

# Money Market Monthly

マネーマーケットマンスリー

2021 2

No.347

**国内経済** ⇒ 弱い内需を、外需が支える

**国内金利** ⇒ 小幅に低下

☆ 短期金利

**株式市場** ⇒ 上昇基調で推移

☆ J-REIT

**外国為替** ⇒ もみ合いの推移

☆ 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

### 再生可能エネルギー

再生可能エネルギーとは、「太陽光発電」や「風力発電」等、自然の力で定常的に補充することのできるエネルギーのことを言います。資源に限りがある化石燃料（石油・石炭・天然ガス等）と違い、永続的に利用可能なエネルギーで、温室効果ガスの排出がないものが多いことから、地球温暖化対策として注目されています。日本では菅首相が所信表明演説にて、温室効果ガス排出量を2050年までに実質ゼロとする目標を宣言し、米国では大統領選挙を制したバイデン大統領が環境政策を目玉の一つとして掲げる等、世界的に注目されている中長期的なテーマとなっています。現在、日本・米国共に株式市場の上昇が続いています。そのような中で、国のトップが中長期的に力を注いでいくとされる再生可能エネルギーに関連する銘柄に注目が集まる場面も見られるものと思います。今後、再生可能エネルギーに関連する銘柄が株式市場を賑わし、中長期的に株式市場が上昇することを期待したいと思います。（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。

(2021.1.26 作成)

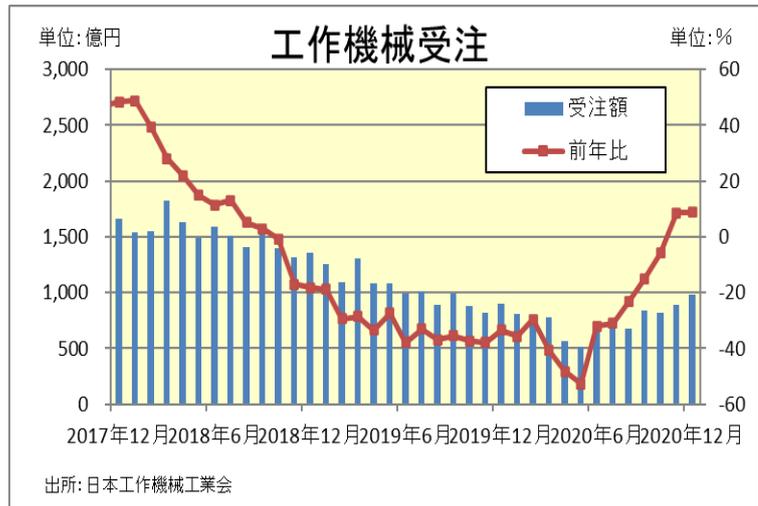
資金証券部 TEL:042-526-7740

# 弱い内需を、外需が支える

政府が1月23日に発表した1月の月例経済報告で、国内景気全体の基調判断を、輸出や生産の底堅さや設備投資が下げ止まりつつあることを踏まえて、「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」として6か月連続で据え置いた。こうした中、今回は企業の「設備投資」と「輸出」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。

