

◎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8月号)

No.13

2018/07/31

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7月31日(火) 9:00現在

○今月の注目ポイント

		7月30日現在 (矢印は6月末比)	8月の予想	
為替相場	ドル・円 (円)	↗ 111.04	上昇 ↗	108.00 ~ 114.50
	ユーロ・円 (円)	↗ 129.99	横ばい →	125.00 ~ 133.00
株式相場	日経平均 (円)	↗ 22,545	上昇 ↗	21,800 ~ 24,000
	NYダウ (ドル)	↗ 25,307	上昇 ↗	24,000 ~ 26,500
長期金利	日本 (%)	↗ 0.100	上昇 ↗	0.06 ~ 0.20
	米国 (%)	↗ 2.97	上昇 ↗	2.75 ~ 3.15

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】 4-6月期GDPは前期比年率+4.1%(1-3月期+2.2%)と2014年以来の高水準。中でも個人消費は+4.0%(1-3月期+0.5%)と堅調で、減税効果が窺える。その他、ISM指数や雇用統計なども良好で、 減税政策を支えに米国経済は堅調さを維持する見通し。
金融政策	○	【日銀金融政策】 7月末の日銀会合では主な政策変更はなかったが、 金利について「上下にある程度変動しうるもの」と言及。今後、日銀は徐々に金利上昇を容認していくと想定。 【FOMC】 7/31-8/1のFOMCは政策金利据置きがコンセンサス。声明文では堅調な米経済を背景に緩やかな利上げ継続がスタンス示されるであろう。
政治	◎	【米国通商政策】 トランプ米大統領は中国からの全輸入品への関税賦課を示唆したものの、目立った動きは無し。また7/25の米欧首脳会談では自動車は除外されたが、工業製品の関税・非関税障壁撤廃への協議開始が合意された。今後の協議の動向や自動車関税の行方には不透明感が燻るものの、 一旦は通商政策への懸念後退が意識されやすい。 【日米貿易協議】 8月中の開催見通しの日米貿易協議では自動車関税・非関税障壁の議論が焦点。ただ、米欧首脳会談では自動車関税等は棚上げされた格好であり、また貿易協議では日本側が他分野で譲歩を示すと想定される。また米国は中国、欧州との貿易協議、NAFTA再交渉も抱えており、 当面は日米貿易協議で具体的な結果が出てくる展開は見込まず。 【英国EU離脱】 英国はEU離脱方針を公表したが、国内外からの反発から離脱交渉実質期限の10月迄に英・EU間で交渉がまとまらない可能性が意識される。 通商関連で合意なきままEU離脱となるリスクは当面燻る見通し。

今月の見通し

為替	【ドル円】 ドル円は徐々に下値を切り上げる。米国のファンダメンタルズは良好であり、FRBの緩やかな利上げスタンスは継続。日々の日銀国債買入オペや通商政策を警戒した売りをこなしつつ、ドル円は徐々に下値を切り上げる展開を見込む。 【ユーロ】 ユーロ、ユーロ円横ばいで推移。一部高官が利上げ時期に言及するなど徐々にECB利上げの具体的な時期が議論となりやすい。また、英国のEU離脱やイタリアの政治的不透明感を背景としたユーロの売りも一時的にとどまる公算が高い。ユーロ円もレンジ内で底堅く推移することを見込む。
株式	【日本株】 日本株は上昇。米国通商政策への懸念が一時後退するなか堅調な企業決算を背景に値を上げる展開を見込む。日米貿易協議の行方がリスク材料も、米国側は中国・EU等との交渉も抱えており、具体的な結果はまだ先であろう。 【米国株】 米国株は上昇。7/25の米欧首脳会談では自動車を除く工業製品の関税撤廃等に向けた協議入りで合意。一旦貿易摩擦への懸念が後退するなか、堅調な企業業績・米国経済を背景に上昇を見込む。
長期金利	【円金利】 日本国債は金利上昇を見込む。7月末の日銀金融政策決定会合では主な政策変更はなかったが、金利について「上下にある程度変動しうる」と言及。日銀は徐々に金利上昇を容認していくと見られ、円金利は緩やかに上昇する見込み。 【米金利】 米国債は金利上昇を見込む。堅調な米国経済を背景に金利は上昇地合いとなる見込み。4-6月期GDPは前期比年率+4.1%と堅調で、中でも個人消費は+4.0%と減税効果が窺える。今月公表の主要指標も概ね良好な結果が想定され、堅調な米国経済が金利上昇に寄与する見込み。

