

Money Market Monthly

マネーマーケットマンスリー

2020 10

No.343

国内経済 ⇒ 持ち直しの動きが見られる

国内金利 ⇒ 方向感の乏しい展開

☆ 短期金利

株式市場 ⇒ レンジ内での推移

☆ 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

米国大統領選挙

2020年11月3日、米国大統領選挙が行われます。現在の共和党トランプ大統領が再選を果たすのか、民主党が4年ぶりに政権を奪還するのか非常に注目が集まっています。米国大統領選挙は、有権者から直接得た得票数ではなく、人口等に応じて各州に配分された「選挙人」の数を競う、勝者総取り方式という仕組みを採用しています。勝者総取り方式とは、その州で一票でも多く票を得た候補者が、その州の選挙人を全員獲得できるというものです。2016年の大統領選挙においてトランプ氏は総獲得票数では負けたものの、選挙人の多い州で勝利したことで、大統領選挙を勝利しました。2016年の金融マーケットを振り返ると、当時劣勢だとされていたトランプ氏が徐々に優勢となったことで、金融マーケットは大きく荒れる展開となりました。トランプ大統領の記者会見を受けて落ち着いたものの、大統領選挙翌日の日経平均株価は前日比▲5.36%と大幅に下落する場面も見られました。現在、2020年の大統領選挙では、民主党バイデン候補が優勢とされています。ただ、選挙情勢は日々変化することや、選挙当日まで結果は分からないことから、4年前の大統領選挙同様に金融マーケットの大幅な変動には注意が必要だと思われます。(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。

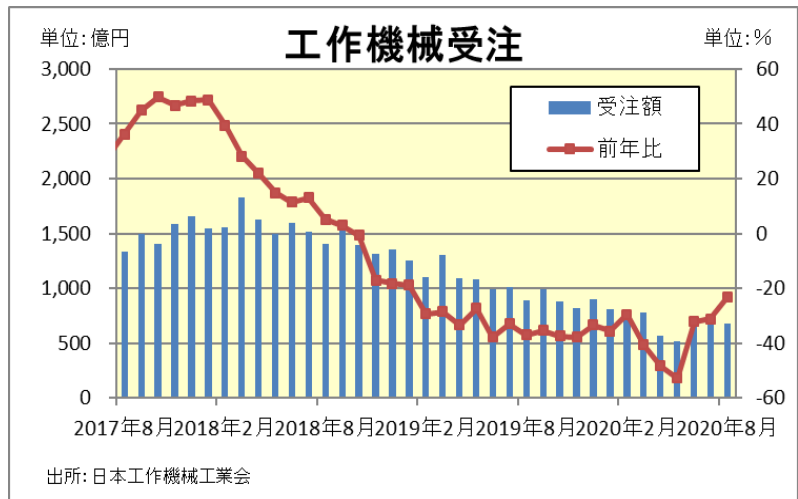
(2020.9.28 作成)

資金証券部 TEL:042-526-7740

政府が9月24日に発表した9月の月例経済報告で、国内景気の基調判断を「景気は、新型コロナウイルス感染症の影響により、依然として厳しい状況にあるが、このところ持ち直しの動きがみられる」とした。また、個別項目では、海外の需要回復を背景に輸出や生産を上方修正した一方、国内需要の柱となる個人消費や設備投資は下方修正した。こうした中、今回は「企業の設備投資」と「消費マインド」に関連した経済指標から国内経済の現状について確認したい。

