

◆前営業日の相場動向◆

台湾半導体決算と米消費・雇用堅調でS&P、ナスダック最高値更新

	7/17	前日比		7/17	前日比	7/17	前日比	
日本国債(10年)	1.555%	-0.015%	日経平均(円)	39,901.19	237.79	ドル円	148.58	0.70
独国債(10年)	2.675%	-0.012%	独DAX(pt)	24,370.93	361.55	NY原油	67.54	1.16
米国債(10年)	4.451%	-0.004%	NYダウ(ドル)	44,484.49	229.71	NY金	3,345.30	-13.80

【ポイント】

- ▶ **日本株は上昇**：朝方は関税交渉や参院選への警戒感から売りが先行したが、台湾半導体TSMCの好決算を受けて、反転。日経平均は4万円に迫った。
- ▶ **米国株は上昇**：公表された経済指標で消費や雇用の堅調さに加え、製造業マインドの改善も示された。アジア時間で公表されたTSMCの好決算も支援材料となり、主要3指数は揃って上昇。ナスダック総合とS&P500は最高値を更新。
- ▶ **米金利は横ばい**：強めの経済指標を受けて10年債利回りは一時4.48%まで上昇するが結局前日終値近辺まで低下。年内の利下げ見通しもほぼ変わらず（1.7回）。
- ▶ **ドル円は下落**：米経済指標の強さを受けて主要通貨に対してドル買いが進み、一時149円台を回復する場面もあった。

【主な材料】

- ▶ 米6月小売売上高：コア前月比+0.5%（予想+0.3%、前回+0.2%）
- ▶ 米新規失業保険申請件数7/12週：221千件（予想233千件、前週228千件）
- ▶ 米7月フィラデルフィア製造業景況感指数：15.9（予想-1.0、6月-4.0）
- ▶ クグラ-FRB理事：雇用安定などを踏まえ、しばらく現行水準での金利維持が適切

◆本日の見通し◆

日米関税交渉や参院選が日本株の重石、ドル円の下支え

予想レンジ	日本株 ↗	39,900-40,200
	米金利 ↘	4.40-4.48
	ドル円 ↗	148.00-149.50

- ▶ **日本株**は上昇を予想。堅調な米国株が下支え。一方で、週末の参院選や関税交渉の見極めから、日経平均4万円台で伸び悩む展開となろう。
- ▶ **米金利**は低下を予想。消費者信頼感調査で、関税率引き上げにもかかわらず、インフレ期待の抑制が示され、金利の低下圧力につながる見通し。
- ▶ **ドル円**は上昇を予想。指標の改善でドル売りの巻き戻しが入りやすい。参院選後の日本の財政リスクが意識され、円売りも出やすい状況といえる。

◆本日の注目ポイント◆

足元のインフレ加速懸念は杞憂。米金利の上値は重かる

- ▶ パウエル議長を始め、市場の一部では夏場にかけて企業が関税の価格転嫁を進めインフレ率が加速するシナリオを警戒している。確かに先般公表されたCPIも財価格は上昇していたが、コア指数のインフレ率は市場予想を下回っており、企業の価格転嫁は、市場想定よりも小幅に留まっている可能性が高いとみるべきだろう
- ▶ 従って、米10年金利はCPI公表後にやや上昇しているが、今後の上値は重かる。筆者は、ロンガーランの実質政策金利、インフレ率、タムプレミアム要素を説明変数とする状態空間モデルによって、米10年金利を推計している。状態空間モデルは、いわば、回帰モデルの一般形であり、係数の時系列変化を許すため、構造変化や足元の市場の関心等を反映することができ、短期的に高い予測精度が期待される。
- ▶ さて、足元の米10年金利は4.48%程度まで上昇しているが、モデルによる理論値は4.43%である(下表参照、出所：Bloomberg)。CPIがやや加速したことを受けて、期待インフレ率が上昇したため、米10年金利は上昇したが、上述の通り、CPIの加速は市場想定よりも小幅であり、しかも、今後も大きく加速する可能性は高くないだろう。モデルが示唆する通り、米10年金利の更なる上昇余地は限定的であろう（担当：武居）

