

◎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6月号)

No.11

2018/05/31

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5月31日 (木) 9:00現在

		5月30日現在 (矢印は4月末比)	6月の予想
為替相場	ドル・円 (円)	↘ 108.91	上昇 ↗ 105.00 ~ 112.00
	ユーロ・円 (円)	↘ 127.02	下落 ↘ 120.00 ~ 129.00
株式相場	日経平均 (円)	↘ 22,019	横ばい ⇒ 20,500 ~ 23,000
	NYダウ (ドル)	↗ 24,668	横ばい ⇒ 23,000 ~ 25,500
長期金利	日本 (%)	↘ 0.03	横ばい ⇒ 0.00 ~ 0.10
	米国 (%)	↘ 2.86	上昇 ↗ 2.70 ~ 3.20

○今月の注目ポイント

米国の政治・金融政策の行方

テーマ	注目度	今月の注目ポイント
景気動向	△	【米国景気】減税効果で米国景気拡大継続が想定され、景気に楽観的な見方が広がる見通し。
金融政策	○	【FOMC】6月FOMCでは25bpの利上げがコンセンサス。焦点は今後の利上げ回数。物価指標等からは利上げペースが加速する状況とはみていない。 【ECB理事会】6/14にECB理事会が開催される。量的緩和終了決定は、足元の欧州経済指標(PMI、CPI等)鈍化やイタリア・スペインの政局混乱を考慮し、7月となる見通し。
政治	◎	【米中貿易協議】5月に中国の対米貿易黒字削減に向けた措置実施・追加関税措置停止で合意したが、米国側は対中輸入関税推進を表明した。しかし、これは柔和姿勢から強硬姿勢に切替え、譲歩を引き出すトランプ米大統領の戦略。中長期的にみて過度に懸念する必要はない。 【米朝関係】トランプ米大統領が米朝会談中止を発表し警戒感が高まったが、北朝鮮が対話の意向を示したことなどから、再度開催の可能性が浮上。完全な非核化には疑念が残るが、目先は地政学リスクの高まりを見込まず。 【イタリア政治】早ければ7月に再選挙の可能性があり政党支持率に注目。再び「五つ星」、「同盟」のポピュリスト政党が議会多数を握る見通し。ただ、金融市場や政治の混乱が転じて景況感悪化等に繋がれば両党への不支持が高まり、政策方針の修正が図られ、中長期的には混乱収束に向かう。 【OPEC減産】6/22のOPEC総会で、協調減産を縮小し増産を決定する可能性が浮上。米国経済制裁によるイラン・ベネズエラの供給減が見込まれるほか、米国シェア拡大への懸念などが背景。米国リグ(石油掘削装置)稼働数は着実に増加しており、原油価格は目先上昇しづらい展開を想定。

	今月の見通し
為替	【ドル円】ドル円は底堅く推移。FOMCでは25bpの利上げがコンセンサスであり、日米金融政策格差からドルは底堅く推移する見込み。米国の通商政策や外交政策による振れは想定されるものの、解決の方向に向かいドルの下支えとなろう。但し、緩やかな利上げペースの下で、年3回程度の利上げが織り込まれば上値も重くなろう。 【ユーロ】ユーロドル、ユーロ円は弱含みで推移。冴えない欧州経済指標に加え、イタリアの政治混乱もありECBの出口政策に慎重な見方が浮上しやすくユーロは弱含みでの推移を見込む。ユーロ円も下値を探る動きとなろう。
株式	【日本株】売り先行後、値を戻す。月前半は欧州政治不安が尾を引き下押し圧力がかかるが、欧州政治の不透明感が晴れるなか、ドル円の反発も支えに値を戻す展開を見込む。 【米国株】下落後、下げを埋める。月前半こそ売り物がちとなろうが、欧州政治の先行き見通しが立つに連れ、米国ファンダメンタルズの堅調さを背景に下げを埋める展開を想定する。
長期金利	【円金利】日本国債は横ばい圏での推移。需給良好であるが、20年0.5%や30年0.7%の節目が近づき、日銀による買入オペの減額が警戒される。金利低下余地は限定的。一方、日銀による指値オペ期待から金利上昇の持続性に乏しいであろう。 【米金利】米国債は金利上昇を見込む。イタリア政治の混乱を契機とした金利低下に一巡感。マクロの改善を背景とした緩やかな利上げを織り込み、レンジを切り上げ上昇に向かうと予想。発行増に伴い入札イベントも金利上昇要因となりやすい。

