

◎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12月号)

No.17

2018/11/30

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11月30日(水) 9:00現在

○今月の注目ポイント

リスクイベントが多く、折に触れてボラティリティが高まりやすい

	11月29日現在 (矢印は10月末比)	12月の予想
為替相場	ドル・円 (円) 113.48	横ばい ⇒ 109.00 ~ 115.00
	ユーロ・円 (円) 129.29	横ばい ⇒ 125.00 ~ 132.00
株式相場	日経平均 (円) 22,263	上昇 ↗ 20,500 ~ 23,500
	NYダウ (ドル) 25,339	上昇 ↗ 23,500 ~ 26,500
長期金利	日本 (%) 0.080	上昇 ↗ 0.08 ~ 0.15
	米国 (%) 3.03	上昇 ↗ 2.90 ~ 3.25

テーマ	注目度	今月の注目ポイント
景気動向	○	【米国景気】ISM製造業景況指数に着目。前月の下げからの持ち直しが予想されるが、更なる低下は、先行き米国経済の鈍化が意識されやすい。 【中国景気】11月製造業PMIが50と、好不況の判断水準である50水準にあり景気鈍化が意識される一方、固定資産投資は反発していることから、財政政策が徐々に景気支え効果として出てくる見込み。
	△	【米金融政策】12/19のFOMCでの0.25%の利上げが見込まれるが、焦点は翌年以降の利上げ見通し。パウエルFRB議長やクラリダ副議長が現状の政策金利は中立(引締的でも緩和的でもない水準)に近いとの見方を示したが、12月時点では利上げ見通し引き下げはなされないであろう。
金融政策	◎	【米国対中通商政策】米中首脳会談を経て通商交渉が進展するかに着目。欠席とみられた対中強硬派のナバロ氏が一転出席の見込みで、不透明感が強いが、発動済の対中2,000億ドル関税の税率引上げや2,670億ドルの追加関税は米国側への経済的損失が大きく一旦は見送られると予想。 【米国対日通商政策】早ければ1月中旬に開始予定の日米通商交渉(TAG交渉)に向け、米国では12月中旬頃に対日要求の目的・効果を公表する見込み。日本の輸出自動車削減や為替条項(円安誘導禁止等)付加が示唆される可能性はあるが、交渉に向けた高めの要求とみる。上述要求に関する報道で振れる局面があらうが、持続的な動きとはならない見込み。 【英国EU離脱】英国EU離脱協定案は英国・EU間で合意済。最大の難関は12/11に予定される英国議会採決。可決には与党保守党内の離脱強硬派やDUP(北アイルランド地域政党)の賛成が必要だが、両勢力は協定案に反発を示しており、否決の可能性が相応にあり、不透明感が強い。

	今月の見通し
為替	【ドル円】ドル円は横ばい。FRBのパウエル議長やクラリダ副議長からややハト派的(従来より金融緩和的)な発言がなされたことでドル安が進行しやすい一方、株高を背景に円安も見込まれ、ドル円は横ばいでの推移を予想。 【ユーロ】ユーロ、ユーロ円は横ばい。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らう。
株式	【日本株】日本株は上昇。米中首脳会談を無難に通過し上昇を予想。他方、米国は対日通商交渉の目的等を公表見込みで、輸出自動車削減等の要求が示され下落局面があらうが、交渉前の高めの要求と想定され、一時的な動きに留まらう。 【米国株】米国株は上昇。米国による対中通商政策への不透明感が強いが、既に対中2,000億ドル関税の税率引上げや2,670億ドルの追加関税は米国側への経済的損失が大きく、一旦は見送られると予想。不透明感が後退するなか上昇を見込む。
長期金利	【円金利】日本国債は金利上昇。米中首脳会談を経てリスク姿勢が後退する中、米金利に連れ上昇を見込む。また、10年債利回り0.1%を割り込んだ現行水準では日銀による国債買入オペ減額も意識されることも上昇材料。 【米金利】米国債は金利上昇。株高を背景に上昇を予想。FRBがややハト派的姿勢を示しており、金融政策に関連の強い短い年限には低下圧力がかかるも、10年債利回りへの影響は限定的とみる。