変数名	概要	金利への影響	足元の水準	2025 4-6月期	2025 7-9月期	2025 10-12月期
2年先1ヵ月OISフォワード金利-BEI	マーケットの織り込む長期実質金利	+	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%
5年先5年ブレイクイーブンインフレ率(BEI)	マーケットの織り込む長期インフレ率	+	2.35%	2.25%	2.25%	2.25%
MOVE指数(対数値)	債券のボラティリティ	+	1.95	1.95	1.95	1.95
Fed Balance Sheet as GDP	FRBのGDP対比の保有資産	-	22.7%	22.5%	22.2%	21.9%
10年金利の推計値	メイン	-	4.43%	4.34%	4.34%	4.34%
	上限	-	-	4.74%	4.74%	4.74%
	下限	-	-	3.94%	3.94%	3.94%

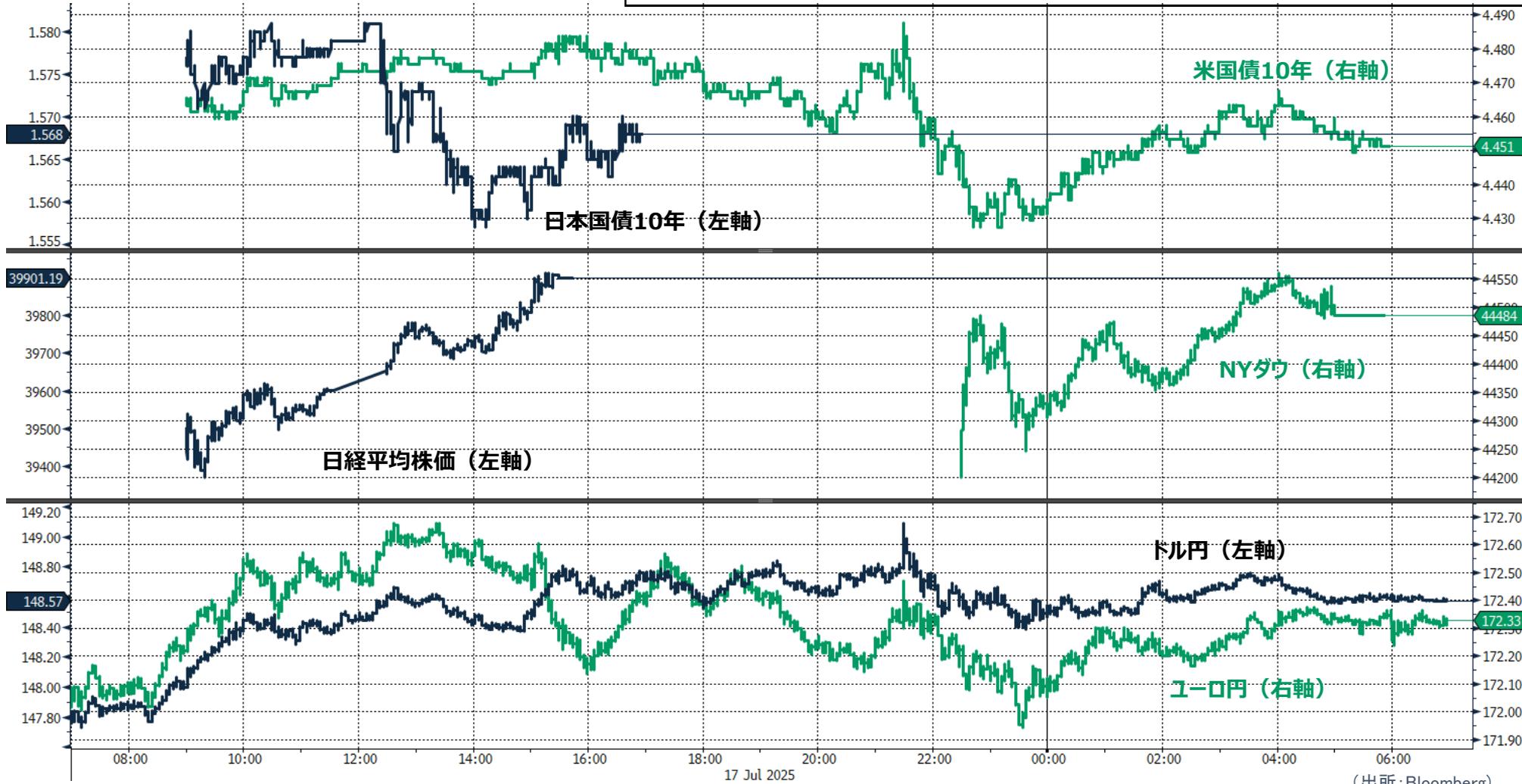
	イベント	注目点
7/20	参院選挙	与党の過半数維持が焦点であるが、各種世論調査は厳しいとの見方が大勢。選挙後の枠組み次第では消費税減税が検討される可能性があり、日本国債の格下げの議論が浮上する可能性がある。
8/1	米国新たな関税率を発動	米国は貿易相手国に対して新たな関税率を適用することを通告。日本については25%関税が発動される見通しとなっている。トランプ大統領は関税や非関税障壁の見直し次第で交渉の余地があるとおり引き下げ余地を探ることになる。