○今月の重要日程

1日(金) 米	5月雇用統計	15日(金) 日	日銀金融政策決定会合
5日(火) 米	5月ISM(非製造業)	22日(金) 日	5月CPI
12日(火) 米	5月CPI	22日(金) 中東	OPEC総会
13日(水) 米	FOMC(結果発表)	25日(月) 独	6月IFO景況感指数
14日(木) 欧	ECB理事会	29日(金) 欧	6月CPI
14日(木) 米	5月小売売上高	29日(金) 米	5月個人所得・消費支出

◎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



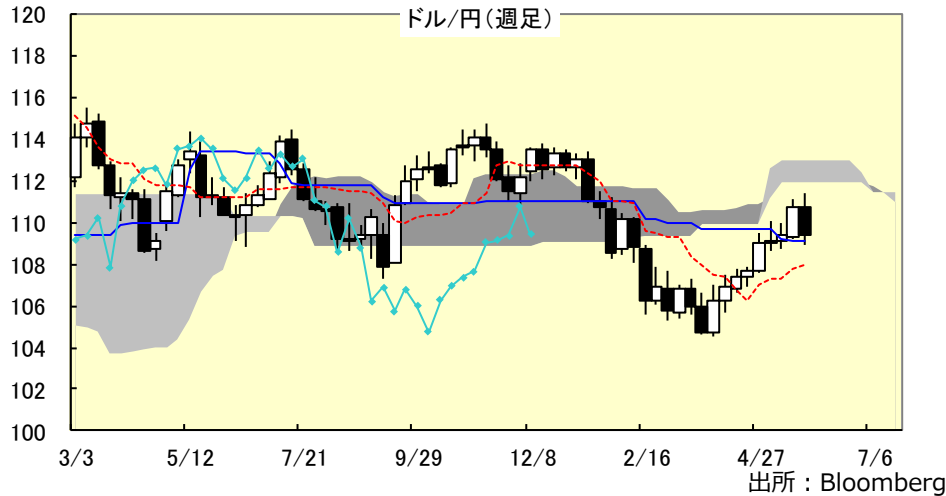
りそな マーケットフラッシュ マンスリー

(2018年6月号)

2018/05/31

○今月の相場見通し① 為替

ドル 円



米ドル・円



ドル・円は上昇

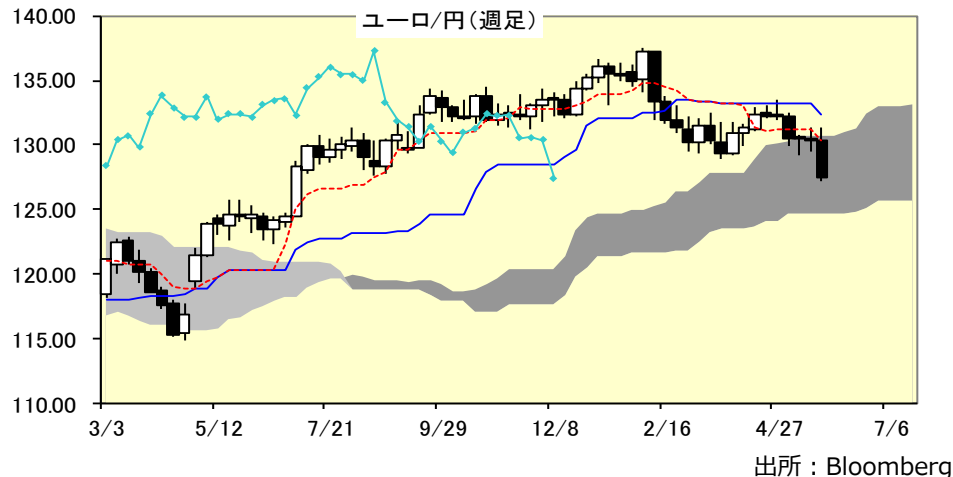
105.00 - 112.00円

ドル円は底堅く推移。

12-13日のFOMCが注目される。25bpの利上げがコンセンサスであり、日米金融政策格差からドルは底堅く推移する見込み。イタリア政治の混乱もあり、ECBが量的緩和終了の議論を先送りするとの見方が広がりやすいこともドルの下支えとなろう。ファンダメンタルズ面でも5月に入り、景況感が上向いており、ドルの支援材料。

