

◎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11月号)

No.16

2018/10/31

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10月31日(水) 9:00現在

### ○今月の注目ポイント

		10月30日現在 (矢印は9月末比)	11月の予想	
為替相場	ドル・円 (円)	↘ <b>113.13</b>	横ばい ⇒	<b>109.00 ~ 115.00</b>
	ユーロ・円 (円)	↘ <b>128.33</b>	横ばい ⇒	<b>124.00 ~ 132.00</b>
株式相場	日経平均 (円)	↘ <b>21,457</b>	上昇 ↗	<b>20,500 ~ 23,500</b>
	NYダウ (ドル)	↘ <b>24,875</b>	上昇 ↗	<b>23,500 ~ 26,500</b>
長期金利	日本 (%)	⇒ <b>0.115</b>	上昇 ↗	<b>0.10 ~ 0.18</b>
	米国 (%)	↗ <b>3.12</b>	上昇 ↗	<b>2.95 ~ 3.30</b>

### 米国中間選挙を経て、一旦リスクオン相場へ

テーマ	注目度	今月の注目ポイント
景気動向	○	<p><b>【米国景気】米国経済の堅調さに変調がみられるかに着目。</b>7-9月期GDPは前期比年率+3.5%、中でも個人消費が+4.0%と堅調さを維持。焦点は先行き景気動向であり、11/1のISM製造業景況指数に注目。前月から低下が予想されるが、<b>引き続き堅調な米経済が確認される見通し。</b></p> <p><b>【米国賃金・物価動向】</b>9月雇用統計では賃金の伸び及びインフレに加速感は見られず。<b>賃金・物価は引き続き緩やかな上昇に留まるだろう。</b></p>
金融政策	△	<p><b>【米金融政策】</b>11/7-8にFOMCが開催されるが、政策は据え置きがコンセンサス。<b>12月利上げを示唆する内容となる。</b></p>
政治	◎	<p><b>【米国中間選挙】11/6に米中間選挙が実施される。</b>世論調査では上院は共和党優勢、下院は接戦の様相(現議席は上下院共に共和党が過半数)。市場コンセンサスとみられる、「上院：共和党、下院：民主党」の結果であれば、政権機能低下(ねじれ議会)等が意識され、初期反応はリスクオフを見込むが、リスクイベント通過し、再度堅調な米経済に焦点が当たる中、徐々にリスクオン地合いへの転換を予想。</p> <p><b>【米国通商政策】米国通商交渉の行方を米中首脳会談から占う。</b>既に発動済の対中2,000億ドル関税の関税率は年内10%、2019年から25%と段階的措置となっている。またトランプ大統領が言及した中国からの輸入品全品への関税賦課は双方に経済的損失が大きく、米中首脳会談を経て双方に歩み寄りがみられるかに着目。</p> <p><b>【イタリア予算】</b>10/23にEUはイタリアの予算をEU義務違反として拒絶し、再提出を要求(期限は11/13)。市場のイタリア国債売り(金利上昇)を通じた財政悪化を回避するため、イタリア側は最終的にはEUに譲歩を見せるだろう。</p>

### 今月の見通し

為替	<p><b>【ドル円】ドル円は横ばい。</b>米中間選挙では、上院・下院でねじれが生じるとみる。選挙後はリスク回避からドル円下落を見込むが、一時的と予想。中間選挙という不透明要因を通過し、リスク回避の巻き戻しから戻りを試す展開となる。</p> <p><b>【ユーロ】ユーロ、ユーロ円は横ばい。</b>イタリアの予算問題や英国EU離脱等の欧州政治に関して、イタリアのEU離脱や英国の合意無きEU離脱に発展する可能性は低いものの、不透明感が熾り上値の重い展開となる。</p>
株式	<p><b>【日本株】日本株は上昇。</b>米国株に連れて上昇するとみる。7-9月の企業決算は為替の円安基調もあり堅調な結果が予想され、相場を下支えするだろう。米通商政策への懸念は依然として熾るものの、目先の企業業績への影響は限定的であろう。</p> <p><b>【米国株】米国株は上昇。</b>6日の中間選挙を通過後は足元の経済の堅調さを背景に上昇基調で推移するとみる。月末にかけては米中首脳会談が注目されるが、このタイミングで決裂となる可能性は低く、相場の下げ材料にならないとみる。</p>
長期金利	<p><b>【円金利】日本国債は金利上昇。</b>日銀の政策変更は見込めず、日本国債市場自体の材料に乏しく外部市場動向次第の相場展開、米金利に連れ上昇を見込むも、急上昇局面では日銀国債買入オベガ意識され、上昇幅は限定的だろう。</p> <p><b>【米金利】米国債は金利上昇。</b>株価を睨みながらの展開。米中間選挙直後は、米政権機能低下等が意識され低下する場面がみられようが、イベント通過しリスクオン地合いとなる中、徐々に上昇する展開を予想。</p>