りそな マーケットフラッシュ デイリー

○東証1部33業種中 26業種が上昇（値上がり率上位） その他製品>サービス業>医薬品
 ○S&P11業種中 9業種が上昇（値上がり率上位） 金融>情報技術>資本財・サービス
 ○主要通貨強い順 USD>GBP>EUR>CHF>JPY>CAD>AUD

◆前営業日のマーケット動向◆

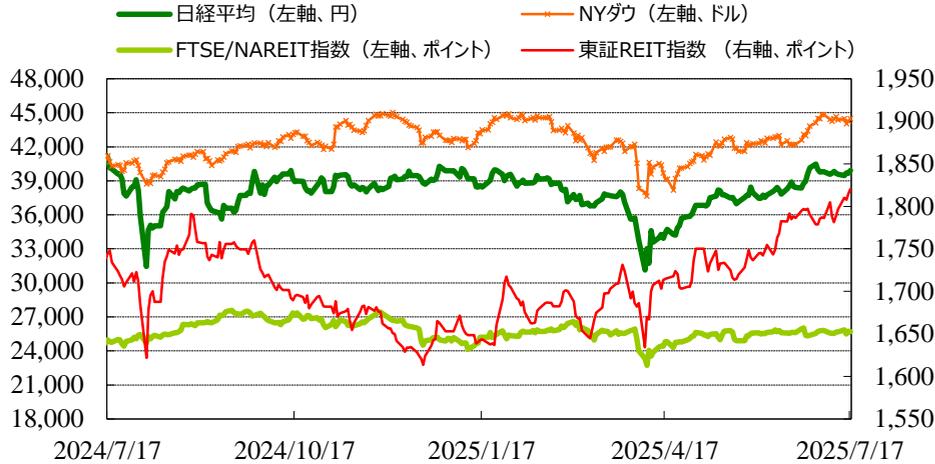


◎注意事項◎ お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願いいたします。

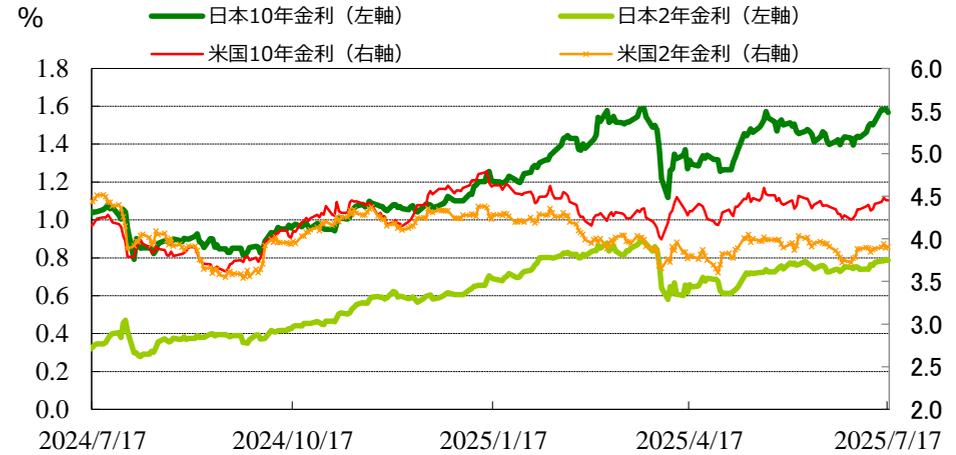
(出所：Bloomberg)

