

◎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

(2019年2月号)

No.19

2019/01/31

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1月31日(木) 9:00現在
※休日の実績は前営業日

		1月30日現在 (矢印は12月未比)	2月の予想
為替相場	ドル・円 (円)	↘ 109.04	横ばい ⇒ 106.00 ~ 112.00
	ユーロ・円 (円)	↘ 125.17	上昇 ↗ 122.00 ~ 128.00
株式相場	日経平均 (円)	↗ 20,557	上昇 ↗ 19,500 ~ 22,500
	NYダウ (ドル)	↗ 25,015	上昇 ↗ 23,500 ~ 26,500
長期金利	日本 (%)	⇒ 0.000	横ばい ⇒ ▲0.05 ~ 0.06
	米国 (%)	↘ 2.68	横ばい ⇒ 2.55 ~ 2.90

今月の見通し

為替	【ドル円】 ドル円は横ばい。1月のハト派的なFOMCを受けて、市場の利上げ見通しは高まりづらく、ドルは上昇しづらいだろう。他方、株などのリスク資産は堅調な展開が見込まれリスク選好から円が売られやすい。ドル安・円安からドル円は横ばいを予想。 【ユーロ】 ユーロドル、ユーロ円は上昇。英国EU離脱の先行きは依然不透明感として燦るが、合意無き離脱は回避されユーロ下落は見込まず。米利上げ見通しの高まり難さからドルは上昇しづらい展開が予想されユーロは上昇を予想。
株式	【日本株】 日本株は上昇。企業決算は一部で業績先行きに対する慎重な姿勢が示されようが、12月の株価下落時に一定の業績悪化を織り込んでおり影響は限定的だろう。米中通商交渉の進展から日本株は上昇する展開を予想。 【米国株】 米国株は上昇。1月のハト派的なFOMCを受けて良好な環境。米中通商交渉の進展、政府閉鎖解消がポジティブ材料。世界経済の先行き警戒感はある中でも、マクロ経済は底堅く、足もとの業績悪化が織り込まれる中で上昇を予想。
長期金利	【円金利】 日本国債は金利横ばい。米金利に連れ横ばいでの推移を予想。日銀金融政策決定会合では、物価見通しが引下げられ、2%物価目標達成の困難さを確認。日銀の政策変更が見込み難しい中、引続き外部環境次第の相場展開となろう。 【米金利】 米国債は金利横ばい。ハト派的なFOMCを受け、市場の利上げ見通しは高まり難い。一方、市場は既に利下げまで織り込んでいるが、米経済の底堅さを考慮すれば、更に利下げを織込む展開とはならず、米金利は横ばいでの推移を予想。

○今月の注目ポイント

米中通商交渉の行方に着目

テーマ	注目度	今月の注目ポイント
景気動向	○	【米国景気】 ISM製造業景況指数などの経済指標に注目が集まる。前回12月は2008年以来の大幅低下を記録した。1月は前月並みの数値が予想されるが、予想を下回れば、米国経済の先行きへの不安が高まりやすい。 【中国景気】 2/28公表の製造業PMIに着目。12月49.4と1月49.5と約2年半ぶりに好不況の判断基準である50を下回っている。引き続き50割れの数字が想定されるも、中国政府の景気刺激策が徐々に出てくるとみている。中国景気のハードランディング(急減速)は見込まず。
金融政策	○	【米金融政策】 2/20にFOMC議事要旨(1/29-30開催分)が公表される。FOMCでは、バランスシート(B/S)政策に関し、別紙を用意し、現行の縮小ペース緩和を示唆した。B/Sの適切な水準に関する議論に着目。
政治	◎	【米国対中通商政策】 米国の対中関税2,000億ドルの税率引き上げ猶予期限である3/1に向けて交渉が進展する見通し。1/7-9に開催された米中次官級会合では一定の進展がみられ月末には閣僚級会合を実施。現状の進捗状況から、関税率引き上げは回避されると予想する。 【米国対日通商政策】 日米通商協議はいつでも開催できる状況にあり、米国は日本の自動車輸出台数制限など、厳しい要求を突きつける展開が想定される。ただ、米国としては対中国との交渉が最優先であり、米中交渉が落ち着くまでは先送りされる見通し。 【米国政府閉鎖】 史上最長期間となった政府閉鎖は、トランプ大統領がメキシコ国境の壁建設費用を盛り込まず、3週間の暫定予算を組む形で解除された。ただ、トランプ氏は引き続き壁建設費用計上を目指すことを公言しており、議会との交渉次第で、再び政府閉鎖となる可能性がある。