### ○今月の重要日程

1日(木) 米 9月ISM製造業	9日(金) 米 11月ミシガン消費者信頼感指数
2日(金) 米 10月雇用統計	14日(水) 中 10月生産・小売・投資
2日(金) 米 9月貿易収支	14日(水) 欧 18/3Q GDP (速報値)
5日(月) 米 10月ISM非製造業	14日(水) 米 10月CPI
6日(火) 米 中間選挙	22日(木) 日 10月CPI
8日(木) 米 FOMC (結果発表)	30日(金) 米中 首脳会議

◎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。

1

◎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

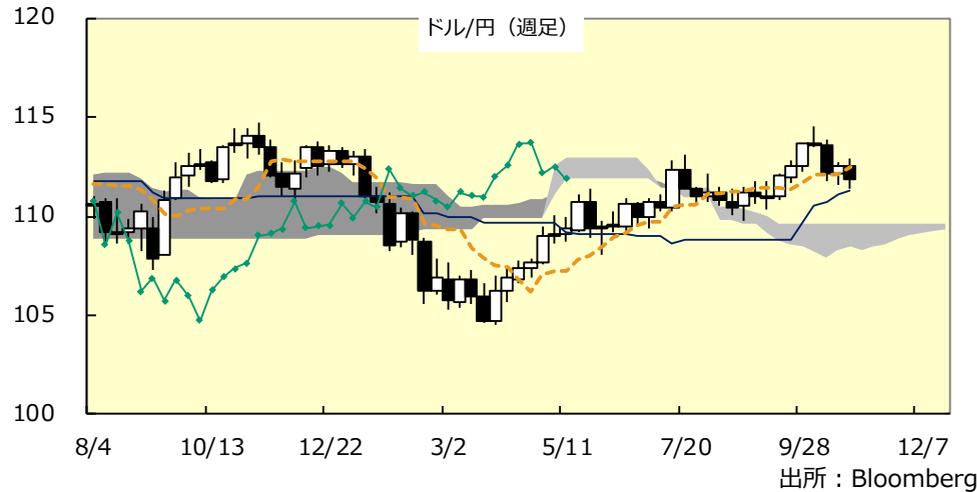
## (2018年11月号)