◆マーケット・チャート◆

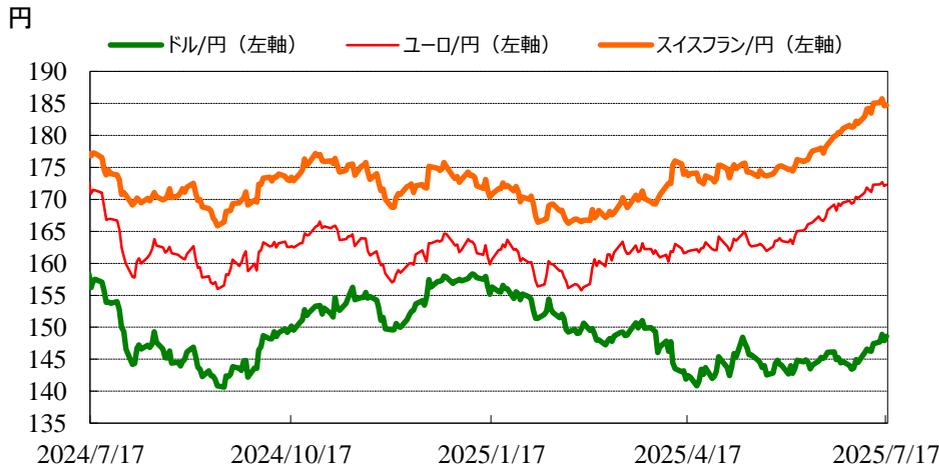
図表1：株式市場（日経平均、NYダウ、東証REIT指数、FTSE/NAREIT指数）



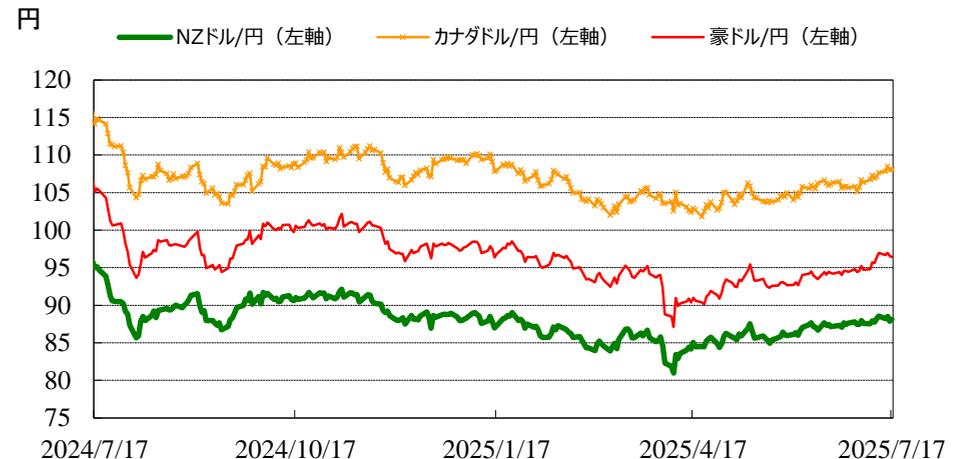
図表2：債券市場（日米2年金利、10年金利）



図表3：為替市場（ドル/円、ユーロ/円、スイスフラン/円）



図表4：為替市場（豪ドル/円、NZドル/円、カナダドル/円）



©注意事項◎ お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客さまご自身の判断でなされるようお願いいたします。

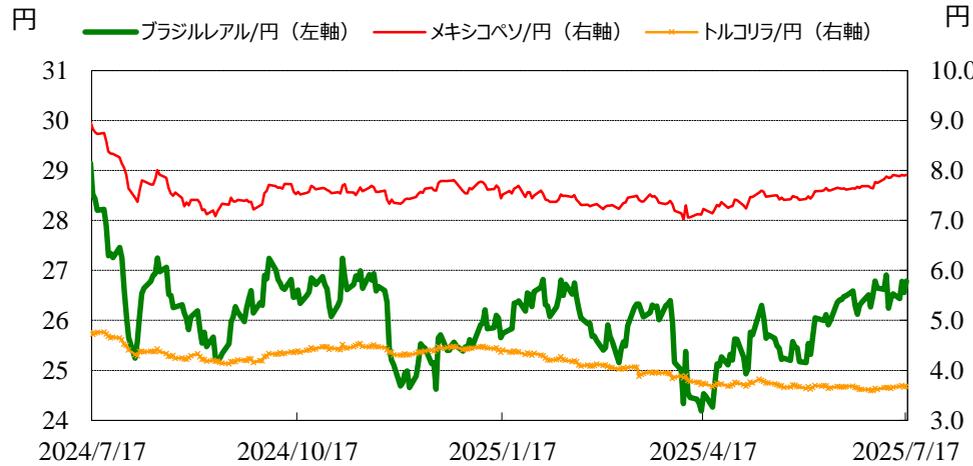


りそな マーケットフラッシュ デイリー

◆マーケット・チャート◆

(出所：Bloomberg)