○今月の重要日程

中旬頃	米	対日通商交渉の目的・効果を公表	11日(火)	英	英議会、EU離脱法案採決(予定)
2日(日)	中	中央経済工作会議	13日(木)	欧	ECB理事会
3日(月)	米	11月ISM製造業	13日(木)	欧	EU首脳会議(~14日)
6日(木)	他	OPEC総会	19日(水)	米	FOMC(結果発表)
7日(金)	米	11月雇用統計	20日(木)	日	日銀金融政策決定会合
7日(金)	米	暫定予算期限	28日(金)	米	12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



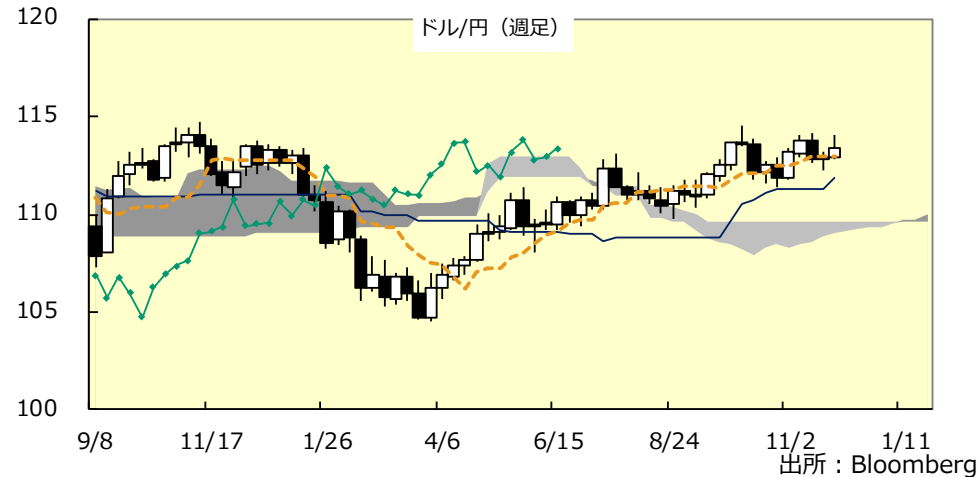
りそな マーケットフラッシュ マンスリー

(2018年12月号)

2018/11/30

○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

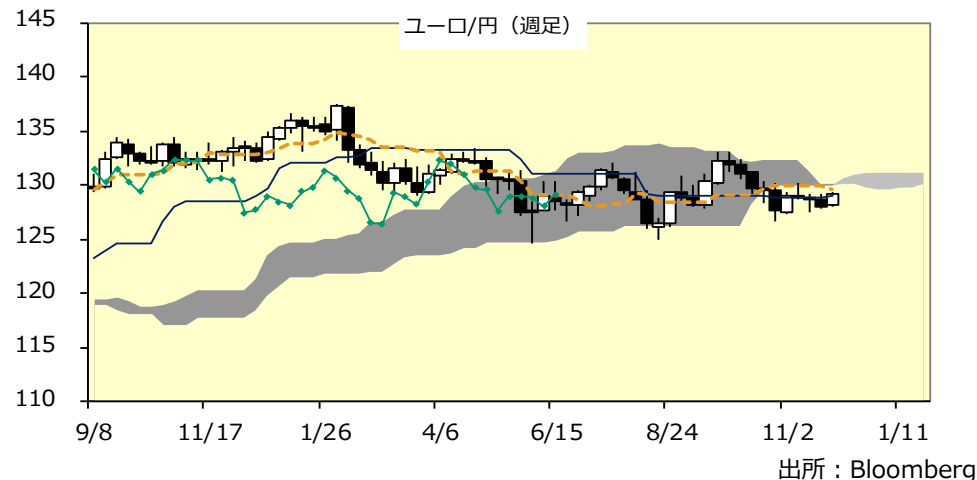
ドル円は横ばいを予想。

12/18-19のFOMCでは0.25%の利上げがなされる見通し。また今後の政策金利見通しについては、前回時同様に、大きな変化はみられないだろう。しかし、クラリダ副議長発言(11/16:「政策金利は中立に近い」)やパウエル議長発言(11/28:「わずかに中立を下回る」)がハト派的(従来より金融緩和的)とみられ、利上げペースの鈍化や先行きの利上げ打ち止めが意識されるなかドル安が進行しやすい。