【8月工作機械受注】

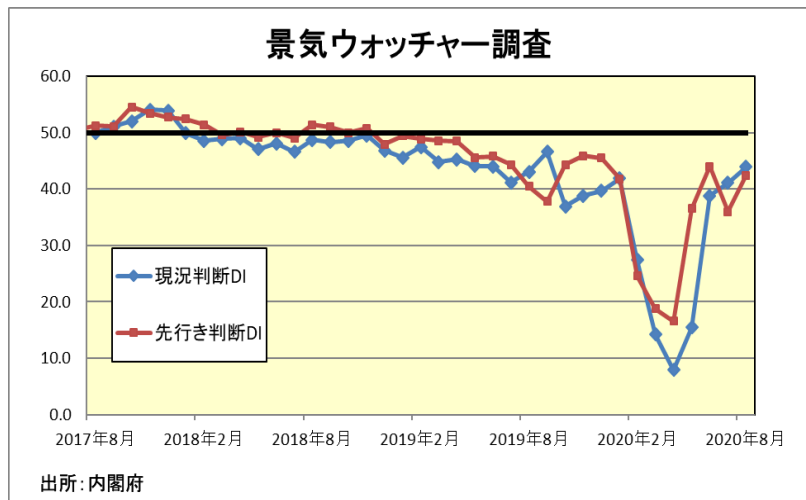
企業の設備投資の先行指標とされる工作機械受注は、前年比▲23.3%の678億円と、23か月連続で前年比を下回った。一方、減少率は3か月連続で縮小しており、持ち直しの動きもみられる。受注額の内訳をみると、国内向けは前年比▲38.6%の230億円、海外向けは前年比▲12.0%の448億円だった。国内向けや欧州向け企業の設備投資意欲は依然として低迷しているが、中国向けはインフラや自動車向けが好調



であり、全体の需要をけん引している。ただ、米国政府などがファーウェイ（中国通信機器最大手）の締め出しに動いている影響で、中国向けの半導体関連を中心に先行きの不透明感が高まっている。

【8月景気ウォッチャー調査】

8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は前月から2.8ポイント上昇の43.9と、4か月連続で改善した。内訳をみると、家計動向関連、企業動向関連、雇用関連のすべての項目で上昇した。一方、家計動向に含まれる飲食関連が36.9（前月比▲4.4ポイント）と悪化した他、サービス関連が45.5（同+0.5）と回復の鈍さも目立った。7月以降の新型コロナウイルスの新規感染者急増の影響が、飲食店や旅行・サービス業などの利用者減少につながったと思われる。



また、数ヶ月先の景況感を示す先行き判断DIについても、前月より6.4ポイント上昇の42.4と、2か月に改善しており、緩やかながらも景気を持ち直しの動きが続くとみられる。

2つの経済指標の結果を見ると、コロナ禍で経済活動が落ち込んだところから回復していることが窺える。ただ、工作機械受注の持ち直しは中国頼みであることや景気ウォッチャー調査からは飲食・サービス関連の弱さも目立っており、持ち直しの動きの継続性については慎重に見極める必要がある。（清野）

方向感の乏しい展開

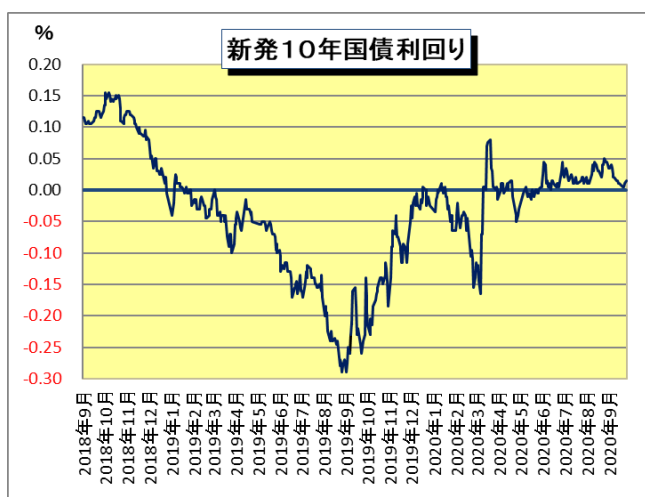
【9月の動き】10年国債利回り変動レンジ 0.005%~0.040%

9月の国内長期金利は低下した。9月初めの米国株の急落や、後半には欧州を中心に新型コロナウイルスの新規感染者数が再び増加したことなどにより、国内長期金利は低下傾向で推移した。

28日の10年国債利回りは0.020%と8月末の0.045%より0.025%の低下となった。

【10月の見通し】予想レンジ 10年国債利回り ▲0.020%~0.060%

10月の国内長期金利は、方向感の乏しい展開を予想する。9月24日に発表された月例経済報告によると、景気の基調判断については「持ち直しの動きがみられる」との表現を3か月連続で維持し、輸出や生産などの項目については判断を上方修正したもの、国内総生産（GDP）のおよそ6割を占める個人消費については前月の「持ち直している」から「一部に足踏みもみられるが、持ち直している」に判断を下方修正した。また欧州を中心に新型コロナウイルスの感染が再拡大していることに対する警戒感から金利は低下しやすいと思われる。