一方で、足もと緩やかな利上げペースが想定されるなか、年3回程度の利上げが織り込まれれば、ドル円も徐々に上値が重くなろう。政治面で米国は6月に対中の制裁を検討するなど議論を急いでいる印象を受ける。自動車に関する関税の議論についても、7月に公聴会を予定している。米国の通商交渉を巡り、ドル高への不快感が示されればドル円の重石となる可能性がある。ただ米国は通商交渉において基本的に交渉決裂させる意図はない。交渉決裂を警戒したドル円の調整も一時的とみる。交渉がまとまればリスク資産にはポジティブであり、ドル円は戻りを試すものと予想する。

ユーロ



ユーロドル



ユーロドルは下落

1.12 - 1.19ドル

ユーロ円



ユーロ円は下落

120.00 - 129.00円

ユーロドル、ユーロ円は弱含みで推移。

冴えない欧州経済指標、イタリア政治混乱から、ECBは出口政策に慎重との見方が台頭しやすい。金融政策・政治の観点からユーロは弱含み推移を見込む。

一方、14日のECB理事会では、ドラギ総裁が記者会見で量的緩和終了について議論したことを公表し、次回ECBで年内の終了公表を示唆する可能性がある。イタリアの政治問題についても楽観的な見通しを示せば、一時的なユーロ買戻しのきっかけとなる可能性がある。しかし、早ければ7月にも予想されるイタリアの総選挙が意識される中で、積極的な買い材料とはなりにくいであろう。買戻し一巡後は月末にかけて、再度ユーロは売られる展開を見込む。

ユーロ円はイタリア問題でユーロが売られる局面でリスク回避的な円買いの動きとなりやすく、弱含みでの推移が想定される。

◎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

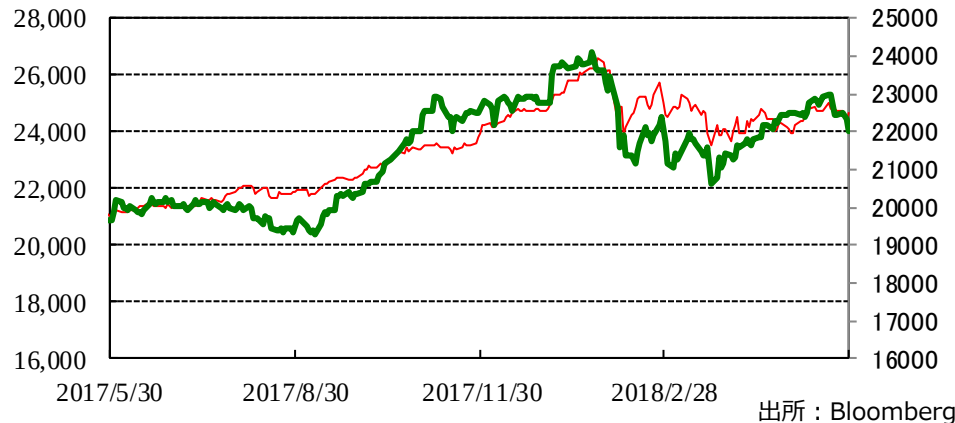
(2018年6月号)

2018/05/31

○今月の相場見通し② 株式、長期金利

株 式 見 通 し

— NYダウ (左軸、ドル) — 日経平均 (右軸、円)



日経平均

➡ 日経平均は横ばい

20,500 – 23,000円

欧州政治への不透明感が薄れるなか、ドル円反発も支えに値を戻す展開を見込む。 月前半は欧州政治混乱への懸念が継続し売りが先行しよう。しかし、悪材料の織り込みが進み、政局の先行き見通しが立ち不透明感が薄れるなか、ドル円の反発も支えに値を戻す展開を見込む。

