考える。

こうした状況を踏まえ、7月の株式市場は、利益確定売りをこなしつつ、コロナショック以降からの上昇トレンドは緩やかに続くものと予想する。

予想レンジ 日経平均株価 21,500円 ~ 23,500円

レンジ内での推移

【6月の動き】

月初は、相対的に高い分配金利回りに着目した買いが入り、上昇した。中旬にかけては、株式市場が下落基調で推移したことが嫌気され、リスク回避から売り優勢となったが、一服後は切り返すなど下落幅も限定的だった。その後は、狭いレンジで推移し、小幅下落となった。

【7月の見通し】

7月の東証REIT指数は、レンジ内での推移を予想する。

足元のJ-REIT全体の分配金利回りは、概ね4%程度で推移している。低金利環境による運用難の中、国内長期金利と比べて相対的に高い分配金利回りに着目した買いは、引き続き入ると思われる。しかし、経済活動再開による景気の底打ちが期待される中、足元ではテナント賃料の減額・減免要請が発生しており、市場参加者は将来の分配金減少リスクを警戒していると考えられる。このため、積極的に上値を迫る動きにはなり難く、指数上昇時には利益確定売りも出やすいだろう。（湯澤）



もみ合う展開

【6月の動き】

6月のドル円相場はもみ合いの推移となった。月の前半に発表された米国の経済指標が市場予想に対して大幅に上振れたことで米国経済の底入れ期待が高まり、円安ドル高となった。ただし、6月9日～10日に行われたFOMC（米連邦公開市場委員会）で、現在の政策金利（0%～0.25%）が2022年末まで維持される見通しが示されたことなどから、米国の低金利環境が長期化するとの思惑が広がり、円高ドル安方向への推移となり、月を通してはもみ合いの推移となった。

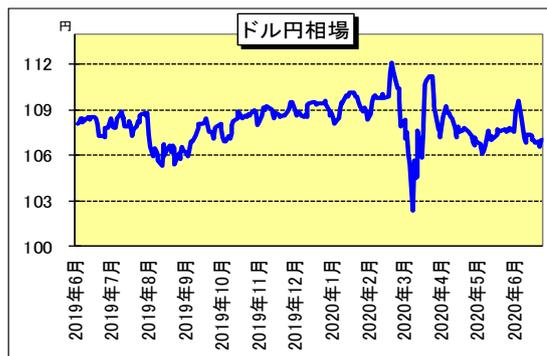
25日現在のドル円相場は107円19銭、ユーロ円相場は120円25銭となった。

【7月の見通し】

7月のドル円相場はもみ合いの展開を想定する。世界的な経済活動の再開により、米国の経済は最悪期を脱したとの見方が広がっている。足元で発表された米国経済指標は徐々に改善が見られており、米国経済の回復期待が高まりやすく円安ドル高の要因となるだろう。

一方で、米中関係の悪化や新型コロナウイルスの感染第2波など米国経済の回復を阻害するリスク要因も多く残されている。このような状況ではこれらのリスク要因への警戒感も根強く残ると思われ、一方向に円安ドル高には進みにくい環境となるだろう。

以上の要因から7月のドル円相場は引き続き方向感出にくく、もみ合いの展開を想定する。



予想レンジ	ドル円相場	104.00円～110.00円
	ユーロ円相場	116.00円～124.00円

小幅に上昇

【6月の動き】

6月の米国長期金利はもみ合いの推移となった。雇用統計など月の前半の米国経済指標が市場予想を大幅に上回ったことで一時的に金利上昇の展開となった。ただし、その後のFOMCで金融緩和政策の長期化が示唆されたことで金利低下の展開となり、月を通してはもみ合いの推移となった。

【7月の見通し】

7月の米国長期金利は小幅に上昇する展開を想定する。米国の経済指標に徐々に改善が見られていることで、米国経済の回復期待が高まっている。経済の大幅な悪化を受けて現在の金利水準まで低下していたものの、最悪期を脱したとの見方から米国の長期金利については上昇圧力が強まる展開を想定する。ただし、上昇時にはFRB（米連邦準備制度理事会）による大規模な金融緩和政策が意識され一定の買いが見込まれることから上昇幅については限定的となるだろう。（池上）



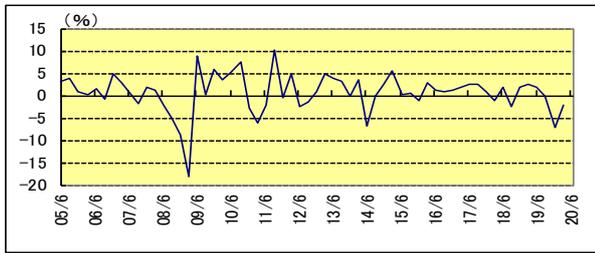
予想レンジ	10年国債利回り	0.50%～1.00%
-------	----------	-------------

