

◎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ズリー

(2018年7月号)

No.12

2018/06/29

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6月28日(木)9:00現在

		6月28日現在 (矢印は5月末比)	7月の予想	
為替相場	ドル・円 (円)	↗ 110.49	下落 ↘	105.00 ~ 114.00
	ユーロ・円 (円)	↗ 127.83	下落 ↘	122.00 ~ 131.00
株式相場	日経平均 (円)	↗ 22,270	下落 ↘	20,500 ~ 23,500
	NYダウ (ドル)	↘ 24,216	下落 ↘	23,000 ~ 25,500
長期金利	日本 (%)	↘ 0.025	横ばい →	0.00 ~ 0.10
	米国 (%)	↘ 2.84	低下 ↘	2.70 ~ 3.10

○今月の注目ポイント

米国通商政策の行方																														
テーマ	注目度	今月の注目ポイント																												
景気動向	△	【米国景気】景況感指数に着目。 米国を主体とした貿易摩擦への懸念からISM指数等の景況感指数はやや下振れを予想するが、一時的なものに留まるとみる。貿易摩擦による実体経済への影響は軽微となる見込みであり、減税効果を支えに米景気は堅調地合いを維持する見通し。																												
金融政策	○	【日銀物価見通し】7/31の日銀金融政策決定会合及び展望レポートに着目。 政策は現状維持、物価見通しは引き下げが見込まれる。物価見直し引き下げのなか政策現状維持をどのように説明するかに注目。																												
政治	◎	<p>【米中貿易摩擦】6/15に米国は中国製品500億ドル分に関税賦課を公表(340億ドル分は7/6に発動、残り160億ドルは発動時期未定)し、中国側も同額の対抗措置を公表。これに対しトランプ米大統領は2,000億ドルの関税賦課を検討するなど、貿易摩擦の不透明感は強い。トランプ米大統領の狙いは11月中旬選挙に向けて有権者へ成果をアピールすることであり、どこかで落としどころを探る見込みであり過度に悲観すべきでない。ただ、目先は交渉の過程で強硬・譲歩姿勢を繰り返すなか、相場も上下に振れやすい。</p> <p>【日米貿易協議】新たな日米貿易協議が7月に開催される。米国側の狙いは2国間での自由貿易協定締結。米国側はNAFTA再交渉や対中・EU貿易協議なども抱えており人材不足であり、協議は長期化する見込み。日本側も時間を稼ぎ長期戦に持ち込む戦略とみる。具体的な結果が出るのはまだ先であり、株式相場を持続的に下押しする展開を目先は見込まず。</p> <p>【ドイツ政治】ドイツでは難民問題を背景に連立与党CDU・CSU間で分裂の可能性があり、分裂した場合、連立見直しや再選挙も想定されるが、焦点はドイツが反EUとなるか否か。政党支持率や国民のEU支持の高さを考慮すれば、ドイツが反EU派となる可能性は低い。</p>																												
<h3>○今月の重要日程</h3> <table border="1"> <thead> <tr> <th>月中</th> <th>他</th> <th>日米貿易協議</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>2日(月)</td> <td>日</td> <td>日銀短観(6月調査)</td> <td>12日(木) 米 6月CPI</td> </tr> <tr> <td>2日(月)</td> <td>米</td> <td>6月ISM(製造業)</td> <td>16日(月) 米 6月小売売上高</td> </tr> <tr> <td>5日(木)</td> <td>他</td> <td>6月ISM(非製造業)</td> <td>20日(金) 日 6月CPI</td> </tr> <tr> <td>6日(金)</td> <td>他</td> <td>米中相互に340億ドルの関税発動</td> <td>26日(木) 欧 ECB理事会</td> </tr> <tr> <td>6日(金)</td> <td>米</td> <td>6月雇用統計</td> <td>27日(金) 米 4-6月期GDP速報値</td> </tr> <tr> <td></td> <td></td> <td></td> <td>30日(月) 日 日銀金融政策決定会合(30-31日)</td> </tr> </tbody> </table>			月中	他	日米貿易協議		2日(月)	日	日銀短観(6月調査)	12日(木) 米 6月CPI	2日(月)	米	6月ISM(製造業)	16日(月) 米 6月小売売上高	5日(木)	他	6月ISM(非製造業)	20日(金) 日 6月CPI	6日(金)	他	米中相互に340億ドルの関税発動	26日(木) 欧 ECB理事会	6日(金)	米	6月雇用統計	27日(金) 米 4-6月期GDP速報値				30日(月) 日 日銀金融政策決定会合(30-31日)
月中	他	日米貿易協議																												
2日(月)	日	日銀短観(6月調査)	12日(木) 米 6月CPI																											
2日(月)	米	6月ISM(製造業)	16日(月) 米 6月小売売上高																											
5日(木)	他	6月ISM(非製造業)	20日(金) 日 6月CPI																											
6日(金)	他	米中相互に340億ドルの関税発動	26日(木) 欧 ECB理事会																											
6日(金)	米	6月雇用統計	27日(金) 米 4-6月期GDP速報値																											
			30日(月) 日 日銀金融政策決定会合(30-31日)																											

