

◎注意事項をよくお読み下さい

りそな マーケットフラッシュ マンスリー

(2018年5月号)

No.10

2018/04/27

りそなホールディングス 市場企画部



○今月の相場見通し (サマリー)

※各マーケットコメントは4月27日 (金) 9:00現在

○今月の注目ポイント

		4月26日現在 (矢印は3月末比)	5月の予想
為替相場	ドル・円 (円)	↗ 109.30	上昇 ↗ 104.00 ~ 112.00
	ユーロ・円 (円)	↗ 132.30	横ばい ⇒ 129.00 ~ 136.00
株式相場	日経平均 (円)	↗ 22,320	上昇 ↗ 20,500 ~ 23,500
	NYダウ (ドル)	⇒ 24,322	上昇 ↗ 23,500 ~ 26,000
長期金利	日本 (%)	↗ 0.06	横ばい ⇒ 0.00 ~ 0.10
	米国 (%)	↗ 2.98	横ばい ⇒ 2.80 ~ 3.20

米国の対外政策行方

テーマ	注目度	今月の注目ポイント
景気動向	○	【米国景気】4月小売売上高や個人所得・消費支出などの経済指標で減税効果が確認されるかに注目。減税による押し上げ効果で米国景気拡大の継続が想定される。 【米国賃金・物価動向】3月雇用統計・CPIは予想通りの結果となった。4月の両統計は前年の反動等から上振れが見込まれる。FRBの利上げペース加速に繋がれば、株式市場にとってリスク要因。
政治	◎	【米中貿易】先月は米中が相互に関税措置を公表するなど一時貿易戦争への警戒感が高まったが、習近平国家主席が自動車関税引下げ等の開放的政策を公表し、過度な懸念が後退。5月は米国側で中国製品への関税賦課に関する企業等からの意見募集期限を迎える。中間選挙を睨み、企業の意を汲むほか、相互にメリットのない貿易戦争は避ける見通し。 【イラン核合意】5/12に米国でイラン核合意の見直し期限を迎える。トランプ大統領はイランの弾道ミサイル開発阻止などの盛り込みを要望しているが、欧州側は見送る見込み。米国の核合意離脱への緊張感が高まるが、コアの支持層へのアピールが狙い。最終的には新たな合意が示唆され、相場を混乱させる要素とはならない見通し。 【米朝関係】5月~6月に米朝首脳会談の開催が見込まれる。北朝鮮は中朝会談や南北会談(4/27)を行う一方、米国もポンペオ次期国務長官が訪朝するなど共に対話を重視。また北朝鮮は核・ICBM(大陸間弾道ミサイル)実験停止を公表するなど非核化への姿勢をみせた。非核化には不透明感が残るが、米朝双方の武力行使など目先のリスクは後退する見込み。

今月の見通し

為替	【ドル円】ドル円は徐々に戻りを試す。米国金利との連動性が強まるなか、ドルの底堅い動きを想定。米国の保護貿易、イランや北朝鮮の地政学リスクへの懸念が徐々に薄らぎ、リスク回避姿勢が一服し、再度円売りが優勢となると予想。 【ユーロ】ユーロはじり安、ユーロ円はもみ合い。ユーロ高の影響もあり、このところ経済指標が弱含んでいることから、ECBは次の一手に慎重なスタンス。ユーロの上値は重い。一方、ドル円が戻りを試す中で、ユーロ円の方角感が出にくいであろう。
株式	【日本株】ドル円上昇を背景に値を上げる。米中貿易戦争や目先の北朝鮮・中東リスクへの懸念が後退するなか、リスク回避姿勢が薄らぎドル円と共に上昇を予想。足もとの円高一服を受け、今後の企業業績への懸念も後退しよう。 【米国株】米中貿易戦争や中東・北朝鮮リスクへの懸念が後退するなか上昇。好調な企業決算が相場を支えるほか、景気面で減税効果が徐々に顕在化する見込みであることも相場をサポート。
長期金利	【円金利】日本国債は良好な需給を背景に横ばい圏での推移を見込む。需給良好であるが、10年0%が近づく水準では投資妙味も乏しく、金利低下余地は限定的。一方、金利上昇も日銀による指値オペ期待から持続性に乏しいであろう。 【米金利】米国債はもみ合いを見込む。来年末までの4-5回の利上げを既に織り込んでおり、一方向に金利が上昇する状況ではない。原油上昇に伴うインフレ期待の高まりや今後の発行増に伴う需給懸念も長続きはせず、方向感に乏しい展開を見込む。