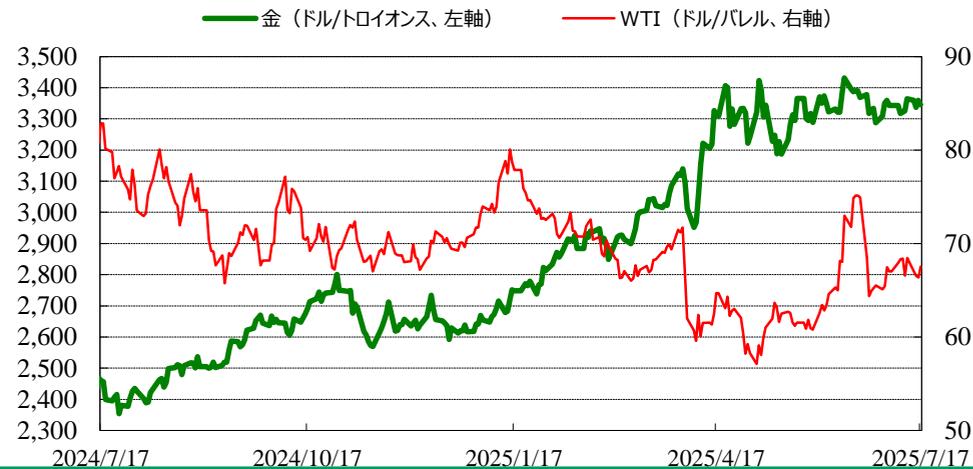
図表5：為替市場（ブラジルレアル/円、メキシコペソ/円、トルコリラ/円）



図表6：株式市場（ブラジル株、インド株、中国株）



図表7：商品市場（金・原油）



図表8：米小売売上高



6月前月比+0.6% (予想+0.1%、前月▲0.9%) コア前月比+0.5% (予想+0.3%、前回+0.2%)

©注意事項◎ お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願いいたします。



りそな マーケットフラッシュ デイリー

◆マーケット・データ◆

(出所: Bloomberg 朝8時時点で公表済みの数値を更新)