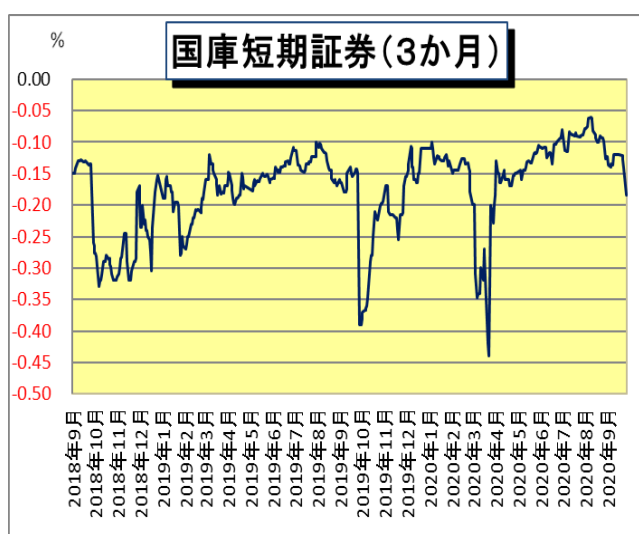


その一方で、金利がマイナスの水準では積極的に国債を買う動きは乏しいと思われ、金利が一方的には低下しないと予想する。また新たに発足した菅政権は、従来の金融政策を評価していることから、直ちに金融政策を変更することはないと思われ、国内長期金利は方向感の乏しい展開になるとと思われる。

低位での推移

9月の短期国債市場において、国庫短期証券（TDB）3か月物は、概ね▲0.1%台で推移した。

日銀の黒田総裁は、2021年3月末で期限を迎える新型コロナウイルスに対応した企業の資金繰り支援策について、期限を延長する旨を発言したことから、引き続き低位で推移すると思われる。（折原）

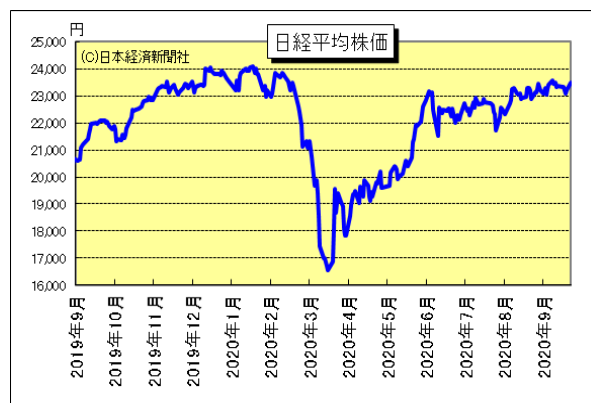


レンジ内での推移

【9月の動き】

9月の株式市場は上昇した。月初は、国内の政治動向を見極めたいとの思惑などからもみ合いで推移したが、中旬にかけては、菅政権への政策期待などから上昇した。その後は、米国株が高値警戒感から調整の動きを見せたものの、影響は限定的で小幅下落に留まった。

28日時点の日経平均株価は23,511円と、8月末から372円の上昇となった。



【10月の見通し】

10月の株式市場は、レンジ内での推移を予想する。日本では、7年8か月に及んだ安倍長期政権が終了し、菅政権が誕生した。新政権でも金融緩和と政策の維持が確認されたことで一定の安心感が広がる中、新たな政策実行への期待も高まっている。このため、中長期での株価の上昇基調は続くものと考えられる。

一方、米国においては、トランプ大統領がファーウェイ（中国通信機器最大手）やSMIC（中国半導体受託生産最大手）などの中国ハイテク産業への輸出規制強化へ動いている。背景には、自国の国益を守る姿勢を示すことで、大統領選挙を有利に進めたいとの意図があると思われる。今後、こうした輸出規制強化の動きがより強まった場合、中国企業と取引を行っている日本の輸出企業の業績に対して悪影響が及ぶことが警戒される。