○今月の重要日程

月中	米朝	米朝首脳会談	12日(土)	米	イラン核合意見直し期限
1日(火)	米	4月ISM製造業景況感指数	15日(火)	欧	1-3月期GDP
2日(水)	米	FOMC(結果発表)	16日(水)	日	1-3月期GDP
4日(金)	米	4月雇用統計	18日(金)	日	4月CPI
9日(水)	日中韓	日中韓首脳会談	23日(水)	欧	5月PMI
10日(木)	米	4月CPI	31日(火)	中	5月PMI

◎注意事項

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致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

◎注意事項をよくお読み下さい



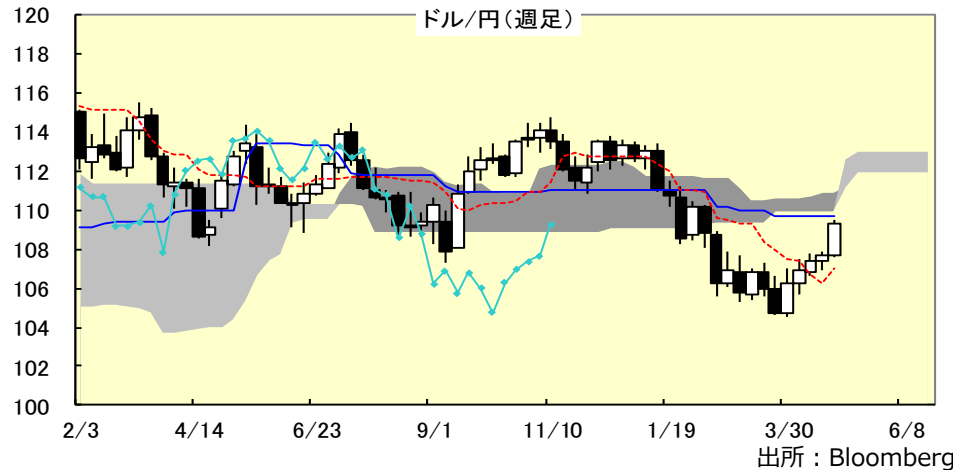
りそな マーケットフラッシュ マンスリー

(2018年5月号)