他方、米中首脳会談を経て米中通商交渉への過度な懸念が後退するなか、株高と共に円安の進行が見込まれる。ドル安、円安の進行により、ドル円は横ばい圏での推移を見込む。

但し、米国による対日通商要求や英国EU離脱法案の英議会採決など12月はリスクイベントが多く、折に触れてボラティリティが高まる局面はみられるだろう。

ユーロ 円



ユーロドル

➡ユーロドルは横ばい

1.10 - 1.16ドル

ユーロ円

➡ユーロ円は横ばい

125.00 - 132.00円

ユーロ、ユーロ円は横ばいを予想。

欧州政治への警戒感から上値の重い展開が続く見通し。欧州政治に関して、英国EU離脱法案の英国議会採決が最大の不透明要因。可決には与党保守党内の離脱強硬派やDUP(北アイルランド地域政党)の賛成が必要だが、両勢力は協定案に反発を示しており、否決の可能性が相応にあり、不透明感が強い。

他方、イタリアの予算問題に関しては、イタリアが財政赤字を拡大させる政策に固執し、EUと対立しているが、足元ではイタリア政府高官の態度が軟化し、予算修正の可能性を示唆している。最終的に罰金等の制裁賦課は回避されるとの見方が広がり、市場の懸念は後退する見込み。ユーロは英国EU離脱への不透明感から上値は重いものの、イタリア予算に関しては楽観的な見方が広がり、底堅さも相応にみられ、総じて横ばい圏での推移を見込む。

◎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

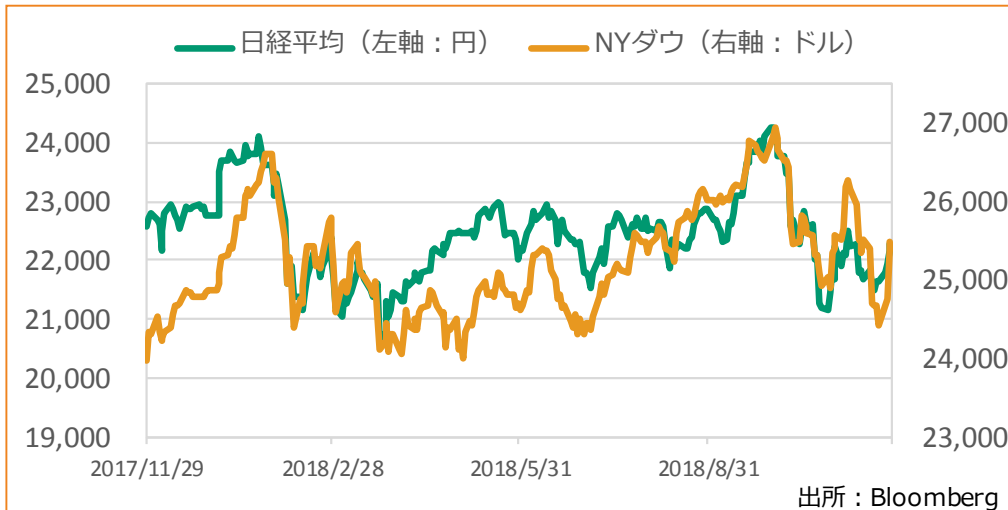


りそな マーケットフラッシュ マンスリー (2018年12月号)

2018/11/30

○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。

米中首脳会談の無難な通過を見込み、不透明感後退から上昇を予想。米国は12月中旬頃に対日通商交渉の目的等を公表する見込みで、輸出自動車削減などの要求が示される可能性があるが、交渉前の高めの要求と想定される。一時的に下落する局面がみられようが、米国株をにらみ、底堅く推移する見込み。