今月の見通し	
為替	<p>【ドル円】ドル円は下落も底堅く推移。米国を主体とした貿易摩擦に関し、交渉の行方への不透明感が重石となり下落する展開を見込む。ただ、米国の堅調なファンダメンタルズが支えとなり、底堅く推移する見通し。</p> <p>【ユーロ】ユーロ、ユーロ円弱含みで推移。ECBのハト派姿勢を背景に弱含みを予想。またドイツ連立与党内で分裂の可能性もあることも相場を下押し。ただ、マクロの悪化についてはある程度織り込み済みであり、一段のユーロの売り材料とはなりにくい。ドイツの政治混乱も短期に収束すると見ており、下値も限定的であろう。</p>
株式	<p>【日本株】日本株は売り優勢も下げは限定的。米中貿易摩擦や7月から始まる日米貿易協議への警戒感が相場を下押しするが、ドル円が底堅く推移するなか、日本株の下げは限定的であろう。</p> <p>【米国株】米国株は下落も底堅い。米国通商政策への懸念から売り優勢の展開を見込むが、減税効果もあり米国景気が堅調に推移するなか、底堅く推移。</p>
長期金利	<p>【円金利】日本国債は横ばい圏での推移。20年0.5%、30年0.7%の節目に近づけば、日銀による買入オペ減額警戒から金利低下余地は限定的。一方、需給環境は良好ななか、日銀による指値オペも意識され、金利上昇余地も限定的とみる。</p> <p>【米金利】米国債は金利低下を見込む。米国通商交渉への警戒感の高まりからリスク回避的な動きが出やすく、金利は低下しやすい。一方、1)需給面では発行増により入札が金利上昇のイベントとなりやすいこと、2)良好なマクロ環境を背景に、FRBの緩やかな利上げスタンスに変化がないことから、低下余地も限定的とみる。</p>

◎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

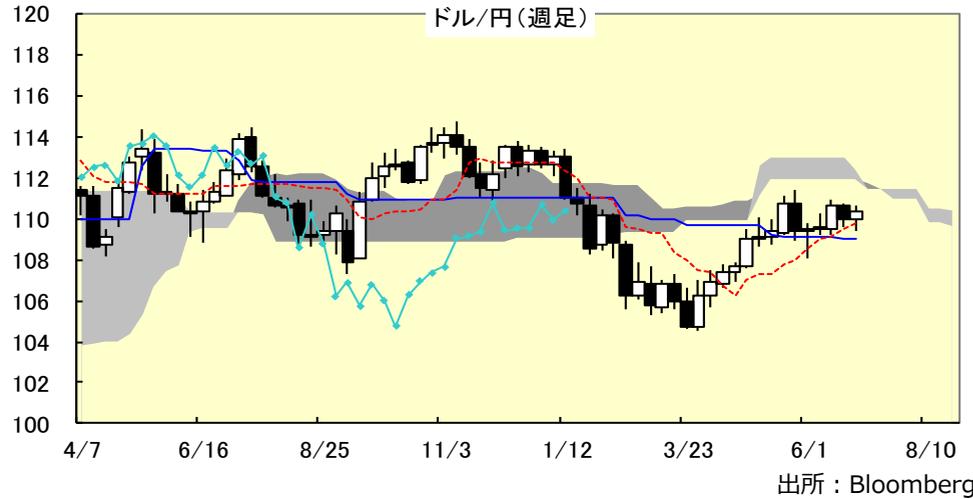
(2018年7月号)