○今月の重要日程

月	日	決算本格化	14日(火)	中	7月生産・小売・投資
2日(木)	日	雨宮日銀副総裁挨拶	15日(水)	米	7月小売売上高
3日(金)	米	7月雇用統計	20日(月)	米	対中関税公聴会
6日(月)	米	対イラン制裁猶予期限	23日(木)	欧	8月PMI
10日(金)	日	4-6月期GDP速報値	23日(木)	米	ジャクソンホール・シンポジウム(～25日)
10日(金)	米	7月CPI	28日(火)	米	8月消費者信頼感指数

◎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8月号)

2018/07/31



○今月の相場見通し① 為替

ドル 円



米ドル・円 ドル・円は上昇 **108.00 - 114.50円**

ドル円は徐々に下値を切り上げる。
 米国経済は減税効果もあり堅調。FRBは緩やかな利上げスタンスを継続し、毎四半期ごとの利上げを念頭にいた運営見込み。9月利上げはほぼ確実で、ドル円の下支え要因となろう。一方、7月末の決定会合で、日銀は「金利は上下にある程度変動しうる」としており、日本金利は緩やかにレンジを切り上げる見込み。しかし、利上げと一線を画したものであることを勘案すると、日本金利上昇に伴う円高は限定的となろう。
 また、米通商政策は、8月は対中2,000億ドルの10%の追加関税措置、自動車関税の調査結果報告が注目。両政策は米国内の批判が強く、各種シンクタンク調査でも米経済へのネガティブインパクトが大きい。実際の政策発動は先送りされる可能性がある。また中国経済も政府の財政政策により足もとは安定感を保っている。リスク回避の円高の動きは目先限定的であろう。通商政策を警戒した売りをこなしつつ、ドル円は徐々に下値を切り上げる展開を見込む。

ユーロ



ユーロドル ユーロドルは横ばい **1.13 - 1.20ドル**
 ユーロ円 ユーロ円は横ばい **125.00 - 133.00円**

ユーロ、ユーロ円横ばいで推移。
 ECBは当面の金融政策方針として①10月から量的緩和規模を縮小させ、2018年末に量的緩和を終了させること②政策金利については、少なくとも2019年夏まで据え置くことを表明。既に、一部高官が言及している通り、今後はECBの利上げの具体的な時期が議論となりやすく、ユーロ相場には下支え要因であろう。
 ①イギリスのEU離脱を巡る混乱が年内は継続するとみられること②イタリア政治の不透明感は引き続き強いこと等、政治的な不透明感がユーロの上値を抑える場面は想定される。但し、イギリス以外の国にユーロ離脱の動きが波及する可能性は低く、政治を材料としたユーロの売りも一時的にとどまる公算が高い。ユーロドルは売りをこなし、徐々に下値を固める展開を想定。ユーロ円もレンジ内で底堅く推移することを見込む。

◎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8月号)

2018/07/31



○今月の相場見通し② 株式、長期金利

株式見通し



出所：Bloomberg

日経平均



日経平均は上昇

21,800 - 24,000円

日本株は上昇。米国通商政策への懸念が一時後退するなか堅調な企業決算を背景に値を上げる展開を見込む。また日米貿易協議がリスク要因として着目されるが、米国側は対中国・EU等との交渉も抱えており、具体的な結果が出てくるのはまだ先であろう。自動車関税・非関税障壁の議論が焦点だが、日本側が他分野で譲歩を提案すると想定される。