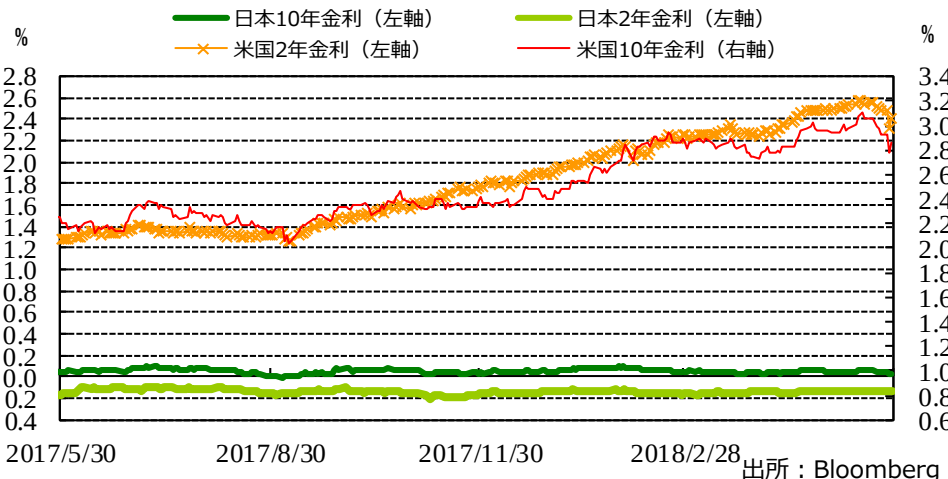
NYダウ

➡ ダウは横ばい

23,000, – 25,500ドル

欧州政治への過度な懸念が後退するなか、堅調なファンダメンタルズを背景に値を戻す。 月前半こそ売り物がちとなろうが、欧州政治混乱の織り込みが進めば、相場の焦点は再び米国ファンダメンタルズに回帰するだろう。減税効果による景気拡大が続くなか、米国株は下げを埋める見込み。

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。 19日30年債入札まで超長期債の入札がなく需給は極めて良好。しかし、20年0.5%や30年0.7%の節目が近づくなかで、日銀による買入オペの減額も意識され、金利低下余地は限定的であろう。一方、金利上昇時も10年0.10%に近づけば、日銀による指値オペも意識されやすい。また日銀が出口戦略について議論する可能性は低く、上昇余地も限定的であろう。

米国債10年

➡ 金利は上昇

2.70 – 3.20%

米国債は金利上昇を見込む。 イタリア政治の混乱への警戒はくすぶるものの、米金利への波及効果は徐々に限定的となりやすい。FOMCでは0.25%の利上げが見込まれる。リスク回避の動きが一服するにつれ、今後の緩やかな利上げを織り込み、レンジは切り上がるであろう。また、発行増に伴って、入札イベントも金利上昇要因となりやすい。毎回の入札はリスク要因であり、神経質な動きとなりやすい。

◎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6月号)

2018/05/31

○マーケットカレンダー

【前半】			
	日本	米国	その他
6/1(金)	国庫短期証券（3ヶ月） 法人企業統計	★5月雇用統計 4月建設支出 5月ISM製造業景況感指数	
6/4(月)	5月マネタリーベース		(豪) 4月小売売上高
6/5(火)	10年債入札		(EU) 4月小売売上高 (豪) 準備銀行理事会
6/6(水)	4月毎月勤労統計	4月貿易収支	
6/7(木)	4月景気動向指数 国庫短期証券（6ヶ月） 流動性供給入札 (残存期間15.5年超39年未満)	4月消費者信用残高	(豪) 4月貿易収支 ★(中) 5月貿易統計 ★(独) 4月製造業受注
6/8(金)	★5月景気ウォッチャー調査 1-3月期GDP2次速報値 4月国際収支 5月貸出・預金動向		★(独) 4月鉱工業生産 ★(独) 4月貿易収支
6/11(月)	★4月機械受注 5月マネーストック		
6/12(火)	4月第3次産業活動指数 法人企業景気予測調査 流動性供給入札 (残存期間5年超15.5年以下)	★FOMC (-13日) 5月財政収支	
6/13(水)			(EU) 4月鉱工業生産
6/14(木)	★日銀金融政策決定会合（-15日） 4月稼働率 国庫短期証券（3ヶ月）	★5月小売売上高 4月企業在庫 5月輸入物価指数	(豪) 5月失業率 (中) 5月固定資産投資 ★(EU) ECB定例理事会 ★(中) 5月鉱工業生産 ★(中) 5月小売売上高
6/15(金)	黒田日銀総裁定例会見	★5月鉱工業生産 4月対米証券投資 6月NY連銀製造業景況指数	