2018/10/31



### ○今月の相場見通し① 為替

#### ドル 円



米ドル・円

➡ ドル・円は横ばい

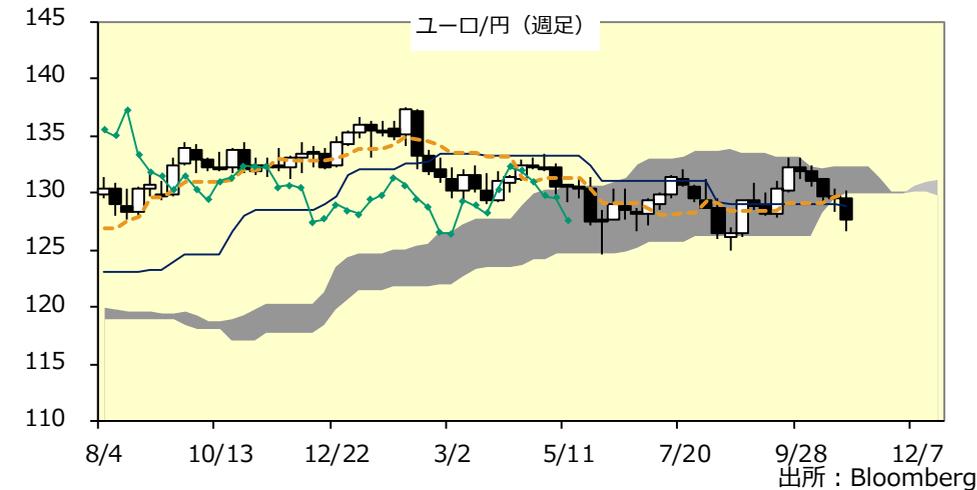
**109.00 - 115.00円**

#### ドル円は横ばいを予想。

米中間選挙は世論調査ベースでは、上院は共和党、下院は民主党が過半数の議席を獲得する見込み(現議席は上下院共に共和党が過半数)。下院では民主党によるトランプ大統領弾劾に向けた動きがみられるほか、大統領への審問等が行われる見込みで、政権機能低下の思惑から選挙後は一旦リスクオフの動きとなり、ドル円は下げが先行するだろう。

しかし、上述のリスクオフの動きは一時的とみる。中間選挙という不透明要因を通過し、リスク回避の巻き戻しから、日米株価の持ち直しと共に、徐々にリスクオン地合いへと転換し、ドル円は反発するだろう。ただ、リスクオン時には円安と共にドル安も相応に想定され、月間ではドル円は横ばい推移を見込む。

#### ユーロ



ユーロドル

➡ ユーロドルは横ばい

**1.10 - 1.18ドル**

ユーロ円

➡ ユーロ円は横ばい

**124.00 - 132.00円**

#### ユーロ、ユーロ円は横ばいを予想。

欧州政治に関して、イタリアのEU離脱や英国の合意無きEU離脱に発展する可能性は低いものの、不透明感が熾り上値の重い展開となろう。EUは10/23にイタリア予算を拒絶。今後は11/13までにイタリアが再提出し、3週間以内にEUが見解をまとめる。足もとでイタリアは対GDPの財政赤字比率を2.4%から2.3%に下げる妥協案を検討している模様だが、EUが予算を認可するまでは不透明感が熾る。英国EU離脱問題に関しては、楽観・悲観的な思惑が交錯するものの、結論には至らないであろう。

ただ、米中間選挙を経て市場がリスクオン地合いに転換するなかドル安が進行し(これまではリスク回避のドル買いの動きが目立っていた)、ユーロの下値も限定的であろう。

◎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。

◎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

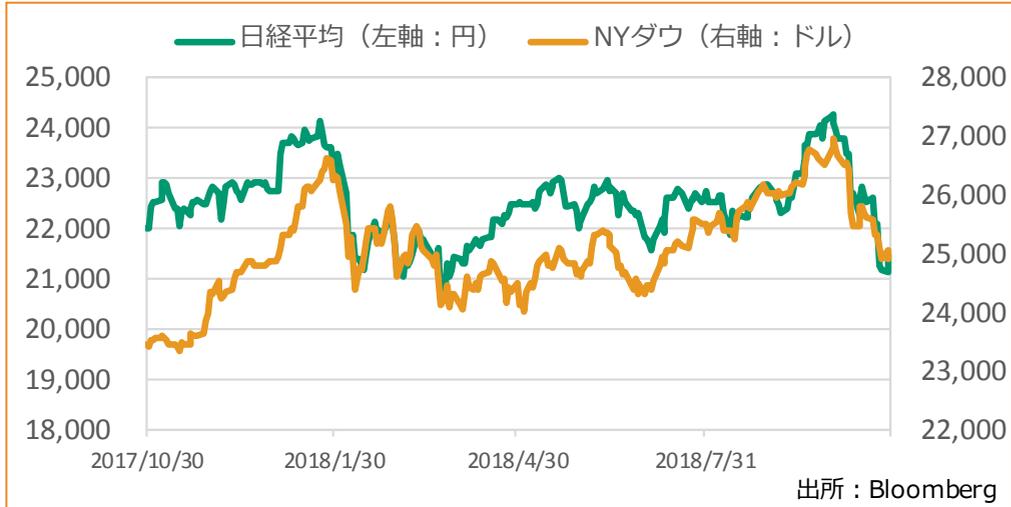
## (2018年11月号)