○今月の重要日程

1日(金) 米 1月雇用統計	14日(木) 日 18/4Q GDP 1次速報
1日(金) 米 1月ISM製造業	15日(金) 米 暫定予算期限
3日(日) 米 FRB議長半期議会証言	21日(木) 欧 2月PMI
3日(日) 米 予算教書提出	22日(金) 日 1月CPI
4日(月) 中 旧正月休暇(～10日)	22日(金) 独 2月IFO景況感指数
13日(水) 米 1月CPI	28日(木) 中 2月製造業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



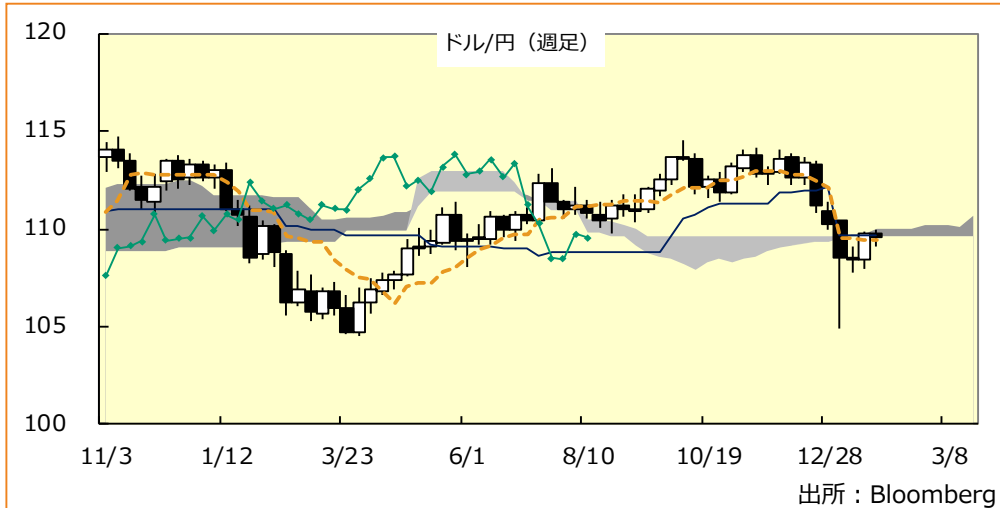
りそな マーケットフラッシュ マンスリー

(2019年2月号)