【後半】			
	日本	米国	その他
6/18(月)	★5月貿易統計		<香港 端午節> <中国 端午節>
6/19(火)	30年債入札 国庫短期証券（1年）	★5月住宅着工	
6/20(水)	日銀金融政策決定会合議事要旨 (4/26-27開催分)	★5月中古住宅販売件数	(独) 5月PPI
6/21(木)	5年債入札	5月景気先行指数 6月フィラデルフィア連銀 製造業景況指数	(EU) 6月消費者信頼感指数 (英) BOE金融政策委員会
6/22(金)	★5月CPI 4月全産業活動指数 国庫短期証券（3ヶ月）		
6/25(月)		★5月新築住宅販売 5月シカゴ連銀全米活動指数	★(独) 6月IFO景況指数
6/26(火)	20年債入札	★4月S&P/ドジャース 住宅価格指数 6月リッチモンド連銀製造業景況 指数	★(独) 5月小売売上高
6/27(水)	資金循環統計	5月中古住宅販売成約指数	(EU) 5月マネーサプライ
6/28(木)	5月商業販売統計	1-3月期GDP確報値	(NZ) 準備銀行理事会 ★(独) 6月CPI
6/29(金)	★5月鉱工業生産 5月雇用統計 5月住宅着工件数 6月消費動向調査 国庫短期証券（3ヶ月）	5月個人所得・消費支出 6月シカゴ地区製造業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6月号)

2018/05/31

〇景気の現状と見通し① 日本

景気の現状

1-3月GDPが9四半期ぶりマイナス

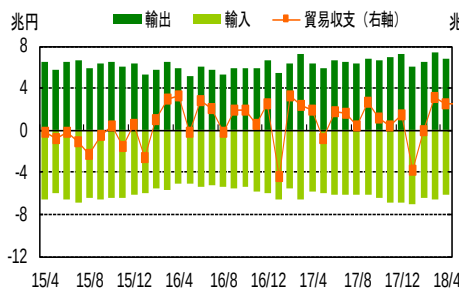
日本経済は、1-3月期GDPが9四半期ぶりのマイナス、物価は伸び悩み

1) 1-3月期GDP速報値、前期比▲0.2%と9四半期ぶりマイナス、悪天候による消費低迷、海外経済減速に伴う輸出鈍化が要因。
個人消費は前期比▲0.0%(10-12月期+0.2%)、民間住宅は▲2.1%(+2.2%)、設備投資は▲0.1%(+0.6%)、輸出は+0.6%(+2.2%)。

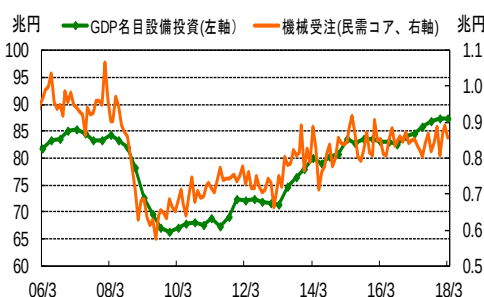
2) 4月鉱工業生産、前月比+0.3%、市場予想(+1.4%)を下回る
予測調査では5月+0.3%、6月▲0.8%の見通し。

3) 4月貿易収支、6,260億円の黒字
輸出は前年比+7.8%の6兆8,223億円、輸入は前年比+5.9%の6兆1,963億円。

貿易統計



機械受注



4) 4月景気ウォッチャー調査、先行き判断が50を上回る
現状判断DIは49.0と上昇したが、4ヶ月連続で基準値の50割れ。
一方、先行き判断DIは50.1と上昇し、2か月ぶりに50を上回った。

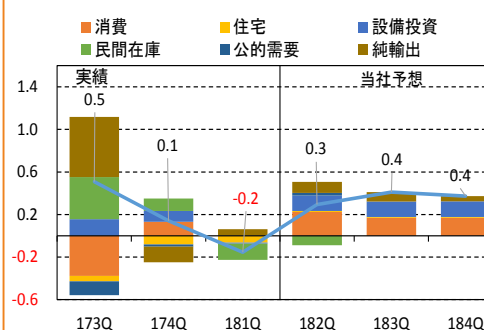
5) 3月機械受注、船舶・電力を除く民需コアの受注は前月比▲3.9%
4-6月期は+7.1%の見通し。内閣府は受注判断を「持ち直しの動きがみられる」と据え置き。

6) 4月全国消費者物価指数（CPI）、総合・コアCPI共に伸び鈍化。
総合は前年比+0.6%、コアCPI（除・生鮮食品）は前年比+0.7%。

日本GDP予想

GDP予想－2018年度+1.0%、2019年度+0.8%を想定

2018年度は+1.0%、2019年度は+0.8%とそれぞれ0.2%下方修正。
2018年1-3月期GDP速報値の弱さを反映。2018年度は住宅投資を▲0.1%に下方修正(前月時点▲0.0%)。2019年度は個人消費を+0.4%(+0.5%)、外需を+0.0%(+0.1%)に下方修正した一方、住宅投資は+0.1%(+0.0%)に上方修正。