2018/06/29



◎今月の相場見通し① 為替

ドル 円



米ドル・円



ドル・円は下落

105.00 - 114.00円

ドル円は下落も底堅く推移。

米通商交渉を巡る不透明感によりドル円は下押しするが、FRBによる緩やかな利上げスタンスに変化なく、一方向に下落する展開は見込みづらい。

米国の通商交渉の行方に着目。トランプ米大統領の強硬姿勢は11月中間選挙に向け、通商面での成果を得て、支持を獲得することが狙い。最終的には落しどころを探る展開となることが見込まれ、交渉の行方を過度に悲観する必要はないとみる。但し、目先は米国スタンスの不透明感がドル円の重石。米国要人の発言に、神経質となり、リスク回避的な動きが広がる可能性は高い。

一方、米国のファンダメンタルズは減税効果もあり堅調。米国の通商交渉への懸念が長期化すれば、影響は避けられないものの、当面の影響は限定的であろう。FRBは現行の金融政策スタンスを維持し、当面毎四半期ごとの利上げを念頭にした運営を継続するであろう。ドル円が一方向に下落する環境ではないと言える。

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

122.00 - 131.00円

ユーロ、ユーロ円弱含みで推移。

ECBは6/14の会合で、10月から量的緩和規模を縮小させ、2018年末の量的緩和終了を決定。一方、政策金利については、少なくとも2019年夏までの据え置きを表明するなど、ハト派的(金融引き締め)に消極的な内容となった。利上げを継続する米国との対比で欧州の政策は緩和的であり、金融政策格差からユーロは弱含みやすい。

他方、ユーロ圏景気は、減速傾向を強めているが、景気の悪化は既に織り込みつつある。目先は指標の上振れに反応しやすい地合いであり、ユーロを下支えするとみる。

ドイツでは難民の強制送還を巡り、連立政権与党であるCDU・CSU間での分裂の可能性が浮上。内相が強制送還等を強行した場合、首相によって解任され、連立組み直しや総選挙の可能性があるが、政党支持率を考慮すれば反EU派政権誕生の可能性は低く相場への影響は限定的とみる。

◎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ズリー

(2018年7月号)

2018/06/29



◎今月の相場見通し② 株式、長期金利

株式見通し



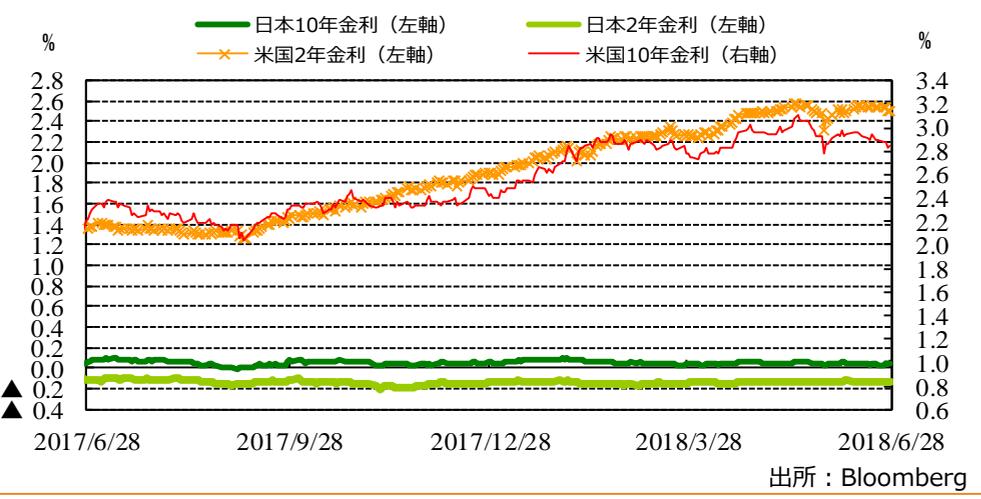
日経平均 日経平均は下落 **20,500 - 23,500円**

日本株は下落も下げは限定的。米中貿易摩擦や7月から始まる日米貿易協議への警戒感が相場を下押しする展開を見込む。トランプ米大統領の強硬姿勢は中間選挙での支持獲得に向け成果を得るためのものであり過度に悲観する必要はないが、目先は不透明感から売り優勢となろう。ただ、ドル円が底堅く推移するなか、下げ幅は限定的とみる。