2018/04/27

◎今月の相場見通し① 為替

ドル 円



米ドル・円



ドル・円は上昇

104.00 - 112.00円

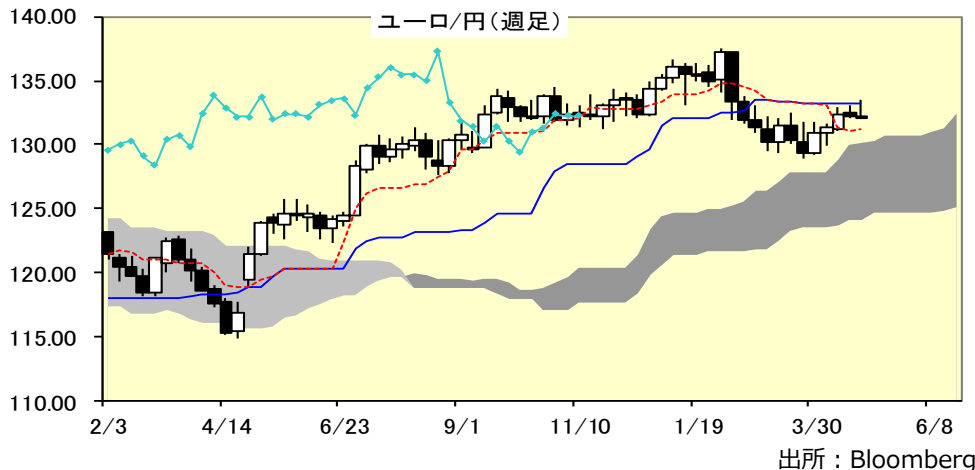
ドル円は徐々に戻りを試す。

1-3月は米金利上昇をきっかけとして市場変動率が高まる場面も見られたが、足もとは落ち着いた動きとなっている。金利の上昇ピッチが緩やかであれば、日米金利格差を反映してドル高となりやすいであろう。

中旬にかけて米中貿易交渉の動向、イラン核合意を巡る中東リスク等への懸念から、一時的に円高が進行する場面は見られよう。但し、これらのリスクは交渉の進展とともに徐々に落ち着くと想定される。また需給面でも、短期の投機筋は既に円売りのポジションを手仕舞っており、懸念されていたポジションの巻き戻しに伴う円高の余地は限定的となっている。

月末にかけては、米中の貿易交渉の進展や中東の混乱一服を見込み、再度円売りポジションを積み増す動きを想定する。ドル円はイベントをこなし、徐々に戻りを試す展開を予想する。

ユーロ



ユーロドル



ユーロドルは下落

1.17 - 1.25ドル

ユーロ円



ユーロ円は横ばい

129.00 - 136.00円

ユーロはじり安、ユーロ円はもみ合い。

ユーロ高の影響もあり、このところ経済指標が弱含んでおり、ECBは次の一手に慎重なスタンス。4/26ECB理事会でもドラギ総裁は「金融政策自体の議論はしていない」と今後の政策変更に関する言質を与えなかった。早ければ6月会合での量的緩和期限(9月)以降の方針公表が市場では予想されているが、今後のECB高官の発言からそのスタンスを窺うこととなる。ECBの金融引き締めへの期待感が後退するなか、ユーロドルは下値を探る展開を見込む。明確な反発には、指標が再度上振れやECB要人による次の一手の地ならしが必要であろう。

一方、ユーロ円は戻りを試すドル円が下支えとなる一方、ユーロの上値は重く、方向感はいくもものと想定する。

◎注意事項

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致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

◎注意事項をよくお読み下さい



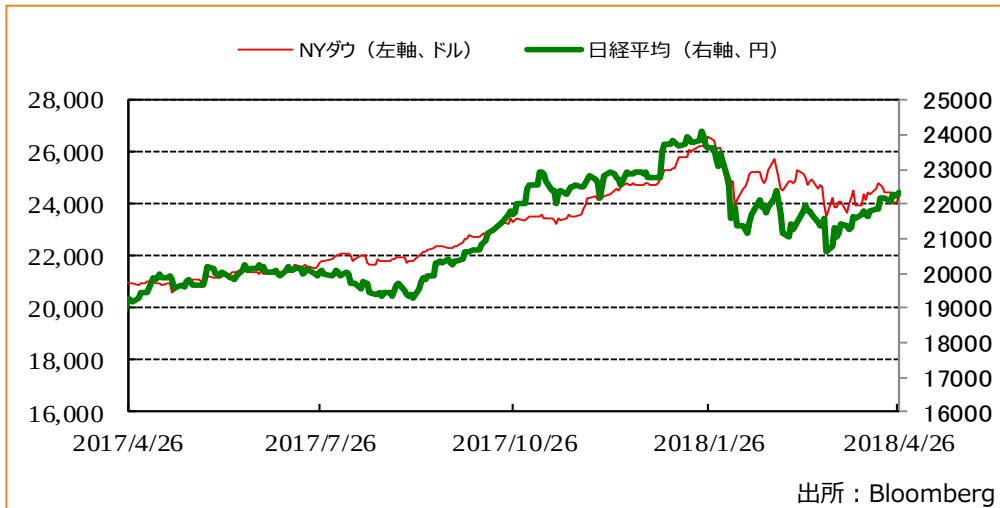
りそな マーケットフラッシュ マンスリー

(2018年5月号)