2018/10/31



### ○今月の相場見通し② 株式、長期金利

#### 株式見通し



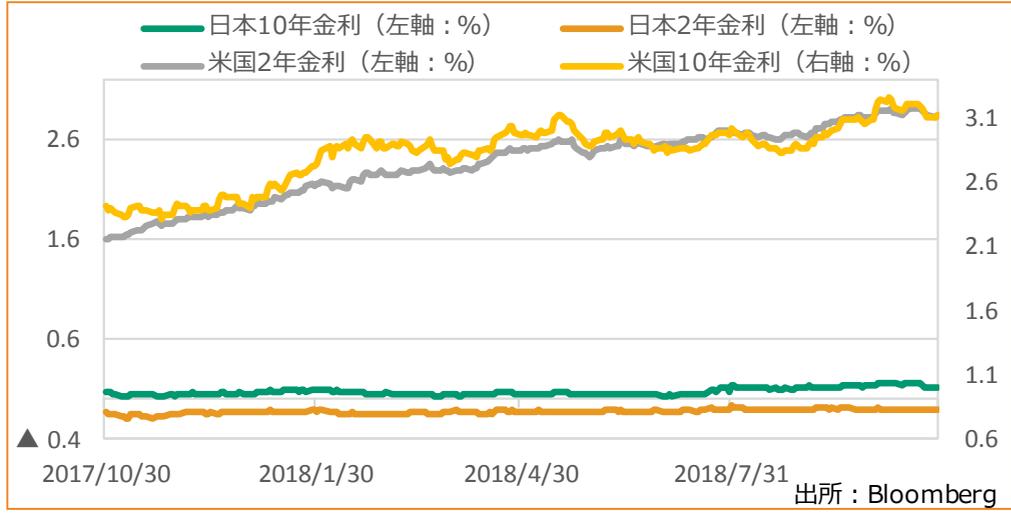
**日経平均** 日経平均は上昇 **20,500 - 23,500円**

**日本株は上昇。**  
米中間選挙を通過した後は米国株に連れて上昇するとみる。7-9月の企業決算は為替の円安基調もあり堅調な結果が予想される。足元の好調な企業業績が改めて意識され相場を下支えするだろう。米通商政策への懸念は依然として燻るものの、目先の企業業績への影響は限定的で、一層のリスクオフ材料にはならないとみる。

**NYダウ** ダウは上昇 **23,500 - 26,500ドル**

**米国株は上昇。**  
10月の大幅下落からの反発を見込む。中間選挙は上院共和党、下院民主党の過半数がコンセンサス。ねじれ議会が嫌気され一時的に下落しても、その後は足元の経済の堅調さを背景に上昇基調で推移するとみる。月末にかけては米中首脳会談が注目されるが、このタイミングで決裂となる可能性は低く、相場の下げ材料にならないとみる。

#### 長期金利見通し



**日本国債10年** 金利は上昇 **0.10 - 0.18%**

**日本国債は金利上昇を予想。**  
日銀の政策変更は見込めず、日本国債市場自体の材料に乏しく外部市場動向次第の相場展開。米金利に連れ上昇を見込むも、金利が急上昇する局面では日銀国債買入オペが意識され、上昇幅は限定的だろう。

**米国債10年** 金利は上昇 **2.95 - 3.30%**

**米国債は金利上昇を予想。**  
株価を睨みながらの展開。米中間選挙後こそ、上院共和党、下院民主党のねじれ発生による政権機能低下等が意識され低下する場面がみられようが、イベント通過しリスクオン地合いとなる中、徐々に上昇する展開を予想。FOMCは12月利上げを示唆する内容となろうが、利上げペース加速を示唆する内容とはならない見込み。

◎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11月号)