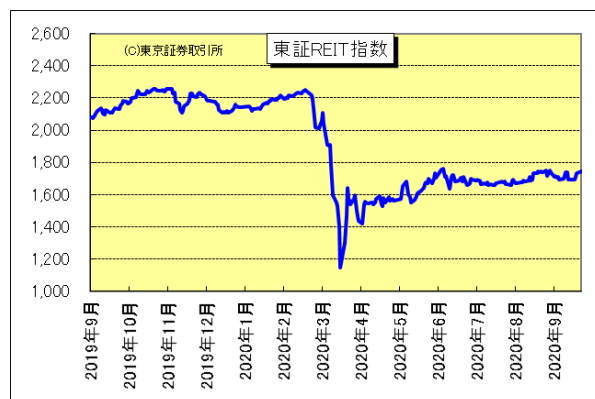
このため、米中対立を警戒したリスク回避の売りが出やすいものの、日本株の下落幅は限定的なものに留まり、レンジ内での推移になるだろう。

予想レンジ 日経平均株価 22,000円 ~ 24,000円

横ばいでの推移

【9月の動き】

9月の東証REIT指数は下落した。月初は、オフィス空室率の上昇が嫌気されたことなどから売り優勢で推移した。中旬にかけては、一部のREITの決算内容が好感されたことなどから上昇に転じたものの、その後は、方向感に乏しく、狭いレンジ内で推移し小幅下落となった。



【10月の見通し】

10月の東証REIT指数は、横ばいでの推移を予想する。空室率の上昇に伴うオフィス市況の悪化懸念などから、J-REITの継続的な上昇は抑えられるだろう。一方で、低金利環境が継続する中、相対的に高い分配金利回りに期待をした買いも断続的に入ると思われることから、引き続き方向感の出にくい推移が続くものと想定する。

(湯澤)

もみ合う展開

【9月の動き】

9月のドル円相場は小幅に円高ドル安に推移した。月の前半は米国経済指標の改善を受け、小幅に円安ドル高への推移となった。その後9月15日、16日のFOMC（米連邦公開市場委員会）で現在の低水準の政策金利が長期化する見通しが示されたことでドル安となり、日本の連休も重なったことで一時は104円前半まで円高ドル安が進行した。ただし、105円割れの水準では日本人投資家によるドル買いも入りやすく連休明けには105円台を回復、月を通して小幅な円高ドル安の展開となった。

28日現在のドル円相場は105円50銭、ユーロ円相場は123円08銭となった。

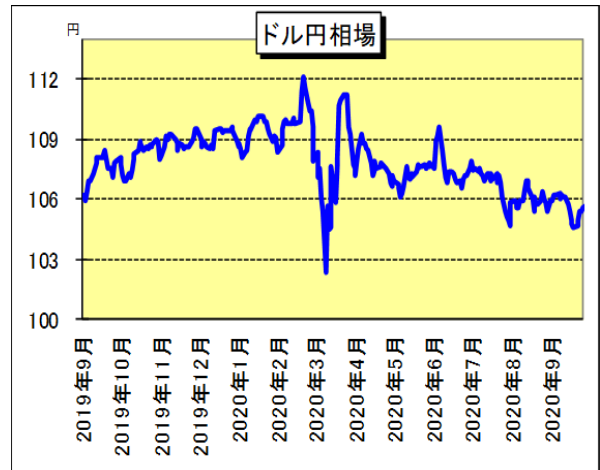
【10月の見通し】

10月のドル円相場はもみ合いの展開を予想する。

最近発表されている米国経済指標は雇用関連の指標を中心に改善ペースが鈍化してきている。米国の雇用環境に改善がみられなければ、個人消費が伸びにくく米国経済の回復に悪影響をもたらし、ドル安の材料となるだろう。

一方で、市場には米中対立や米国大統領選などリスク要因が多く存在している。特に11月3日の大統領選については、郵便投票に関する議論なども重なったことで、不透明感が漂っている。先行きに関する見通しが立ちにくい市場環境では流動性の高いドルに資金が流入しやすく、ドル高要因となるだろう。