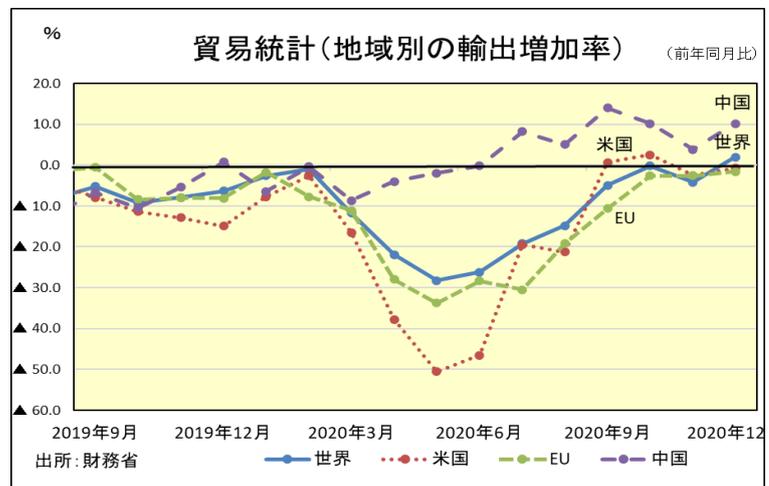
## 【12月工作機械受注】

企業の設備投資の先行指標とされる工作機械受注（速報値）は、前年比+8.7%の979億円と、2か月連続で前年比を上回った。受注額の内訳をみると、国内向けは前年比▲17.5%の307億円、海外向けは前年比+27.3%の672億円だった。国内向けの回復ペースは相対的に鈍いものの、中国などの外需が好調で受注押し上げに大きく寄与した。海外向けの受注は中国向けが牽引してきたが、足元では他のアジアやEUでも伸びを強めており、企業センチメントも上向きとなっている。



## 【12月貿易統計】

財務省が発表した12月の貿易統計（速報）によると、輸出は前年同月比+2.0%の6兆7,062億円と25か月ぶりに前年比で増加に転じた。新型コロナウイルスの感染が落ち着いている中国向け（同+10.2%）やアジア向け（同+6.1%）が増加に寄与した。中国向けでは、プラスチックや非鉄金属が増えており、アジア向けでは半導体製造装置や非鉄金属などが増えている。一方、新型コロナウイルスの感染拡大の影響もあり、航空機部品などが減っている米国向け（同▲0.7%）や、自動車などが減っているEU向け（同▲1.6%）は2か月連続で減少した。



2つの経済指標の結果を見ると、コロナ禍において、企業活動は改善に向かっていることが確認できる。ただ、工作機械受注からもわかるように、海外向けが好調である一方で、国内向けは依然として前年比を割り込んでいる。また、冒頭で紹介した月例経済報告の個人消費の基調判断については、緊急事態宣言に伴って旅行や外食関連の消費が落ち込んでいるとして、「持ち直しの動きに足踏みがみられる」と2か月連続で引き下げている。こうした中、国内では再び緊急事態宣言が発令され、内需は個人消費を中心に再び冷え込むことが予想される。そのため、当面、この先の持ち直しの動きは、弱い内需を外需がどこまで支えることができるかがポイントとなるだろう。(清野)

# 小幅に低下

【1月の動き】10年国債利回り変動レンジ 0.010%~0.045%

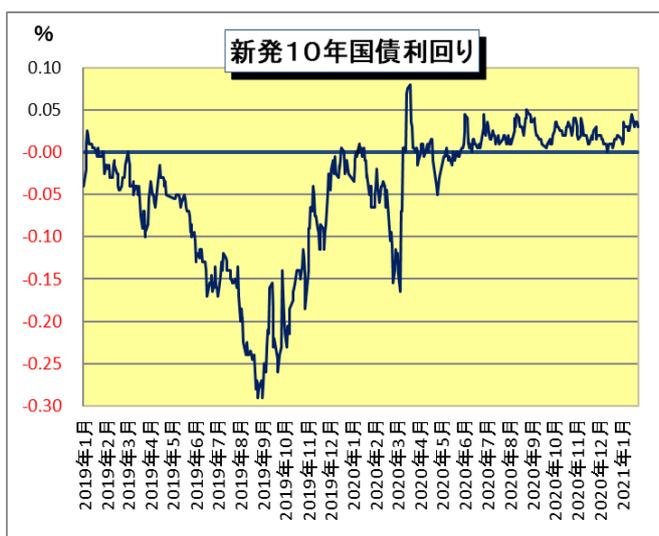
1月の国内長期金利は上昇した。米国における財政拡大や景気回復に対する期待から米国金利が上昇したことや、3月の日銀金融政策決定会合において、金融政策の金利変動の許容幅を見直すとの報道等により、国内長期金利は上昇した。ただ、新型コロナウイルスの感染拡大が続いていることなどから、下旬には上昇幅を縮める展開となった。