NYダウ



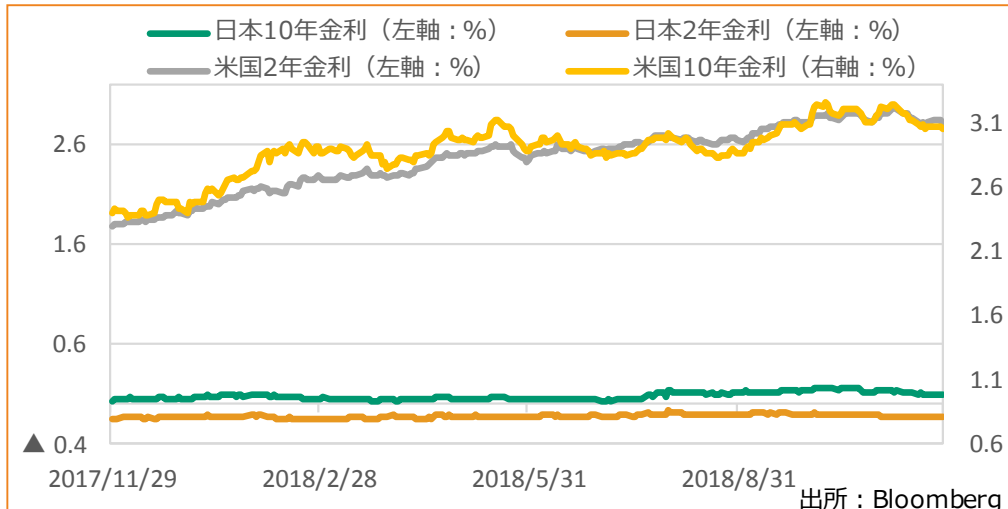
ダウは上昇

23,500 – 26,500ドル

米国株は上昇。

米国による対中通商政策への不透明感は強いが、既に対中2,000億ドル関税の税率引上げや2,670億ドルの追加関税は米国側への経済的損失が大きく、一旦は見送られると予想。米中首脳会談を経て、不透明感が後退するなか上昇を見込む。

長 期 金 利 見 通 し



日本国債10年



金利は上昇

0.08 – 0.15%

日本国債は金利上昇を予想。

米中首脳会談を経てリスク姿勢が後退する中、米金利に連れ上昇を見込む。また、10年債利回り0.1%を割り込んだ現行水準では日銀による国債買入オペ減額も意識されることも上昇材料。19-20日の日銀金融政策決定会合は、従来の政策・見通しが踏襲され、相場への影響は限定的だろう。

米国債10年



金利は上昇

2.90 – 3.25%

米国債は金利上昇を予想。

株高を背景に上昇を予想。FRBのパウエル議長、クラリダ副議長が、ややハト派的(従来より緩和的)姿勢を示しており、金融政策に関連の強い短い年限には低下圧力がかかるも、10年債利回り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 マンスリー

(2018年12月号)

2018/11/30



○マーケットカレンダー

【前半】

	日本	米国	その他
12/3(月)	法人企業統計	10月建設支出 11月ISM製造業景況感指数	
12/4(火)	10年債入札 11月マネタリーベース		(豪) 準備銀行理事会
12/5(水)		11月ADP民間雇用調査	(EU) 10月小売売上高
12/6(木)	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)	10月貿易収支	(豪) 10月小売売上高 (豪) 10月貿易収支 (独) 10月製造業受注
12/7(金)	10月景気動向指数 10月毎月勤労統計 国庫短期証券 (3ヶ月)	★11月雇用統計 10月消費者信用残高	(中) 11月貿易統計 (独) 10月鉱工業生産
12/10(月)	★11月景気ウォッチャー調査 10月国際収支 11月貸出・預金動向 7-9月期GDP2次速報値		(独) 10月貿易収支
12/11(火)	11月マネーストック 30年債入札 法人企業景気予測調査		
12/12(水)	★10月機械受注 10月第3次産業活動指数	★11月CPI 11月財政収支	(EU) 10月鉱工業生産
12/13(木)	5年債入札	11月輸入物価指数	★(EU) ECB定例理事会
12/14(金)	★10-12月期日銀短観 10月稼働率 国庫短期証券 (3ヶ月)	★11月鉱工業生産 ★11月小売売上高 10月企業在庫	(中) 11月固定資産投資 (中) 11月鉱工業生産 (中) 11月小売売上高

【後半】

	日本	米国	その他
12/17(月)		10月対米証券投資 12月NY連銀製造業景況感指数	
12/18(火)	20年債入札	★FOMC (-19日) 11月住宅着工	(独) 12月IFO景況指数
12/19(水)	★11月貿易統計 ★日銀金融政策決定会合 (-20日) 国庫短期証券 (1年)	11月中古住宅販売件数	(独) 11月PPI
12/20(木)	10月全産業活動指数 黒田日銀総裁定例会見	11月景気先行指数 12月フィラデルフィア連銀製造業景況感指数	(英) BOE金融政策委員会 (豪) 11月失業率
12/21(金)	★11月CPI 国庫短期証券 (3ヶ月) 資金循環統計 流動性供給入札(残存期間5年超15.5年以下)	11月個人所得・消費支出 7-9月期GDP確報値	(EU) 12月消費者信頼感指数
12/24(月)	<振替休日>	11月シカゴ連銀全米活動指数	
12/25(火)		<クリスマス>	<独・香港 クリスマス休暇>
12/26(水)	2年債入札 日銀金融政策決定会合議事要旨 (10/30-31開催分)	10月S&P/アジアCS住宅価格指数 12月リッチモンド連銀製造業景況感指数	<英・豪・香港 ボクシングデー>
12/27(木)	11月住宅着工件数	11月新築住宅販売	
12/28(金)	★11月鉱工業生産 11月雇用統計 11月商業販売統計 ◎大納会	11月中古住宅販売成約指数 12月シカゴ地区製造業PMI	(独) 12月CPI
12/31(月)	<大晦日>		(中) 12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 マンスリー