2018/04/27

○今月の相場見通し② 株式、長期金利

株 式 見 通 し



日経平均

日経平均は上昇

20,500 – 23,500円

ドル円上昇を背景に値を上げる展開を見込む。米中貿易戦争や目先の北朝鮮・中東リスクへの懸念が後退するなか、リスク回避姿勢が薄らぎドル円と共に上昇を予想。一時104円台まで下落したドル円を受け、先行き企業業績への懸念が燻っていたが、足もとの円高一服を受け、今後の企業業績への懸念は後退しよう。

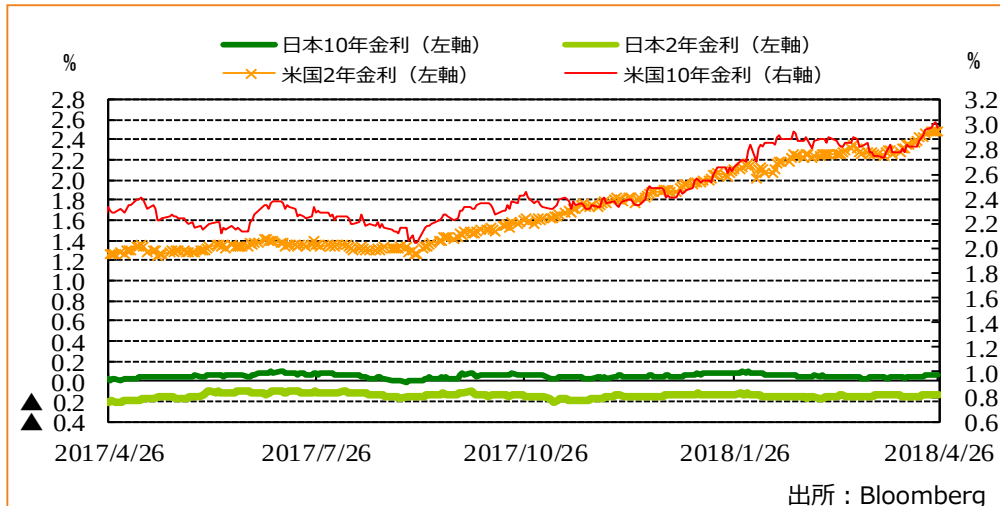
NYダウ

ダウは上昇

23,500, – 26,000ドル

米中貿易戦争や中東情勢、北朝鮮リスクへの懸念が後退するなか値を上げる展開を予想。米中貿易戦争は協議を通じ、回避される見込み。中東では米国のイラン核合意離脱がリスクとして意識されるが、中間選挙に向けたコア支持層へのアピールが狙いと考えられ、中東の混乱を招く事態には発展しないだろう。また、景気面では、減税効果が徐々に顕在化する見通しであり、株高を支えとみる。

長 期 金 利 見 通 し



日本国債10年

金利は横ばい

0.00 – 0.10%

日本国債は横ばい圏での推移を見込む。需給良好であるが、10年0%が近づく水準は投資妙味も乏しく、金利低下余地も限定的。円高リスクが意識され、日銀は買入オペの減額に慎重となろうが、今年度の国債発行額の減額を踏まえ、タイミングを模索するであろう。減額となれば一時的に金利は上昇する可能性があるが、日銀による指値オペもあり、持続性は乏しいと見込む。

米国債10年

金利は横ばい

2.80 – 3.20%

米国債はもみ合いを見込む。来年末までの4-5回の利上げを既に織り込み済みであり、一方に金利が上昇する状況ではない。10年金利3%台の米国債購入ニーズは相応にあると考えられ、金利上昇時のペースは緩やかとなろう。原油上昇に伴うインフレ期待の高まりや今後の発行増に伴う需給懸念から金利が上昇する場面も想定されるが持続性は乏しく、3%を挟んだもみ合い推移を予想。

◎注意事項

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致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

◎注意事項をよくお読み下さい

りそな マーケットフラッシュ マンスリー

(2018年5月号)