NYダウ

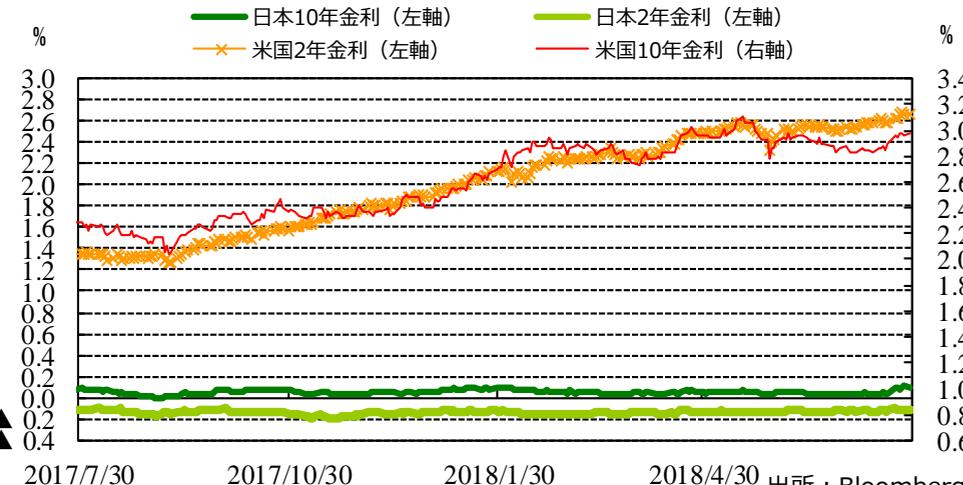


ダウは上昇

24,000, - 26,500ドル

米国株は上昇。7/25の米欧首脳会談では自動車を除く工業製品の関税撤廃等に向けた協議入りで合意。焦点であった自動車については棚上げした格好であり、一旦は貿易摩擦への懸念が後退するだろう。他方、堅調な企業業績・米国経済が株高に寄与する見込み。

長期金利見通し



出所：Bloomberg

日本国債10年



金利は上昇

0.06 - 0.20%

日本国債は金利上昇を見込む。日銀金融政策決定会合では主な政策変更は無かったものの、金利について「上下にある程度変動しうるもの」と言及。今後日銀は徐々に金利上昇を容認していくと想定される。ただ、同時に「金利が急速に上昇する場合には、迅速かつ適切に国債買入れを実施する」としており、金利上昇は緩やかなものに留まるであろう。

米国債10年



金利は上昇

2.75 - 3.15%

米国債は金利上昇を見込む。堅調な米国経済を背景に金利は上昇地合いとなる見込み。4-6月期GDPは前期比年率+4.1%と堅調で、中でも個人消費は+4.0%と減税効果が窺える。今月公表の主要指標も概ね良好な結果が想定され、堅調な米国経済が金利上昇に寄与する見込み。ただ、投機筋の米国債売り(金利上昇)持ち高は過去最高水準であり、金利上昇は緩やかなものとなろう。

◎注意事項

本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ズリー

(2018年8月号)

◎注意事項をよくお読み下さい



○マーケットカレンダー

【前半】

	日本	米国	その他
8/1(水)		6月建設支出 7月ADP民間雇用調査 7月ISM製造業景況感指数	
8/2(木)	10年債入札 7月マネタリーベース		(英) BOE金融政策委員会 (豪) 6月貿易収支
8/3(金)	国庫短期証券(3ヶ月) 日銀金融政策決定会合議事要旨(6/14-15開催分)	★7月雇用統計 6月貿易収支	(EU) 6月小売売上高 (豪) 6月小売売上高
8/6(月)			<豪 バンクホリデー> ★(独) 6月製造業受注
8/7(火)	10年物価連動債入札 6月景気動向指数 6月毎月勤労統計	6月消費者信用残高	(豪) 準備銀行理事会 ★(中) 7月貿易統計 ★(独) 6月鉱工業生産 ★(独) 6月貿易収支
8/8(水)	★7月景気ウォッチャー調査 7月貸出・預金動向		
8/9(木)	★6月機械受注 30年債入札 7月マネーストック 国庫短期証券(6ヶ月)		(NZ) 準備銀行理事会 <シンガポール 独立記念日>
8/10(金)	6月第3次産業活動指数 国庫短期証券(3ヶ月)	★7月CPI 7月財政収支	
8/11(土)	<山の日>		
8/13(月)	★4-6月期GDP1次速報値		
8/14(火)	6月稼働率 国庫短期証券(2ヶ月程度)	7月輸入物価指数	(EU) 4-6月期四半期GDP (EU) 6月鉱工業生産 (中) 7月固定資産投資 ★(中) 7月鉱工業生産 ★(中) 7月小売売上高
8/15(水)		★7月鉱工業生産 ★7月小売売上高 6月企業在庫 6月対米証券投資 8月NY連銀製造業景況指数	<印 独立記念日>