2018/10/31



### ○マーケットカレンダー

【前半】	日本	米国	その他
11/1(木)	10年債入札	10月ISM製造業景況感指数 9月建設支出	(英) BOE金融政策委員会 (豪) 9月貿易収支
11/2(金)	10月マネタリーベース 国庫短期証券(3ヶ月)	★10月雇用統計 9月貿易収支	(豪) 9月小売売上高 <ブラジル 万聖節>
11/3(土)	<文化の日>		
11/4(日)		<冬時間開始>	
11/5(月)	日銀金融政策決定会合議事要旨(9/18-19開催分)		<ロシア 国民統一の日>
11/6(火)	10年物価連動債入札		(豪) 準備銀行理事会 (独) 9月製造業受注 <シンガポール ディーバハリ>
11/7(水)	9月景気動向指数 9月毎月勤労統計	★FOMC(-8日) 9月消費者信用残高	(EU) 9月小売売上高 (中) 10月貿易統計 (独) 9月鉱工業生産 <印 ディーワリー>
11/8(木)	★10月景気ウォッチャー調査 ★9月機械受注 10月貸出・預金動向 9月国際収支 国庫短期証券(6ヶ月) 流動性供給入札(残存期間1年超5年以下)		(NZ) 準備銀行理事会 (独) 9月貿易収支
11/9(金)	10月マネーストック 国庫短期証券(3ヶ月)		
11/12(月)		<退役軍人の日>	
11/13(火)	30年債入札	10月財政収支	
11/14(水)	★7-9月期GDP1次速報値 9月稼働率 9月第3次産業活動指数	★10月CPI	(EU) 7-9月期四半期GDP (EU) 9月鉱工業生産 (中) 10月固定資産投資 (中) 10月鉱工業生産 (中) 10月小売売上高
11/15(木)	5年債入札	★10月小売売上高 10月輸入物価指数 11月NY連銀製造業景況指数 11月フィラデルフィア連銀製造業景況指数 9月企業在庫	(豪) 10月失業率 <ブラジル 共和制宣言記念日>
11/16(金)	国庫短期証券(3ヶ月)	★10月鉱工業生産 9月対米証券投資	

【後半】	日本	米国	その他
11/19(月)	★10月貿易統計 国庫短期証券(1年)		
11/20(火)	20年債入札	10月住宅着工	(独) 10月PPI
11/21(水)	9月全産業活動指数	10月景気先行指数 10月中古住宅販売件数	<印 モハメッド誕生日>
11/22(木)	★10月CPI 国庫短期証券(3ヶ月) 流動性供給入札(残存期間5年超15.5年以下)	<感謝祭>	(EU) 11月消費者信頼感指数
11/23(金)	<勤労感謝の日>		<印 グルナーナク誕生日>
11/26(月)		10月シカゴ連銀全米活動指数	(独) 10月小売売上高 (独) 11月IFO景況指数
11/27(火)	40年債入札	9月S&P/アソシエーツ住宅価格指数	
11/28(水)		10月新築住宅販売 11月リッチモンド連銀製造業景況指数 7-9月期GDP改定値	(EU) 10月マネーサプライ
11/29(木)	10月商業販売統計 2年債入札	10月個人所得・消費支出 10月中古住宅販売成約指数	(独) 11月CPI
11/30(金)	★10月鉱工業生産 10月雇用統計 10月住宅着工件数 11月消費動向調査 国庫短期証券(3ヶ月)	11月シカゴ地区製造業PMI	(中) 11月PMI製造業

◎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11月号)