日米主要経済指標

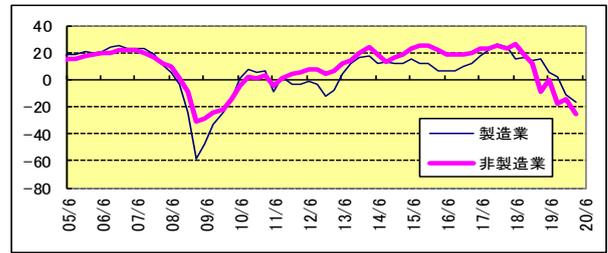
2020年6月25日 現在

(1) 国内経済指標

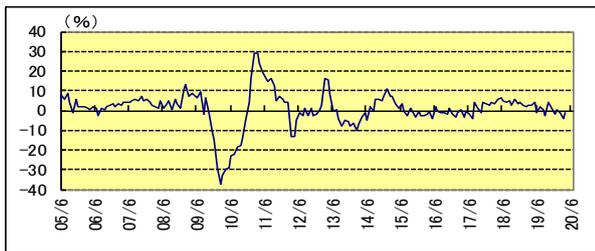
①実質GDP（前期比・年率）〔出所：内閣府〕



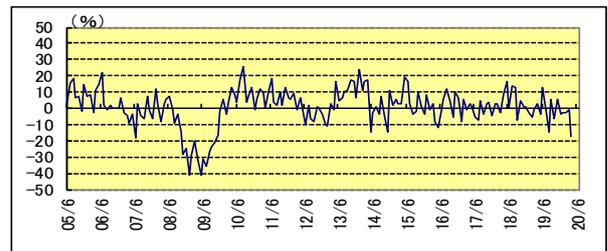
②日銀短観・大企業業況判断DI〔出所：日本銀行〕



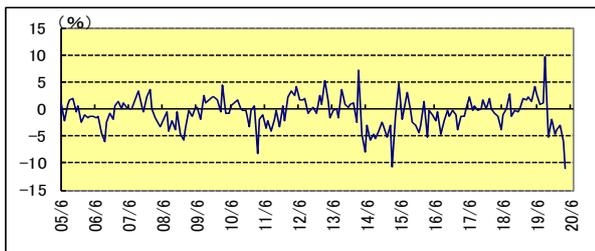
③鉱工業生産指数（前年比）〔出所：経済産業省〕



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〕

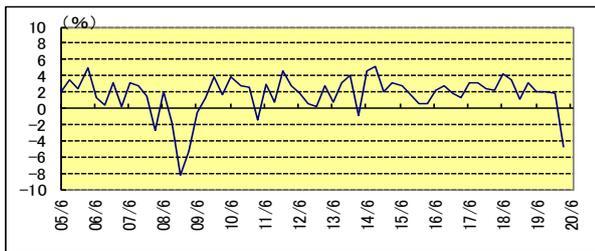


⑥完全失業率〔出所：総務省〕

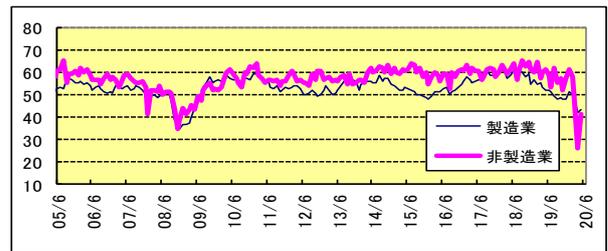


(2) 米国経済指標

①実質GDP（前期比・年率）〔出所：米商務省〕



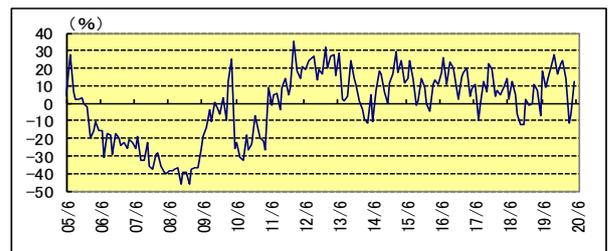
②ISM景況感指数〔出所：全米供給管理協会〕



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〕



※2020年4月実績値:▲20,687千人、5月実績値:2,509千人
過去の結果と大きく乖離しているため表示を割愛

2020年6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



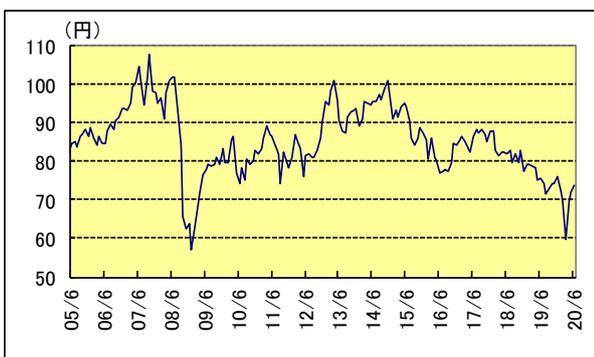
⑤為替 ドル円相場



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)