【後半】

	日本	米国	その他
8/16(木)	★7月貿易統計 5年債入札 国庫短期証券(1年)	★7月住宅着工 8月フィラデルフィア連銀製造業景況指数	(豪) 7月失業率
8/17(金)	国庫短期証券(3ヶ月)	7月景気先行指数	
8/20(月)			(独) 7月PPI
8/21(火)	20年債入札		
8/22(水)	6月全産業活動指数	★7月中古住宅販売件数	<シンガポール ハリヤハジ> <印 イスラム教謝肉祭>
8/23(木)	流動性供給入札(残存期間5年超15.5年以下)	★7月新築住宅販売	(EU) 8月消費者信頼感指数
8/24(金)	★7月CPI 国庫短期証券(3ヶ月)		
8/26(日)			★(独) 7月小売売上高
8/27(月)		7月シカゴ連銀全米活動指数	<英 サマーバンクホリデー> ★(独) 8月IFO景況指数
8/28(火)	流動性供給入札(残存期間15.5年超39年未満)	★6月S&P700の価格住宅価格指数 8月リッチモンド連銀製造業景況指数	(EU) 7月マネーサプライ
8/29(水)	8月消費動向調査	4-6月期GDP改定値 7月中古住宅販売成約指数	
8/30(木)	2年債入札 7月商業販売統計	7月個人所得・消費支出	★(独) 8月CPI
8/31(金)	★7月鉱工業生産 7月雇用統計 7月住宅着工件数 国庫短期証券(3ヶ月)	8月シカゴ地区製造業PMI	(EU) 7月失業率 (中) 8月PMI製造業 ★(EU) 8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8月号)

2018/07/31



◎景気の現状と見通し① 日本

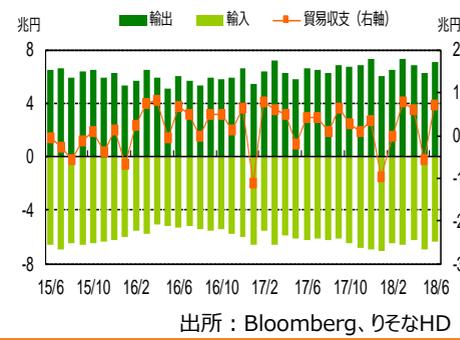
景気の現状

日本経済、日銀短観で大企業・製造業の業況判断DI低下

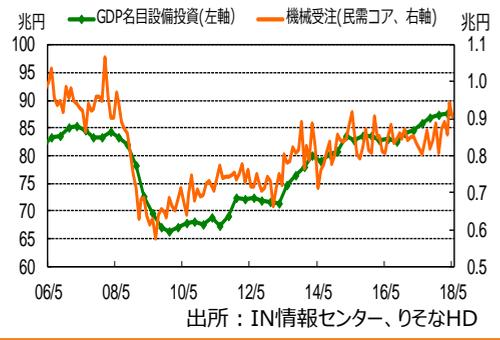
日本経済は、大企業・製造業の業況判断DIが低下した一方、先行きは横ばい

- 1) 日銀短観（6月調査）、大企業・製造業の業況判断DIが低下
6月調査日銀短観、大企業の業況判断DIは3月調査時点から、製造業が低下（24→21）、非製造業は上昇（23→24）。一方、先行き判断DIは製造業は21と横ばいの一方、非製造業は21と低下。2018年度の想定為替レートは107円26銭となった。
- 2) 6月鉱工業生産、前月比▲2.1%と2カ月連続低下
予測調査では7月+2.7%、8月+3.8%の見通し。
- 3) 6月貿易収支は7,214億円の黒字
輸出は前年比+6.7%の7兆524億円、輸入は前年比+2.5%の6兆3,310億円。