2018/10/31



### ◎景気の現状と見通し① 日本

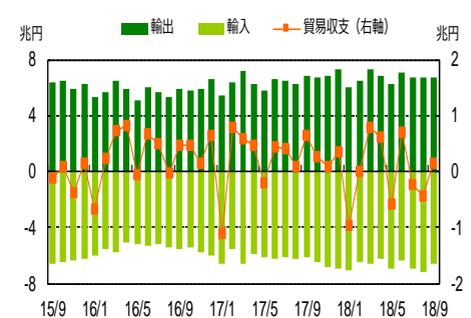
#### 景気の現状

#### 日銀短観による大企業・製造業の業況判断DIは低下

日本経済は、総じて緩やかな回復基調にあるものの、地震や台風災害の影響もあり、企業の景況感、足元の生産や輸出の動向には足踏みもみられる

- 1) 9月調査日銀短観の大企業・製造業の業況判断DIは、3期連続で低下(21→19)。非製造業も低下(24→22)した。先行き判断は、製造業、非製造業ともに現状から横ばい。自然災害(台風・地震等)の悪影響のほか、製造業では素材業種の低下が目立ち、資源価格動向が景況感に影響した模様。
- 2) 9月鉱工業生産は、災害影響も一定程度ある中で前月比▲1.1%と低下。経産省による10月の先行き試算値は前月比+0.9%増と微増。
- 3) 9月の貿易統計によると、輸出額から輸入額を差し引いた貿易収支は1,396億円の黒字となった(市場予想451億円の赤字)。輸出入ともに数量ベースでは減少しており、台風の影響による関西国際空港の被災の影響が一定程度あったものとみられる。

#### 貿易統計



#### 機械受注



出所：財務省、りそな銀行

出所：IN情報センター、りそなHD

4) 9月の景気ウォッチャー調査では、3か月前と比較しての景気の現状に対する判断DIは、48.6と2か月ぶりの低下。地域別では北海道や近畿の低下が目立ち、北海道の地震災害や台風による関西国際空港被災の影響もあったと考えられる。

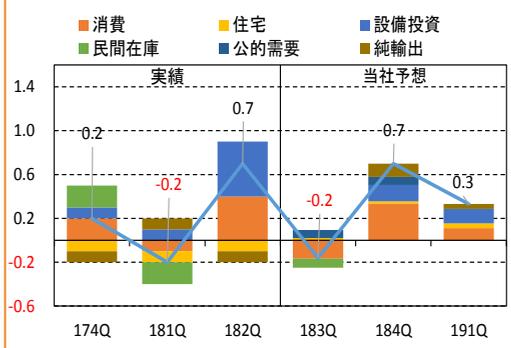
5) 8月の機械受注では、船舶・電力を除く民需は前月比+6.8%。内閣府は受注判断を、「持ち直しの動きがみられる」と上方修正している。7-9月期は前期比▲0.3%と減少が見込まれている。

6) 9月全国消費者物価指数(CPI)、総合は前年比+1.2%。コアCPI(除、生鮮食品)は前年比+1.0%。コアCPIの前年比は小数点2桁以下をみると0.93→0.95と前月から水準はほとんど変わらず。コアCPIからエネルギーを除いたコアコアCPI(除、生鮮食品・エネルギー)は前年比+0.4%で前月と変わらず。

#### GDP予想

#### 2018年度+1.1%、19年度+0.8%、20年度+0.4%を想定

日本のGDP成長率は、2018年度+1.1%、19年度+0.8%、20年度+0.4%を想定。2018年度は内需がけん引し堅調な推移となる見通しも、7-9月期は天災の影響もあり消費に下振れリスク。2019年度は消費増税の駆け込み需要、反動減が期中10月実施で均され+0.8%の成長を見込む。2020年度にかけては、増税反動や高齢化の影響もあり成長ペースは徐々に鈍化するとみる。



%、内訳は寄与度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度
	実績	予測	予測	予測
実質GDP	1.6	1.1	0.8	0.4
個人消費	0.5	0.4	0.3	0.2
住宅投資	0.0	-0.1	0.0	-0.0
設備投資	0.5	0.8	0.3	0.1
在庫投資	0.1	-0.1	0.0	0.0
公的需要	0.2	0.1	0.1	-0.0
外需	0.4	0.1	0.0	0.2

◎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11月号)