2018/04/27



○マーケットカレンダー

【前半】			
	日本	米国	その他
5/1(火)		★FOMC (-2日) 3月建設支出 4月ISM製造業景況感指数	(豪) 準備銀行理事会 <独・香港・露・ア・ラ・パ・ル ・シカゴ・メル・デー>
5/2(水)	4月マネタリーベース 4月消費動向調査 国庫短期証券 (3ヶ月) 流動性供給入札 (残存期間1年超5年以下)	4月ADP民間雇用調査	(EU) 3月失業率
5/3(木)	<憲法記念日>	3月貿易収支	(豪) 3月貿易収支 ★ (EU) 4月HICP
5/4(金)	<みどりの日>	★4月雇用統計	(EU) 3月小売売上高
5/5(土)	<こどもの日>		
5/7(月)	日銀金融政策決定会合 議事要旨 (3/8-9開催分)	3月消費者信用残高	★ (中) 4月貿易統計 ★ (独) 3月製造業受注
5/8(火)	10年債入札		(豪) 3月小売売上高 ★ (独) 3月鉱工業生産 ★ (独) 3月貿易収支
5/9(水)	3月景気動向指数 3月毎月勤労統計 国庫短期証券 (6ヶ月)		<ロシア 戦勝記念日>
5/10(木)	★4月景気ウォッチャー調査 10年物価連動国債 3月国際収支 4月貸出・預金動向	4月財政収支	(NZ) 準備銀行理事会 <独 昇天祭>
5/11(金)	4月マネーストック 国庫短期証券 (3ヶ月)	4月輸入物価指数	
5/15(火)	30年債入札 3月第3次産業活動指数	★4月小売売上高 3月企業在庫 3月対米証券投資 5月NY連銀製造業景況感指数	(EU) 1-3月期四半期GDP (EU) 3月鉱工業生産 (中) 4月固定資産投資 ★ (中) 4月鉱工業生産 ★ (中) 4月小売売上高

【後半】			
	日本	米国	その他
5/16(水)	★1-3月期GDP1次速報値 3月稼働率	★4月鉱工業生産 ★4月住宅着工	
5/17(木)	★3月機械受注 5年債入札 国庫短期証券 (1年)	4月景気先行指数 5月フィラデルフィア連銀 製造業景況感指数	(豪) 4月失業率
5/18(金)	★4月CPI 30年債入札		(独) 4月PPI
5/21(月)	★4月貿易統計	4月シカゴ連銀全米活動指数	<独 聖霊降臨祭>
5/22(火)	20年債入札	5月リッチモンド連銀 製造業景況感指数	<香港 仏誕節>
5/23(水)	3月全産業活動指数	★4月新築住宅販売	(EU) 5月消費者信頼感指数
5/24(木)	流動性供給入札 (残存期間5年超15.5年以下)	★4月中古住宅販売件数	
5/25(金)	国庫短期証券 (3ヶ月)		★ (独) 5月IFO景況感指数
5/26(土)			★ (独) 4月小売売上高
5/28(月)		<戦没者祈念日>	<英スプリングバンク ホリデー>
5/29(火)	40年債入札 4月雇用統計	★3月S&P500インデックス 住宅価格指数	(EU) 4月マネーサプライ
5/30(水)	4月商業販売統計 5月消費動向調査	1-3月期GDP改定値 5月ADP民間雇用調査	★ (独) 5月CPI
5/31(木)	★4月鉱工業生産 2年債入札 4月住宅着工件数	4月個人所得・消費支出 4月中古住宅販売成約指数 5月シカゴ地区製造業PMI	(中) 5月PMI製造業 <ブラジル キリスト聖体祭> ★ (独) 3月小売売上高

◎注意事項
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致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

りそな マーケットフラッシュ マンスリー

(2018年5月号)