(2018年12月号)

2018/11/30

〇景気の現状と見通し① 日本

景気の現状

7-9月期GDPは2四半期ぶりのマイナス

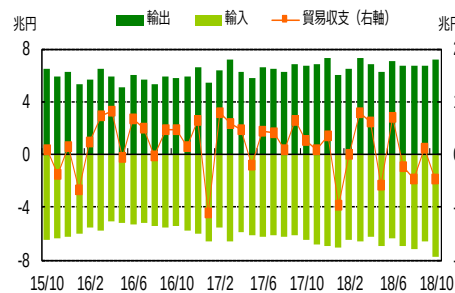
日本経済は、総じて緩やかな回復基調にあるものの、7-9月期には地震や台風災害の影響もありGDPはマイナス成長。10-12月期は持ち直しを想定する。

1) 2018年7-9月期実質GDP1次速報値は、前期比▲0.3%（年率▲1.2%）と2四半期ぶりのマイナス成長。個人消費は自然災害の影響等から前期比▲0.1%、設備投資は前期までの強い伸びの反動もあり同▲0.2%と8四半期ぶりのマイナス。輸出は関西国際空港の閉鎖や災害による供給要因から前期比▲1.8%と減少し、外需もマイナスに寄与した。

2) 10月鉱工業生産は、前月比+2.9%と上昇。経産省による11月の先行き試算値は前月比▲2.1%と減少見込み。

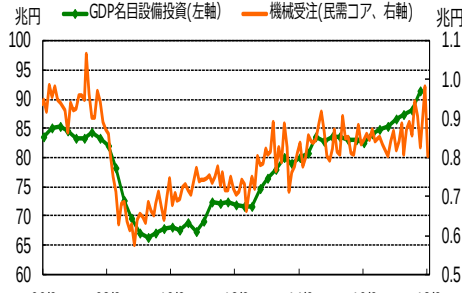
3) 10月の貿易統計によると、輸出額から輸入額を差し引いた貿易収支は▲4,493億円の赤字となった（市場予想700億円の赤字）。輸出入ともに大きく増加し、関西国際空港の閉鎖による影響等災害要因が大きかった前月から回復し反動増となった。

貿易統計



出所：財務省、りそな銀行

機械受注



出所：IN情報センター、りそなHD

4) 10月の景気ウォッチャー調査では、現状判断DIは49.5と2か月ぶりの上昇。9月にみられた自然災害による影響から回復した。先行き判断DIは50.6と前月から低下、通商問題等に関する懸念もみられる。

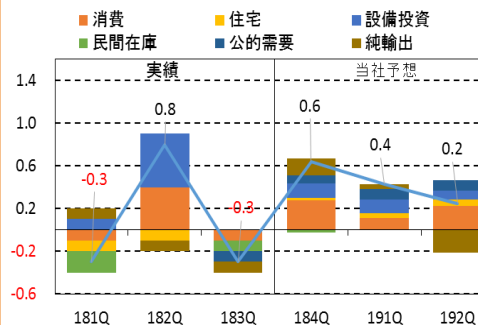
5) 9月の機械受注では、船舶・電力を除く民需は前月比▲18.3%。内閣府は受注判断を、「持ち直しの動きがみられるものの、9月実績は大きく減少した」とした。7-9月期でみれば前期比+0.9%と増加基調を維持。

6) 10月全国消費者物価指数（CPI）では、総合は前年比+1.4%。コアCPI（除・生鮮食品）は前年比+1.0%。コアコアCPI（除・生鮮食品・エネルギー）は前年比+0.4%。夏場の天候不順の影響で生鮮食品が値上がりし、総合指数を押し上げ。今後はエネルギー価格上昇による押し上げ効果が徐々に剥落するとみられる。