NYダウ ダウは下落 **23,000, - 25,500ドル**

米国株は下落も底堅い。米国通商政策への懸念から売り優勢の展開を見込む。目先はトランプ米大統領の通商交渉への警戒感が先行し相場には下押し圧力が掛かりやすい。他方で、米国景気が堅調に推移するなか持続的な下げは見込まず。通商交渉を巡る混乱が長引けば、業績への影響が懸念されるが、当面の影響は限定的であろう。減税効果もあり、企業業績は底堅さを保ち、株価の下支えとなろう。

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。良好な需給環境のもと低下圧力が掛かりやすいが、20年0.5%、30年0.7%の節目が近づくなか、日銀による買入オペ減額が警戒され低下余地は限定的。一方、日銀による指値オペが意識され上昇時の値幅も限定的となろう。日銀の物価展望レポートは物価見通しの下方修正が見込まれるが、日銀は追加緩和の必要性については否定的なスタンスを取ろう。

米国債10年 金利は低下 **2.70 - 3.10%**

米国債は金利低下を見込む。米国通商交渉への警戒感の高まりからリスク回避的な動きが出やすく、目先金利は低下しやすい。一方、1) 需給面では発行増により入札が金利上昇のイベントとなりやすいこと、2) 良好なマクロ環境を背景として、FRBの緩やかな利上げスタンスに変化がないことから、低下余地も限定的であろう。

◎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。

3

◎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7月号)

2018/06/29



○マーケットカレンダー

【前半】

	日本	米国	その他
7/2(月)	★4-6月期日銀短観	5月建設支出 6月ISM製造業景況感指数	(EU) 5月失業率 <香港 香港特別行政区設立記念日>
7/3(火)	10年債入札 6月マネタリーベース		(EU) 5月小売売上高 (豪) 準備銀行理事会
7/4(水)		<独立記念日>	(豪) 5月小売売上高 (豪) 5月貿易収支
7/5(木)	30年債入札	6月ADP民間雇用調査	★(独) 5月製造業受注
7/6(金)	5月景気動向指数 5月毎月勤労統計 国庫短期証券(3ヶ月)	★6月雇用統計 5月貿易収支	★(独) 5月鉱工業生産
7/9(月)	★6月景気ウォッチャー調査 5月国際収支 6月貸出・預金動向 国庫短期証券(6ヶ月)	5月消費者信用残高	★(独) 5月貿易収支
7/10(火)	5年債入札 6月マネーストック		
7/11(水)	★5月機械受注 5月第3次産業活動指数		
7/12(木)	20年債入札	6月財政収支 ★6月CPI	(EU) 5月鉱工業生産 ★(中) 6月貿易統計
7/13(金)	5月稼働率 国庫短期証券(3ヶ月)	6月輸入物価指数	

【後半】

	日本	米国	その他
7/16(月)	<海の日>	★6月小売売上高 5月企業在庫 7月NY連銀製造業景況感指数	(中) 6月固定資産投資 ★(中) 4-6月期四半期GDP ★(中) 6月鉱工業生産 ★(中) 6月小売売上高
7/17(火)		★6月鉱工業生産 5月対米証券投資	
7/18(水)	流動性供給入札(残存期間5年超15.5年以下)	★6月住宅着工	
7/19(木)	★6月貿易統計 国庫短期証券(1年)	6月景気先行指数 7月フィラデルフィア連銀製造業景況感指数	(豪) 6月失業率
7/20(金)	★6月CPI 5月全産業活動指数 国庫短期証券(3ヶ月)		(独) 6月PPI
7/23(月)		★6月中古住宅販売件数 6月シカゴ連銀全米活動指数	(EU) 7月消費者信頼感指数
7/24(火)	40年債入札	7月リッチモンド連銀製造業景況感指数	
7/25(水)		★6月新築住宅販売	(EU) 6月マネーサプライ ★(独) 7月IFO景況指数
7/26(木)	2年債入札		★(EU) ECB定例理事会 ★(独) 6月小売売上高
7/27(金)	国庫短期証券(3ヶ月)	★4-6月期GDP速報値	
7/30(月)	★日銀金融政策決定会合(-31日) 6月商業販売統計	6月中古住宅販売成約指数	★(独) 7月CPI
7/31(火)	★6月鉱工業生産 ★日銀展望レポート 6月雇用統計 6月住宅着工件数 7月消費動向調査 黒田日銀総裁定例会見	★5月S&P1700 [®] のCS住宅価格指数 ★FOMC(-8/1) 6月個人所得・消費支出 7月シカゴ地区製造業PMI	(EU) 6月失業率 (中) 7月PMI製造業 ★(EU) 7月HICP