以上の要因から9月のドル円相場は、方向感が出にくくもみ合いの展開を予想する。



予想レンジ	ドル円相場	103.00円～109.00円
	ユーロ円相場	118.00円～128.00円

低水準継続

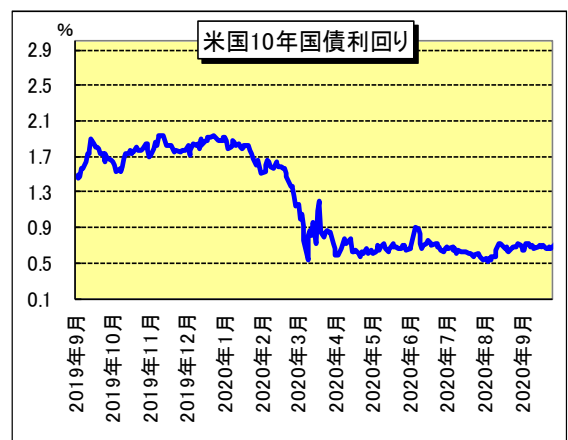
【9月の動き】

9月の米国長期金利は小幅に低下した。月の前半の米経済指標の改善などで一時的な金利上昇が見られたものの、月の後半にかけてはFRB（米連邦準備制度理事会）による緩和長期化が意識され金利低下の展開となり、月を通して小幅に金利低下した。

【10月の見通し】

10月の米国長期金利はもみ合いの展開を予想する。米国の財政拡大に伴う米国債の増発懸念は需給を悪化させ、金利上昇圧力をかけることも想定される。ただし、

11月3日に米国大統領選が控えており、先行きに関する警戒感も高まりやすく、金利低下圧力もかかりやすいことから、引き続き低水準でもみ合う推移を想定する。（池上）



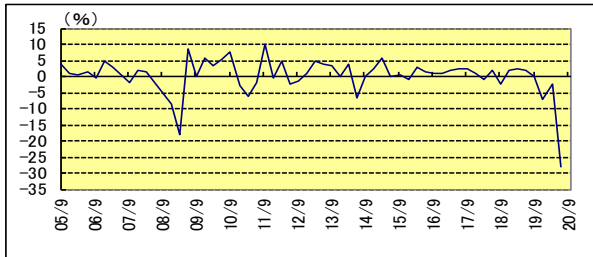
予想レンジ	10年国債利回り	0.45%～0.80%
-------	----------	-------------