26日の国内長期金利は0.030%と12月の0.020%より0.010%の上昇となった。

【2月の見通し】予想レンジ 10年国債利回り ▲0.010%~0.050%

2月の国内長期金利は小幅に低下する展開を予想する。1月12日に発表された景気ウォッチャー調査（12月調査）によると、先行き判断DIは37.1と前月より0.6ポイント改善したものの、先行きの見方については、「感染症の動向に対する懸念が強まっている」との表現を維持した。内訳では、飲食関連やサービス関連のDIに上昇が見られたが、今回の調査には緊急事態宣言再発令の影響は織り込まれていない。そのため、再び個人消費を中心に落ち込むことが予想される。また、日本経済研究センターが13日発表した民間エコノミスト36人の経済予測調査でも、2021年1~3月期の実質GDPは個人消費の減少によりマイナス成長になると予測していることから、国内金利が低下しやすい環境になると思われる。

その一方、米国では、財政拡大や景気の先行きに対する期待等により株価指数が過去最高値を更新しており、それに伴って米国金利が上昇する場面では、国内金利も一時的に上昇すると思われる。そのため、国内金利の低下幅は小幅なものになると予想する。



# 低位での推移

1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~▲0.08%台で推移した。

日銀は1月20・21日に開催された金融政策決定会合において、現状の金融政策の維持を決定した。そのため、短期金利は前月と同水準で推移すると思われる。（折原）



# 上昇基調で推移

## 【1月の動き】

1月の株式市場は上昇した。月初は、緊急事態宣言の再発令による経済への悪影響が懸念されたこと等から一時的に弱含む場面も見られたが、世界的に中央銀行の金融緩和政策が継続し株式市場を下支えしていることや、コロナ禍からの日本企業の業績回復期待等から上昇基調が継続した。ただ、中旬以降は、企業の決算発表を控えてもみ合いでの推移となった。

26日時点の日経平均株価は28,546円と、12月末から1,102円の上昇となった。



## 【2月の見通し】

2月の株式市場は上昇基調での推移を予想する。IMF（国際通貨基金）によると、2021年の世界経済成長率は5.5%と予想され、2020年の▲3.5%から大幅に回復する見通しが示された。国別で見ると、米国や中国などで高い経済成長が見込まれており、両国を主要な輸出先とする日本にも好影響となるだろう。そのため、現在需要が高まっている半導体関連の輸出企業などを中心に、更なる業績回復が期待される。

一方で、外食やレジャー関連企業などは、緊急事態宣言の再発令もあり、依然として厳しい経営環境が続いている。ただ、足元では、海外で新型コロナウイルスのワクチン接種が始まっており、日本でも接種に向けて体制を整え始めている。そのため、今後、本格的な普及により感染拡大に歯止めがかかることで、抑えられていた個人消費が高まるとの期待などから、株価の出遅れが目立つこれらの企業に対しても見直し買いが少しずつ入るだろう。こうしたことから、株価の上昇基調は続くものと考えられる。

ただ、ここまでの日本株は急ピッチで上昇しており、短期的には過熱感が警戒される。新型コロナウイルス感染症などのリスク要因の動向次第では、株価が下落に転じる可能性もあるため、注意が必要である。

予想レンジ 日経平均株価 27,500円 ~ 30,000円

## J-REIT

# もみ合い

## 【1月の動き】

1月の東証REIT指数は小幅に上昇した。月初から中旬にかけては、緊急事態宣言の再発出やオフィス空室率上昇などが嫌気され、売り優勢で推移した。ただその後は、株式市場が堅調だったこともあり、リスクを取る動きが出たことで上昇に転じた。



## 【2月の見通し】

2月の東証REIT指数はもみ合う展開を予想する。12月の東京都心5区のオフィス空室率は4.49%と、10ヵ月連続で悪化した。また、東京都心の坪当たりのオフィス平均賃料も5ヵ月連続で減少しており、オフィス市況の悪化を警戒した売りが出やすいだろう。一方、日米欧などの主要国の中央銀行は、現行の金融緩和政策を維持する方針を示しており、当面の間、現在の低金利環境が続く公算が高い。そのため、相対的に高い分配金利回りに期待をした買いが入り、もみ合いでの推移を予想する。(湯澤)