2018/10/31



### ○景気の現状と見通し② 米国・欧州・中国

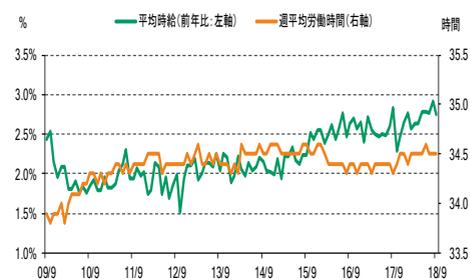
#### 米国

### 米国経済、7-9月期GDPは前期比年率3.5%と堅調

米国経済は、個人消費を中心に堅調で雇用情勢も良好

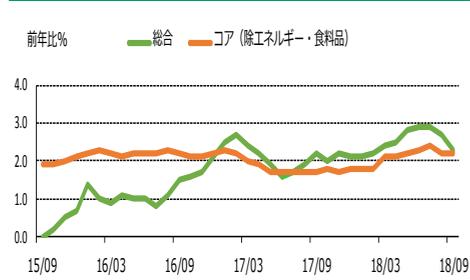
- 1) 7-9月期GDP速報値は前期比年率+3.5% (4-6月期+4.2%) と堅調。個人消費が+4.0% (4-6月期+3.8%) と予想に反し前期から上昇幅が拡大。
- 2) 9月の非農業部門雇用者数、前月比+13.4万人 (8月+27.0万人)。失業率は3.7% (8月3.9%)。賃金は前年比+2.8% (8月+2.9%) と前月から上昇幅は縮小も、前年9月がハリケーンの影響により押し上げられ、高水準であったため。雇用情勢は良好。
- 3) 9月小売売上高は前月比+0.1%。無店舗小売等で上昇した一方、ハリケーンの影響が生じた可能性もある飲食サービスが減少に寄与。自動車・ガソリンスタンド・建材を除く小売売上高は前月比+0.5%。
- 4) 9月の消費者物価指数(総合)は前月比+0.1%(8月+0.2%)。食料品とエネルギーを除いたコア指数は前月比+0.1%(8月+0.1%)。前年比はそれぞれ+2.3%(8月+2.7%)、+2.2%(8月+2.2%)となった。

#### 雇用統計(平均時給)



出所：HAVER、りそなHD

#### 消費者物価指数



出所：HAVER、りそなHD

#### 欧州

### ドイツ、景況感指数が前月から悪化

○ドイツ

8月鉱工業生産は前月比▲0.3%、8月小売売上高は前月比▲0.4%。8月貿易収支は+172億ユーロと前月から黒字幅拡大。10月景況感指数は、Ifo102.8(9月103.7)、ZEW70.1(同76.0)と前月から悪化。

○ユーロ圏

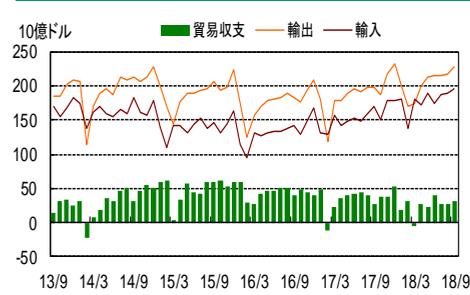
9月消費者物価指数(CPI)が前年比+2.1%(8月+2.0%)と伸びは拡大。

#### 中国

### 7-9月期GDPは前年比+6.5%

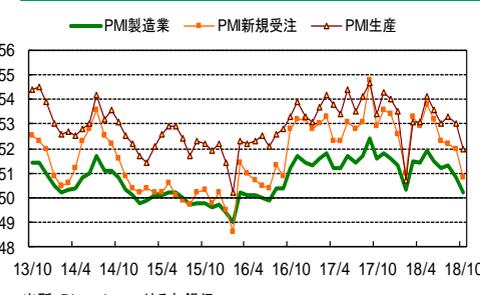
- 1) 9月鉱工業生産は前年比+5.8%(8月+6.1%)、固定資産投資は+5.4%(8月+5.3%)、小売売上高は+9.2%(8月+9.0%)となった。貿易収支は317億ドルの黒字(8月267億ドルの黒字)。10月製造業PMIは50.2(9月50.8)。
- 2) 9月消費者物価指数(CPI)は前年比+2.5%(8月+2.3%)と上昇。

#### 貿易統計



出所：Bloomberg

#### PMI



出所：Bloomberg、りそな銀行