日米主要経済指標

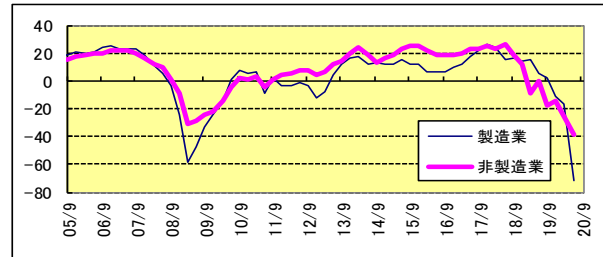
2020年9月28日 現在

(1) 国内経済指標

①実質GDP（前期比・年率）〔出所：内閣府〕



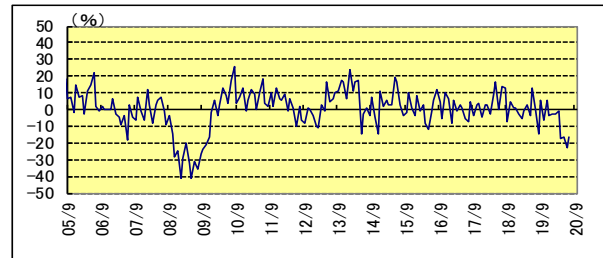
②日銀短観・大企業業況判断DI〔出所：日本銀行〕



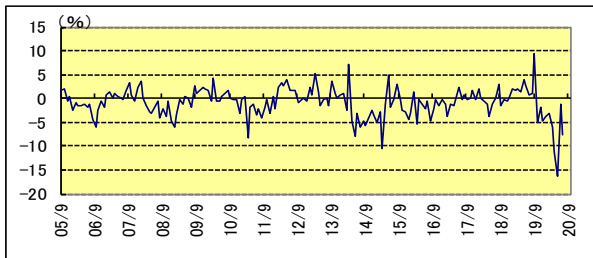
③鉱工業生産指数（前年比）〔出所：経済産業省〕



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〕

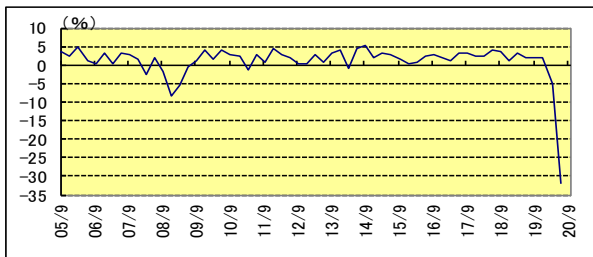


⑥完全失業率〔出所：総務省〕

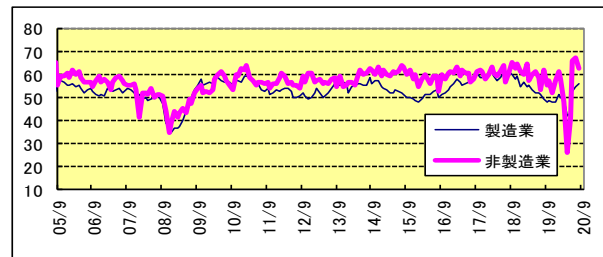


(2) 米国経済指標

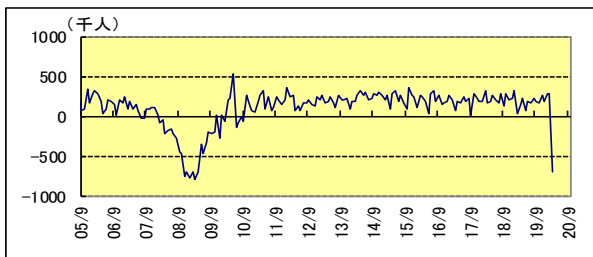
①実質GDP（前期比・年率）〔出所：米商務省〕



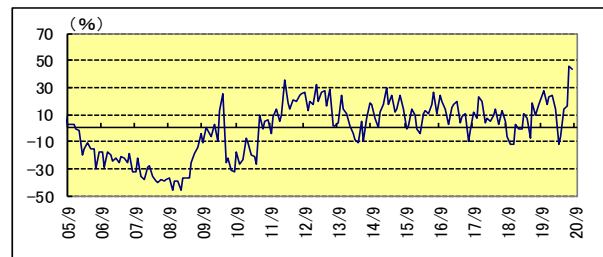
②ISM景況感指数〔出所：全米供給管理協会〕



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〕



※コロナショックにより過去の結果と大きく乖離している一部表示を割愛

2020年4月:-20,787千人、5月:2,725千人、6月:4,781千人、7月:1,734千人、8月:1,371千人

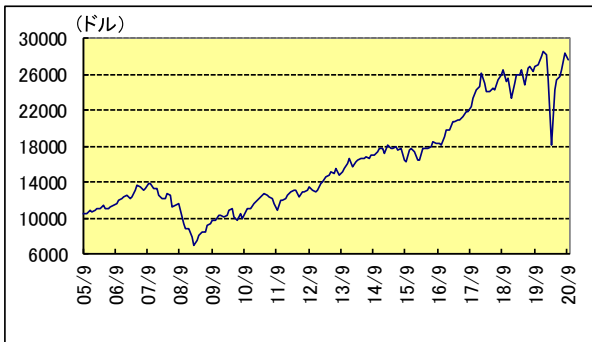
①日経平均株価



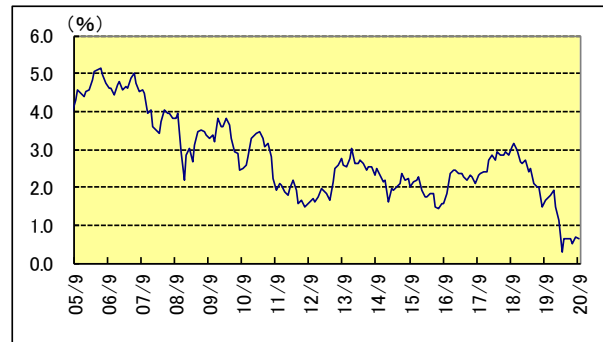
②10年国債利回り



③NYダウ平均株価



④米国10年国債利回り



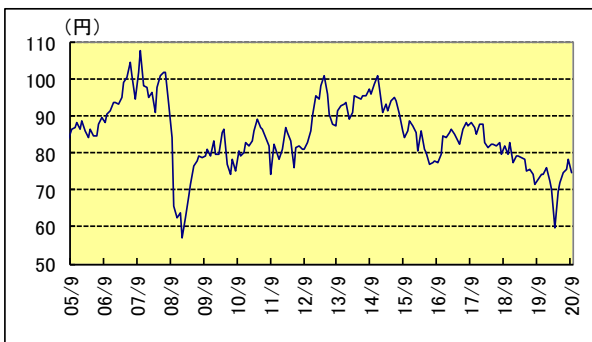
⑤為替 ドル円相場



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)