%、内訳は寄与度	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度
	実績	実績	予測	予測
実質GDP	1.2	1.6	1.0	0.8
個人消費	0.1	0.5	0.5	0.4
住宅投資	0.2	-0.0	-0.1	0.1
設備投資	0.2	0.5	0.4	0.4
在庫投資	-0.3	0.1	-0.0	0.0
公的需要	0.1	0.2	-0.0	0.0
外需	0.7	0.3	0.3	0.0

◎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。

○景気の現状と見通し② 米国・欧州・中国

米国

米国経済、消費の底堅さを確認、失業率は2000年以来の水準に低下

米国経済は、小売売上高から消費の底堅さが確認されたほか、雇用統計では労働市場の堅調さが示された。

1) 4月雇用統計、堅調さを維持

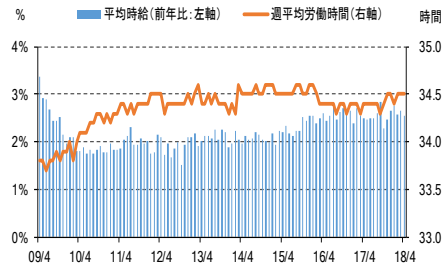
非農業部門雇用者数は前月比+16.4万人。失業率は3.9%と2000年以来の水準に低下。賃金は前年比+2.6%と前月から伸びは変わらず。

2) 4月小売売上高、2,3月分が上方修正され、消費の底堅さを確認 4月小売売上高は前月比+0.3%。13業種中9業種が増加。自動車・ガソリンスタンド・建材を除くベースは前月比+0.4%。

3) 4月消費者物価指数、緩やかな伸び

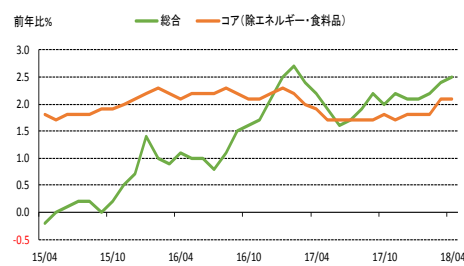
総合指数は前年比+2.5%(3月+2.4%)、食料品とエネルギーを除くコア指数は前年比+2.1%(3月+2.1%)。

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、景況感指数の上昇一服

ドイツ経済指標はまちまち。欧州物価は伸び悩み継続

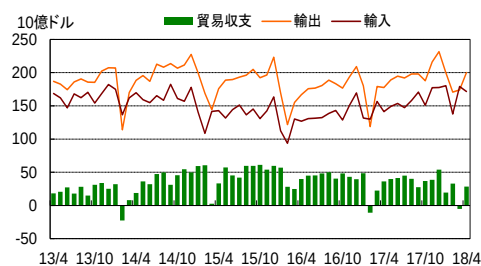
- 1) 3月鉱工業生産は前月比+1.0%、小売売上高は同▲0.6%。貿易面では、黒字幅が拡大。
- 2) 5月景況感指数は、Ifo102.2(4月102.2)、ZEW87.4(同87.9)となり、共に上昇一服。
- 3) ユーロ圏の指標では、4月消費者物価指数(CPI)が前年比+1.2%(3月+1.3%)と伸び悩みが継続。

中国

4月経済指標はまちまち

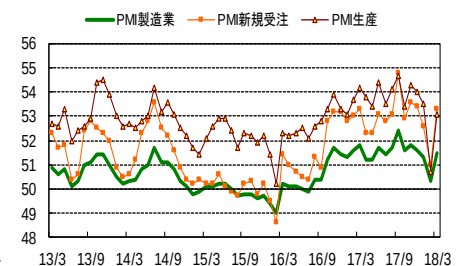
- 1) 4月鉱工業生産は前年比+7.0%(3月+6.0%)と伸びが拡大した一方、固定資産投資は+7.0%(3月+7.5%)、小売売上高は+9.4%(3月+10.1%)と伸びが鈍化。貿易収支は287.8億ドルの黒字(3月▲50.9億ドルの赤字)。4月製造業PMIは51.4(3月51.5)とほぼ横ばい。
- 2) 4月消費者物価指数(CPI)は前年比+1.8%(3月+2.1%)と伸びが鈍化。

貿易統計



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。