貿易統計



機械受注

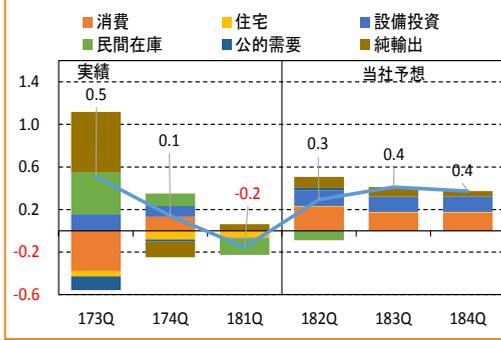


- 4) 6月景気ウォッチャー調査、先行き判断DIが2か月ぶりに50を上回る
現状判断DIは48.1と前月から上昇も、6ヶ月連続で基準値の50割れ。先行き判断DIは50.0と上昇。家計の景況感改善がみられる。
- 5) 5月機械受注、船舶・電力を除く民間コアの受注は前月比▲3.7%
4-6月期は+7.1%の見通し。内閣府は受注判断を「持ち直している」と据え置き。
- 6) 6月全国消費者物価指数（CPI）、総合は前年比+0.7%
コアCPI（除く生鮮食品）は前年比+0.8%。物価の伸びは引き続き低水準。

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8月号)

2018/07/31



○景気の現状と見通し② 米国・欧州・中国

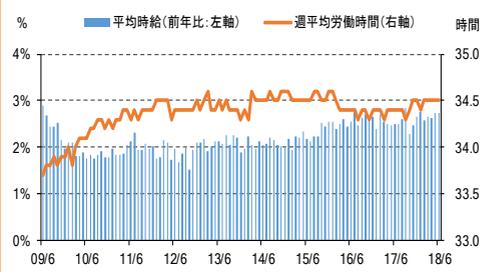
米国

米国経済、個人消費中心に4-6月期GDPが堅調

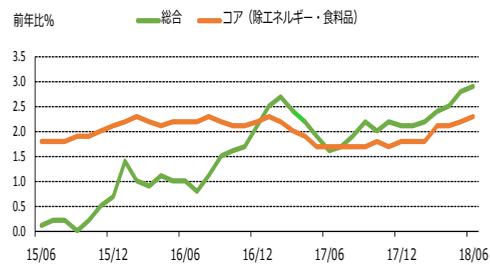
米国経済は、個人消費の堅調さが目立ち、雇用情勢も良好

- 4-6月期GDP速報値、前期比年率+4.1% (1-3月期+2.2%)
個人消費 (+0.5%→+4.0%)、輸出 (+3.6%→+9.3%) の上昇が目立つ。
- 6月雇用統計、堅調さを維持
非農業部門雇用者数は前月比+21.3万人。失業率は4.0%と前月から上昇。賃金は前年比+2.7%と前月から伸びは横ばい。
- 6月小売売上高、5月分が上方修正され、総じて堅調
6月小売売上高は前月比+0.5%。13業種中8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0.0%。
- 6月消費者物価指数、高い伸びが続く
総合指数は前年比+2.9%(5月+2.8%)、食料品とエネルギーを除くコア指数は前年比+2.3%(5月+2.2%)。

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

- 5月鉱工業生産は前月比+2.6%、5月小売売上高は前月比▲1.6%。貿易面では、5月貿易収支が197億ユーロと黒字幅が縮小。
- 7月景況感指数は、Ifo101.7(6月101.8)、ZEW72.4(同80.6)と共に前月から低下。
- ユーロ圏の指標では、6月消費者物価指数(CPI)が前年比+2.0%(5月+1.9%)と伸びが拡大。

中国

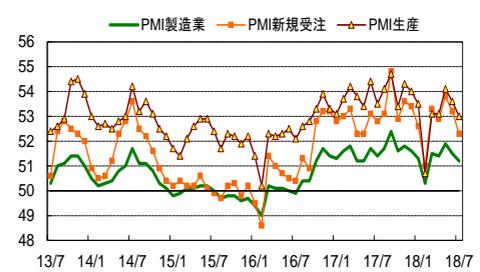
経済指標はまちまち

- 6月鉱工業生産は前年比+6.0%(5月+6.8%)、固定資産投資は+6.0%(5月+6.1%)と低下。小売売上高は+9.0%(5月+8.5%)と上昇。貿易収支は416億ドルの黒字(5月241億ドルの黒字)。7月製造業PMIは51.2(6月51.5)と小幅低下。
- 6月消費者物価指数(CPI)は前年比+1.9%(5月+1.8%)と上昇。

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。