◎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さま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ズリー

(2018年7月号)

2018/06/29



◎景気の現状と見通し① 日本

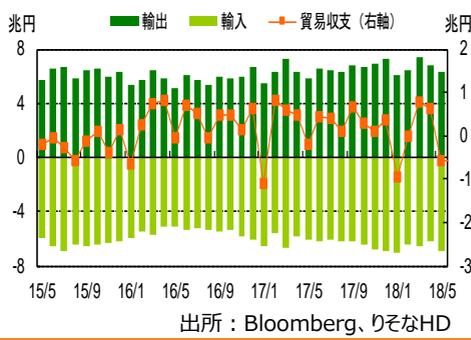
景気の現状

1-3月期GDPが9四半期ぶりマイナス

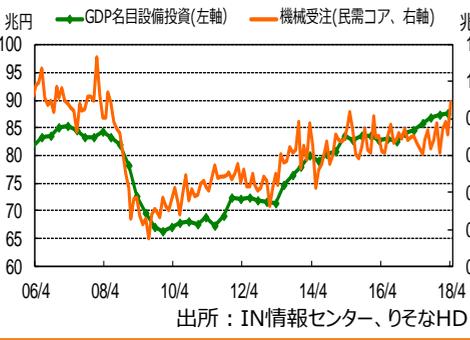
日本経済は、1-3月期GDPが9四半期ぶりのマイナス、物価は伸び悩み

- 1-3月期GDP2次速報値、前期比▲0.2%と速報値から変わらず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▲0.1%(10-12月期+0.3%)、民間住宅は▲1.8%(▲2.7%)、設備投資は+0.3%(+0.7%)、輸出は+0.6%(+2.2%)。
- 5月鉱工業生産、前月比▲0.2%と4カ月ぶりの低下。市場予想(▲1.0%)は上回った。予測調査では6月+0.4%、7月+0.8%の見通し
- 5月貿易収支、▲5,783億円の赤字、輸出は前年比+8.1%の6兆3,223億円、輸入は前年比+14.0%の6兆9,016億円

貿易統計



機械受注

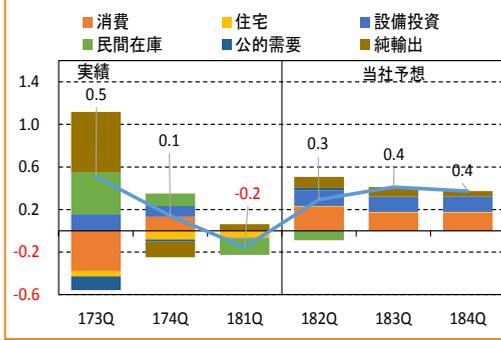


- 5月景気ウォッチャー調査、先行き判断が50を下回る
現状判断DIは47.1と低下、5ヶ月連続で基準値の50割れ。
先行き判断DIも49.2と低下。緩やかな回復基調が続いているものの、一服感が見られる。
- 4月機械受注、船舶・電力を除く民間コアの受注は前月比+10.1%
4-6月期は+7.1%の見通し。内閣府は受注判断を「持ち直している」と上方修正
- 5月全国消費者物価指数(CPI)、総合・コアCPI共に伸び悩み。
総合は前年比+0.7%、コアCPI(除.生鮮食品)は前年比+0.7%

GDP予想

GDP予想 - 2018年度+1.0%、2019年度+0.8%を想定

日本のGDP成長率は、2018年度は+1.0%、2019年度は+0.8%とそれぞれ前回から据え置き。2018年度は1-3月期のGDPは悪天候による消費低迷などを背景にマイナス成長となったが、4-6月以降は底堅く推移する見通し。2019年度は消費増税が予定されるが期中10月実施予定であり、駆け込み需要、反動減が均される見込みであることや、政府による対策が景気を下支えする見通し。