# もみ合いの推移

## 【1月の動き】

1月のドル円相場は狭いレンジでもみ合いの推移となった。月の前半に行われた米国上院議会の残り2議席を争う選挙で民主党が勝利し、上下院ともに実質的に過半数を獲得したことで財政政策への期待感が高まった。米国金利の上昇とともに円安ドル高に推移し、一時は104円台を回復したものの、FRB（米連邦準備制度理事会）による緩和政策の継続が意識されドル安となり、月を通してもみ合いの推移となった。

26日現在のドル円相場は103円62銭、ユーロ円相場は126円08銭となった。

## 【2月の見通し】

2月のドル円相場はもみ合いの推移を予想する。

足元の米国経済指標は新型コロナウイルスの感染拡大により雇用関連の指標を中心に改善ペースが鈍化している。实体经济の回復が見えないうちはFRBの緩和政策は継続される公算が高くドル安圧力は継続しやすいだろう。

ただし、世界的にワクチンの接種が進行していることや米国議会の状況から財政政策による景気刺激策の実現可能性が高まっていることは、米国経済の回復期待を高めると思われる。そのため、過度なドル安も進行しにくく、2月のドル円相場は引き続きレンジ内でもみ合いの推移を想定する。



予想レンジ	ドル円相場	100.00円～107.00円
	ユーロ円相場	122.00円～130.00円

# 緩やかな上昇

## 【1月の動き】

1月の米国長期金利は上昇した。

米国の上院議会選挙の決戦投票で民主党が勝利したことでバイデン政権が掲げる財政拡大政策への期待感が高まった。米国債の増発による需給悪化懸念も高まり米国10年金利は1%台を回復する水準まで金利上昇する展開となった。

## 【2月の見通し】

2月の米国長期金利は上昇する展開を想定する。

バイデン政権による財政拡大政策やワクチン接種が進むことによる経済の回復期待などにより引き続き金利上昇圧力がかかりやすいと思われる。ただし、金利上昇が大きく進む場面ではFRBの緩和政策も意識されやすいことから、上昇ペースは緩やかとなるだろう。（池上）



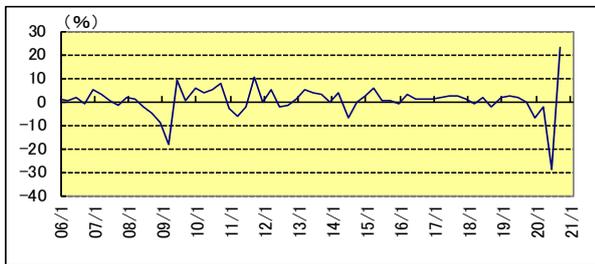
予想レンジ	10年国債利回り	0.850%～1.400%
-------	----------	---------------