GDP予想

2018年度+1.0%、19年度+0.9%、20年度+0.4%を想定

日本のGDP成長率は、2018年度+1.0%、19年度+0.9%、20年度+0.4%を想定。10-12月期は前期の災害影響によるマイナス成長から回復、2018年度は内需がけん引し堅調な推移となる見通し。2019年度は18年度補正予算や19年度予算に組み込まれる国土強靱化予算で成長が底上げされ+0.9%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	1.0	0.9	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	0.2	0.1
在庫投資	0.1	-0.1	0.0	0.0
公的需要	0.2	-0.0	0.3	-0.0
外需	0.4	0.0	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。

○景気の現状と見通し② 米国・欧州・中国

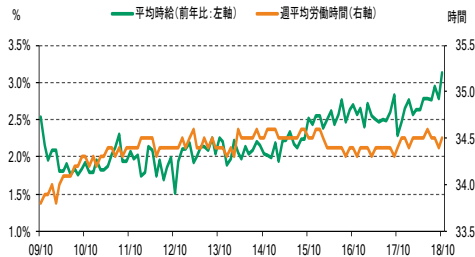
米国

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

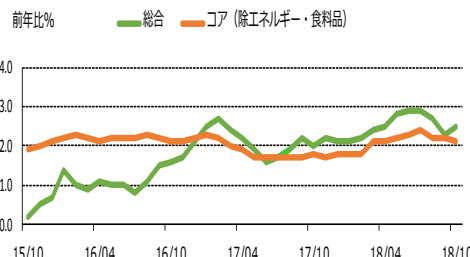
- 1) 7-9月期GDP改定値は前期比年率+3.5%（速報値+3.5%、4-6月期+4.2%）と堅調。個人消費が+3.6%（速報値+4.0%、4-6月期+3.8%）と速報値から下方修正された。
- 2) 10月の非農業部門雇用者数、前月比+25.0万人（9月+11.8万人）。失業率は3.7%（9月3.7%）。賃金は前年比+3.1%（9月+2.8%）、前年同月が低水準だったこともあり伸びが拡大した。
- 3) 10月小売売上高は前月比+0.8%。自動車や建設資材には9月のハリケーン被害からの復興需要もあったとみられる。自動車・ガソリンスタンド・建材を除く小売売上高は前月比+0.3%。
- 4) 10月の消費者物価指数(総合)は前月比+0.3%(9月+0.1%)。食品とエネルギーを除いたコア指数は前月比+0.2%(9月+0.1%)。前年比はそれぞれ+2.5%(9月+2.3%)、+2.1%(9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、景況感指数の悪化が目立つ

○ドイツ

9月鉱工業生産は前月比+0.2%、9月小売売上高は前月比0.1%、9月貿易収支は前月比+184億ユーロと前月から拡大。11月景況感指数は、Ifo 102.0(10月102.9)、ZEW58.2(同70.1)と前月から悪化。

○ユーロ圏

10月消費者物価指数(CPI)は前年比+2.2%(9月+2.1%)と伸びが拡大。

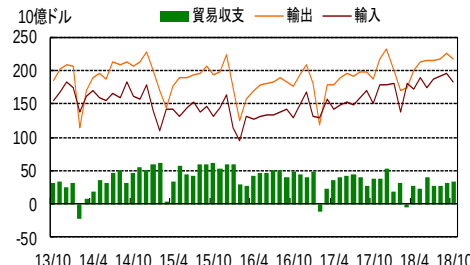
中国

固定資産投資の上昇幅が拡大

- 1) 10月固定資産投資は+5.7%(同+5.4%)と上昇幅拡大、政府の景気刺激策の効果とみられる。鉱工業生産は前年比+5.9%(9月+5.8%)、小売売上高は+8.6%(同+9.2%)となった。貿易収支は340億ドルの黒字(同313億ドルの黒字)。11月製造業PMIは50.0(10月+50.2)。

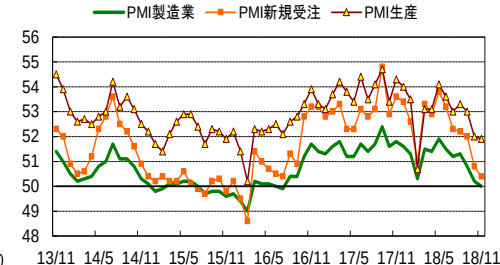
- 2) 10月消費者物価指数(CPI)は前年比+2.5%(9月+2.5%)と横ばい。

貿易統計



出所：Bloomberg

PMI



出所：Bloomberg、りそな銀行

◎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。