%、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

◎注意事項をよくお読み下さい

りそなマーケットフラッシュマンズリー

(2018年7月号)

2018/06/29



○景気の現状と見通し② 米国・欧州・中国

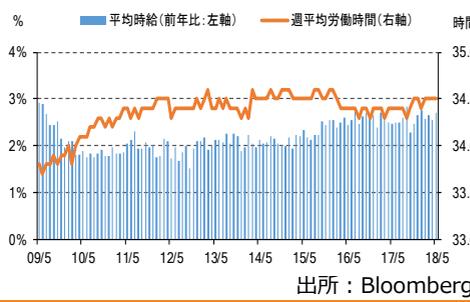
米国

米国経済、消費の底堅さを確認、賃金・物価は緩やかに上昇

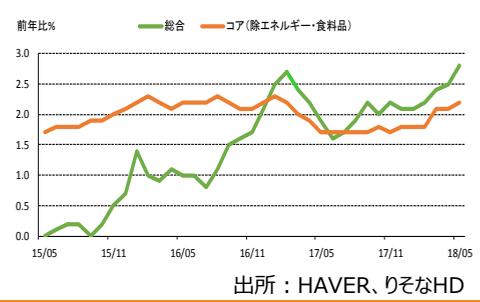
米国経済は、小売売上高から消費の底堅さが確認されたほか、雇用統計では労働市場の堅調さが示された。

- 1) 5月雇用統計、堅調さを維持
 非農業部門雇用者数は前月比+22.3万人。失業率は3.8%と前月から低下。賃金は前年比+2.7%と前月から伸びは拡大。
- 2) 5月小売売上高、市場予想上回り大幅に増加
 5月小売売上高は前月比+0.8%。13業種中10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+0.5%。
- 3) 5月消費者物価指数、伸び加速
 総合指数は前年比+2.8%(4月+2.5%)、食料品とエネルギーを除くコア指数は前年比+2.2%(4月+2.1%)。

雇用統計(平均時給)



消費者物価指数



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。欧州物価は伸び拡大

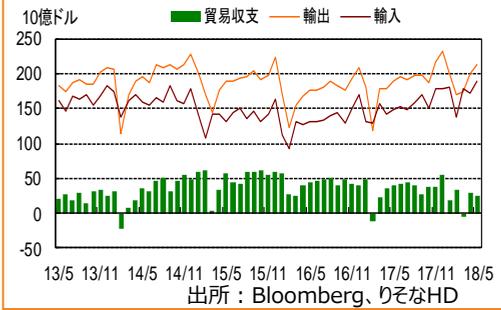
- 1) 5月鉱工業生産は前月比▲1.0%、4月小売売上高は+2.3%。貿易面では、4月貿易収支が204億ユーロと黒字幅が縮小。
- 2) 6月景況感指数は、Ifo101.8(5月102.3)、ZEW80.6(同87.4)と共に前月から低下。
- 3) ユーロ圏の指標では、5月消費者物価指数(CPI)が前年比+1.9%(4月+1.2%)と伸びが拡大。

中国

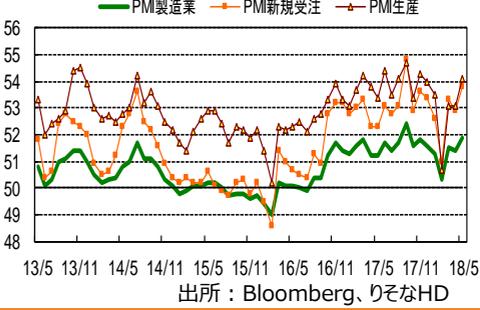
5月経済指標は弱含み

- 1) 5月鉱工業生産は前年比+6.8%(4月+7.0%)、固定資産投資は+6.1%(4月+7.0%)、小売売上高は+8.5%(4月+9.4%)といずれも伸びが鈍化。貿易収支は249億ドルの黒字(4月283億ドルの黒字)。5月製造業PMIは51.9(4月51.4)と上昇。
- 2) 5月消費者物価指数(CPI)は前年比+1.8%(4月+1.8%)と横ばい。

貿易統計



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。