# 日米主要経済指標

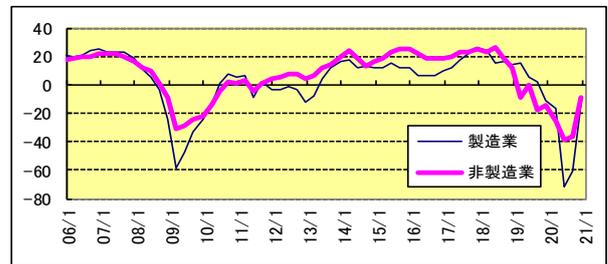
2021年1月26日 現在

## (1) 国内経済指標

①実質GDP（前期比・年率）〔出所：内閣府〕



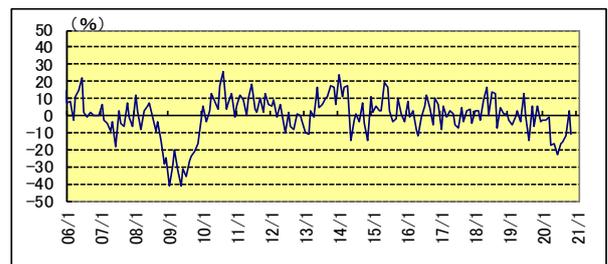
②日銀短観・大企業業況判断DI〔出所：日本銀行〕



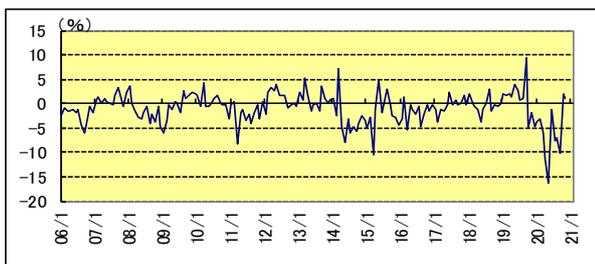
③鉱工業生産指数（前年比）〔出所：経済産業省〕



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〕

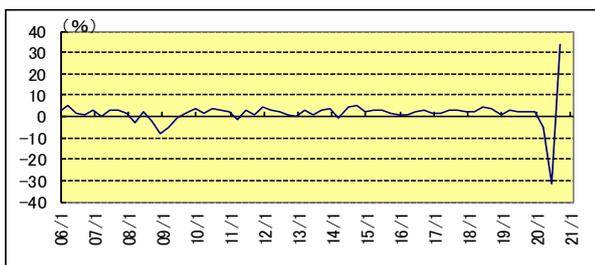


⑥完全失業率〔出所：総務省〕

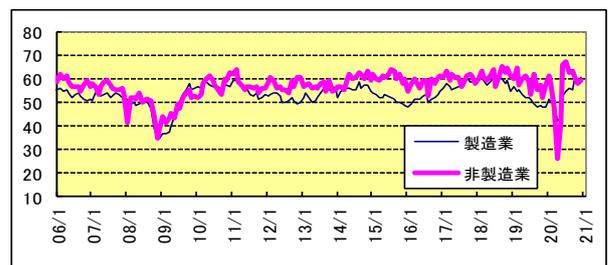


## (2) 米国経済指標

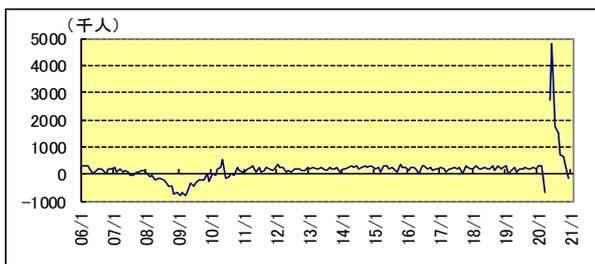
①実質GDP（前期比・年率）〔出所：米商務省〕



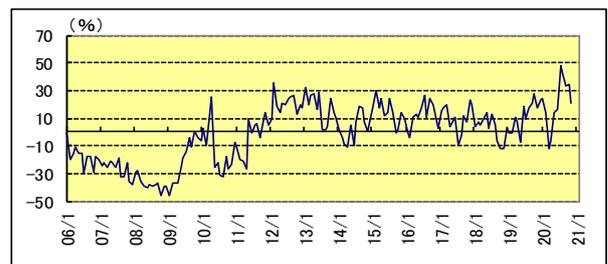
②ISM景況感指数〔出所：全米供給管理協会〕



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幅な乖離が見られるため下記表示を割愛  
2020年4月実績値: ▲20,787千人

2021年1月26日 現在

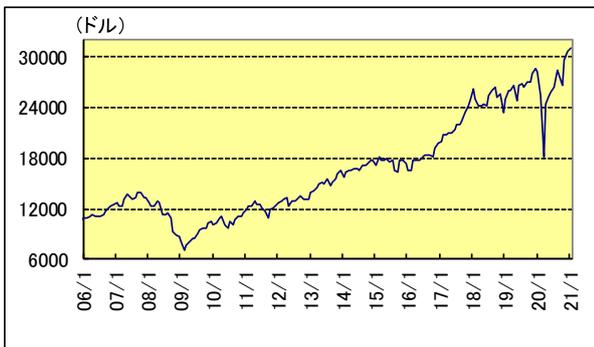
①日経平均株価



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)