2018/04/27

〇景気の現状と見通し① 日本

景気の現状

1-3月期鉱工業生産が8四半期ぶりマイナス

日本経済は、1-3月期鉱工業生産が8四半期ぶりにマイナスとなり、消費者物価指数は伸び鈍化が継続。機械受注は前月の大幅減から持ち直し

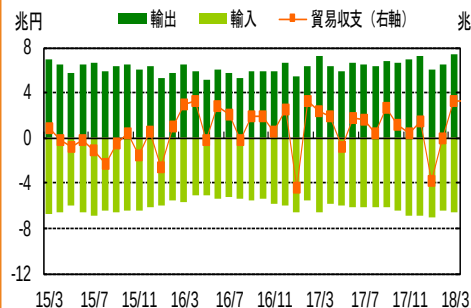
1-1 鉱工業生産、生産は緩やかな持ち直しの動き、四半期ベースで1-3月期は2016年1-3月期以来8四半期ぶりマイナス。

3月鉱工業生産は前月比+1.2%と上昇も、四半期ベースで1-3月期は2016年1-3月期以来8四半期ぶりマイナス。予測調査によると、4月は+3.1%、5月は▲1.6%の見通し。

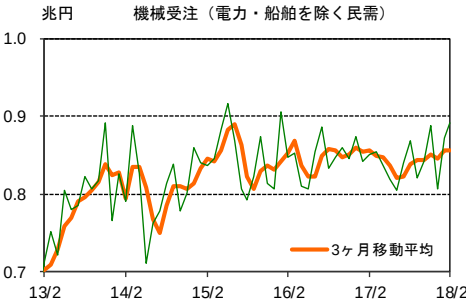
1-2 2ヶ月連続の貿易黒字

3月貿易収支は7,973億円と2ヶ月連続の黒字。輸出は自動車などが堅調に増加した一方、輸入は衣類・同付属品、石炭の減少により、15か月ぶりに減少に転じた。対米貿易収支は6,231億円と14ヶ月連続の黒字。

貿易統計



機械受注



出所：IN情報センター

1-3 個人消費、実質ベースで2ヶ月連続のプラス

2月家計調査によると、1世帯当たり消費支出は、前年比+0.1%と2ヶ月連続のプラス（1月+2.0%）。

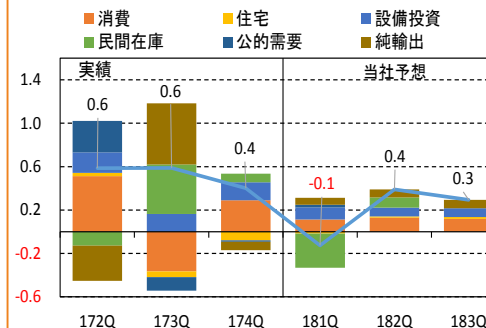
1-4 機械受注、製造業、非製造業（船舶・電力を除く）共に増加
2月の機械受注によると、船舶・電力を除く民間からの受注額は、前月比+2.1%の8,910億円と2ヶ月連続で増加。製造業、非製造業、は増加、外需は減少。

1-5 消費者物価指数、コアCPIは前年比+0.9%と15ヶ月連続のプラス
3月消費者物価指数は総合CPIは前年比+1.1%(2月+1.5%)、生鮮食品を除くコアCPIが前年比+0.9%(2月+1.0%)と再び前年比+1.0%割れとなった。

GDP予想

GDP予想－2017年度+1.8%、2018年度+1.2%、2019年度+1.0%を想定

日本の2017年度の実質GDP成長率は前年度比+1.8%、2018年度は+1.2%、2019年度は+1.0%と据え置き。2017年度は堅調な設備投資がGDPを押し上げ、2018年度、2019年度は米中引き締めの影響から2017年度比鈍化を見込む。ただ、米国減税効果が景気を下支えし緩やかな減速に留まる見通し。



%、内訳は寄与度	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度
	実績	予測	予測	予測
実質GDP	1.1	1.8	1.2	1.0
個人消費	0.1	0.6	0.5	0.5
住宅投資	0.2	0.0	-0.0	0.0
設備投資	0.2	0.6	0.4	0.4
在庫投資	-0.3	0.0	0.0	0.0
公的需要	0.1	0.2	-0.0	0.0
外需	0.7	0.4	0.3	0.1