		指標	2025/7/17	前営業日比	上昇率 (前日比)			指標	2025/7/17	前営業日比	上昇率 (前日比)			指標	2025/7/17	前営業日比	上昇率 (前日比)								
日		日経平均 終値 (円)	39,901.19	+237.79	+0.60%	株 式	欧	FTSE100 (英) (pt)	8,972.64	+46.09	+0.52%	為 替	対 円	ロシアルーブル (円)	1.905	+0.012	+0.61%								
		CME日経平均先物 (円)	40,045	+480	+1.21%			DAX (独) (pt)	24,370.93	+361.55	+1.51%			南アフリカランド (円)	8.333	+0.049	+0.59%								
		東証プライム 出来高 (万株)	160,729	+3,792	+2.42%			CAC40種 (仏) (pt)	7,822.00	+99.91	+1.29%			ユーロドル (米ドル)	1.1596	-0.0045	-0.39%								
		売買高 (百万円)	4,098,152	-296,372	-6.74%			SMI (スイス) (pt)	11,961.87	+51.06	+0.43%			豪ドル (米ドル)	0.6488	-0.0040	-0.61%								
		6日騰落レシオ (%)	112.20	-3.52	-3.04%			I-10ストックス50 (欧) (pt)	5,377.15	+79.08	+1.49%			ドルインデックス	98.66	+0.2630	+0.27%								
		25日騰落レシオ (%)	117.41	+7.14	+6.48%			日 東証REIT (pt)	1,820.12	+5.19	+0.29%			長 期 金 利	日	日本 30年国債 (%)	3.089	+0.024	-						
		TOPIX (pt)	2,839.81	+20.41	+0.72%			米 FTSE/NAREIT (pt)	25,679.96	-68.56	-0.27%					日本 20年国債 (%)	2.570	±0.000	-						
		グロース250指数 (pt)	747.74	+13.00	+1.77%			グ S&PグローバルREIT (pt)	207.13		(7/16値)					日本 10年国債 (%)	1.555	-0.015	-						
		JPX400 (pt)	25,666.17	+170.23	+0.67%			欧 S&PEuropeREIT (pt)	140.22		(7/16値)					日本 5年国債 (%)	1.075	-0.005	-						
		東証プライム指数 (pt)	1,461.50	+10.50	+0.72%			豪 ASX200 REIT (pt)	1,826.90	+23.60	+1.31%					日本 2年国債 (%)	0.780	-0.005	-						
		株 式	ア ジ ア	ハンセン (香港) (pt)	24,498.95			-18.81	-0.08%	R E I T	日					米 米国ハイイールド債 (pt)	2,803.34		(7/16値)	米 利	米	米国 30年国債 (%)	5.007	-0.003	-
				上海総合 (中国) (pt)	3,516.83			+13.05	+0.37%							欧 欧州ハイイールド債 (pt)	492.06	+0.20	+0.04%			米国 10年国債 (%)	4.451	-0.004	-
ハンセンH株 (pt)	8,853.10			-8.29	-0.09%	新 新興国ハイイールド債 (pt)	1,685.65		(7/16値)			米国 5年国債 (%)	3.989			-0.003	-								
韓国総合 (pt)	3,192.29			+5.91	+0.19%	米ドル (円)	148.58	+0.70	+0.47%			米国 2年国債 (%)	3.905			+0.013	-								
加権 (台湾) (pt)	23,113.28			+70.38	+0.31%	カナダドル (円)	108.05	-0.02	-0.02%			ドイツ 10年国債 (%)	2.675			-0.012	-								
ムンバイSENSEX (pt)	82,259.24			-375.24	-0.45%	ブラジルリアル (円)	26.79	+0.23	+0.87%			イギリス 10年国債 (%)	4.655			+0.016	-								
ST(シンガポール) (pt)	4,161.43			+29.18	+0.71%	メキシコペソ (円)	7.91	+0.01	+0.17%			短 期 金 利	日			無担保O/N (%)	0.477	±0.000	-						
KLCI (マレーシア) (pt)	1,520.94			+9.44	+0.62%	ユーロ (円)	172.29	+0.20	+0.12%					円TIBOR(3M) (%)	0.77273	±0.00000	-								
SET(タイ) (pt)	1,198.11			+40.48	+3.50%	英ポンド (円)	199.34	+0.88	+0.44%					円OIS(3M) (%)	0.49389	+0.00050	-								
ジャカルタ総合 (pt)	7,287.02			+95.00	+1.32%	スイスフラン (円)	184.73	+0.12	+0.06%					円OIS(6M) (%)	0.54625	+0.00059	-								
イスタンブール100 (pt)	10,370.71			+249.19	+2.46%	豪ドル (円)	96.41	-0.12	-0.13%					FFレート (%)	4.330	-	(7/16値)								
フィリピン総合 (pt)	6,295.55			-41.93	-0.66%	NZドル (円)	88.12	+0.22	+0.25%					FF先物(第7限月)	96.105	-0.040	-								
VN (ベトナム) (pt)	1,490.01	+14.54	+0.99%	中国元 (円)	20.71	+0.10	+0.49%	ドルOIS(3M) (%)	4.29775	0.00075	-														
オセアニア	ASX200 (豪) (pt)	8,639.03	+77.26	+0.90%	香港ドル (円)	18.93	+0.10	+0.52%	ユーロOIS(3M) (%)	1.88200	-0.00100			-											
南米	NZX50種 (NZ) (pt)	12,905.41	+150.82	+1.18%	韓国100ウォン (円)	10.68	+0.02	+0.20%	商 品		CRB先物指数 (pt)			304.23	+1.08	+0.36%									
米	ボベスバ (ブラジル) (pt)	135,564.73	+53.74	+0.04%	インドネシア100ルピア (円)	0.91	+0.00	+0.14%			COMEX金先物 (ドル)			3,345.30	-13.80	-0.41%									
	NYダウ (ドル)	44,484.49	+229.71	+0.52%	インドルピー (円)	1.725	-0.005	-0.31%			COMEX銅先物 (ドル)			551.25	-1.35	-0.24%									
	NASDAQ (pt)	20,885.65	+155.16	+0.75%	トルコリラ (円)	3.67	+0.00	+0.12%			WTI原油先物 (ドル)			67.54	+1.16	+1.75%									
	S&P500種 (pt)	6,297.36	+33.66	+0.54%	シンガポールドル (円)	115.55	+0.28	+0.24%			そ 他		バルチックドライ海運 (pt)	1,906.00		(7/16値)									
	ラッセル2000指数	2,253.68	+26.70	+1.20%	タイバーツ (円)	4.57	+0.01	+0.26%					VIX指数 (pt)	16.52	-0.64	-3.73%									

◎注意事項◎ お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されてい
ると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的として
おり、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願いいたします。