◎注意事項

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致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

◎注意事項をよくお読み下さい



りそな マーケットフラッシュ マンスリー

(2018年5月号)

2018/04/27

○景気の現状と見通し② 米国・欧州・中国

米国

米国経済、緩やかな賃金の伸び継続、消費者物価も緩やかに上昇

米国経済は、雇用統計にて賃金の伸びが緩やかに拡大し、消費者物価指数も上昇が続いた。

3月雇用統計、市場予想を下回る

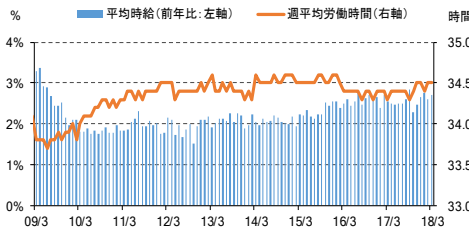
3月の非農業部門雇用者数、前月比+10.3万人と市場予想(+18.5万人)を下回った。失業率は4.1%と前月から横這い。賃金は前年比+2.7%と前月(+2.6%)から若干上昇した。

3月小売売上高は前月比+0.6%と市場予想(+0.4%)を上回る全13業種中8業種で売上が増加。

3月消費者物価指数、前年比+2.4%

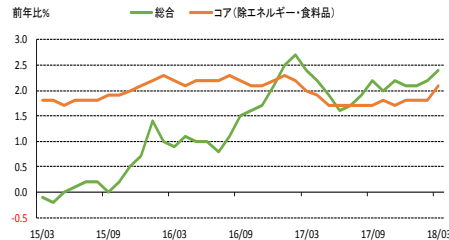
総合は前年比+2.4% (予想+2.4%、2月+2.2%)、コアは前年比+2.1% (予想+2.1%、2月+1.8%) といずれも予想と一致。

雇用統計(平均時給)



出所：Bloomberg

消費者物価指数



出所：HAVER、りそなHD

欧州

ドイツ経済、景況感指数は上昇一服

ドイツ経済指標は前月からは鈍化。

2月鉱工業生産は▲1.6%、小売売上高は▲0.7%と共に前月から減少。貿易面では、黒字幅が若干拡大した。

4月景況感指数は、Ifo102.1(3月103.2)、ZEW87.9(同90.7)となり、共に上昇一服。

ユーロ圏の指標では、3月消費者物価指数(CPI)が前年比+1.3% (2月+1.1%) と上昇したものの、伸び悩みが継続。

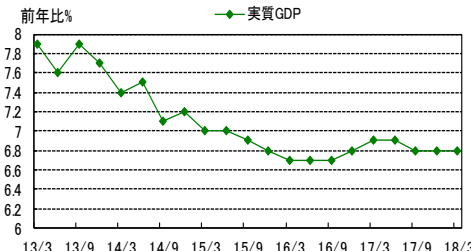
中国

3月経済指標はまちまち

3月鉱工業生産は前年比+6.0%(2月+6.2%)、固定資産投資は+7.5%(2月+7.9%)と伸びが鈍化した一方、小売売上高は+10.1%(2月+9.4%)と増加。3月貿易収支は▲49.8億ドルの赤字(2月：337億ドルの黒字)。3月製造業PMIは51.5(2月50.3)と上昇。

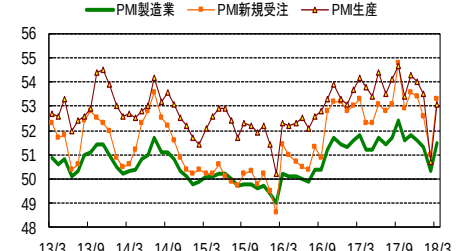
3月消費者物価指数(CPI)は前年比+2.1%(2月+2.9%)と伸びが鈍化。

実質GDP成長率



出所：Bloomberg、りそなHD

PMI



出所：Bloomberg、りそなHD

◎注意事項

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致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。