2019/01/31

○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

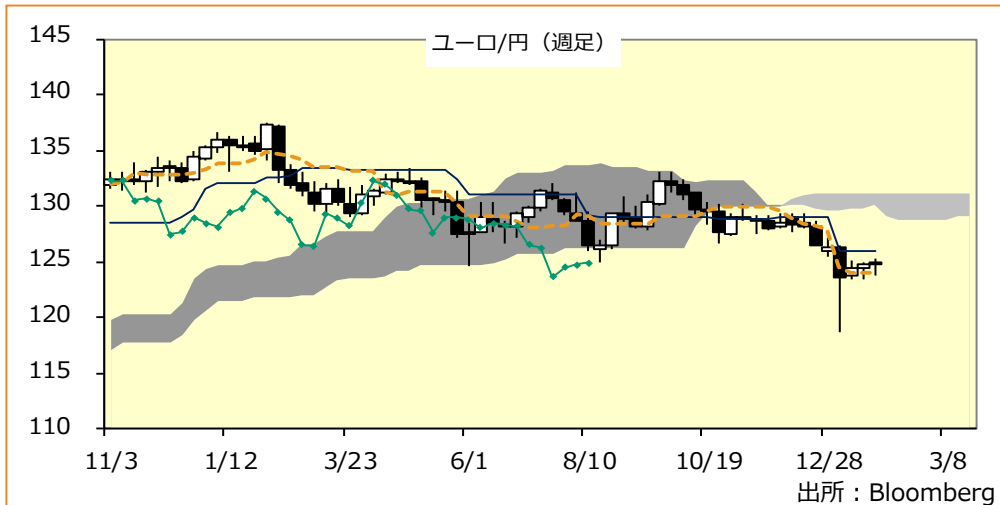
106.00 – 112.00円

ドル円は横ばいを予想。

1月FOMCは以下のように、市場予想以上にハト派的(金融緩和的)な内容となった。
①声明文にて、前回まで記載されていた「更なる利上げ」の文言が削除されたほか、「(利上げに)忍耐強い」との文言が追加された②バランスシート(以下B/S)政策に関して、別紙を作成し、経済状況等によって、現行の縮小ペース緩和を示唆した③パウエルFRB議長が記者会見で、「政府の政策や米国政府閉鎖の影響等に関して不確実性が強い」、「金融市場がタイト化している」とリスクへの警戒を強めた。

FRBによる明確なハト派路線を受けて、市場の利上げ見通しは高まり難しく、ドルは上昇しづらいだろう。他方、米中通商交渉の進展等の政治面のリスクが徐々に薄らぎ、過度な悲観論が後退。株などのリスク資産は堅調な展開が見込まれ、リスク選好から円は売られやすい。ドル安、円安が同時に進行する中、ドル円は横ばいでの推移を見込む。

ユーロ



ユーロドル

➡ ユーロドルは上昇

1.11 – 1.18ドル

ユーロ円

➡ ユーロ円は上昇

122.00 – 128.00円

ユーロドル、ユーロ円は上昇を予想。

欧州の景況感の悪化が鮮明となっているが、既にECBの利上げ観測が大幅に後退しており、ユーロへの影響は限定的とみる。また1月のFOMCでFRBが利上げに慎重なスタンスを示していることから、ドルの上値が重く、ユーロは底堅い動きが想定される。米中通商交渉の進展も、人民元高ドル安を通じてユーロの下支え要因となろう。

政治面では、昨年焦点となっていたイタリアの財政問題が落ち着いており、目先は英国EU離脱問題が焦点。1/29に英議会でEUとの再交渉を行う案が可決された一方、3/29の離脱日を延長する案が否決された。先行きの不透明感は依然くすぶりつづけるが、EU大統領報道官は、離脱日延期に前向きな姿勢を示している。3/29に合意なき離脱が実現する展開は見込まず。一旦離脱日を延長し、英国・EU間で再交渉を行う展開がメインシナリオ。持続的なユーロ下落要因とはなりづらいであろう。

◎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



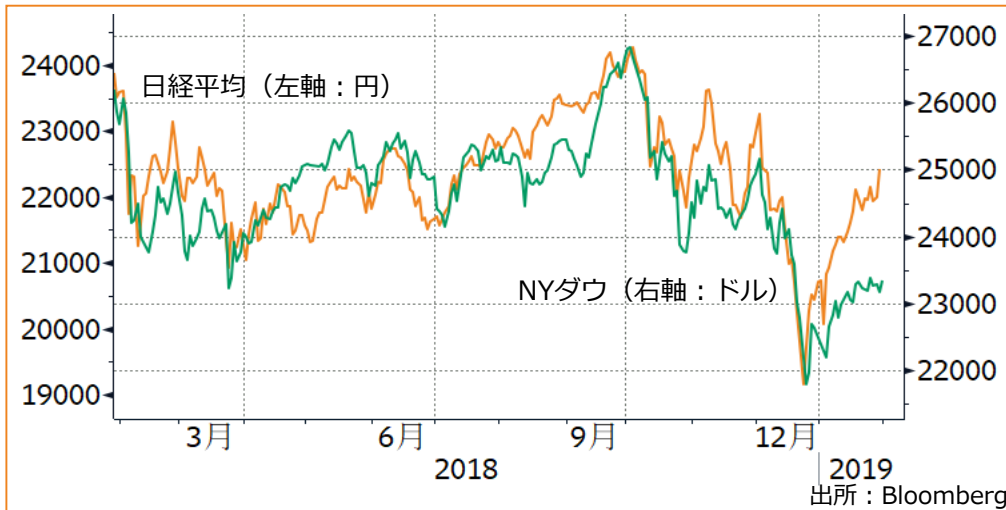
りそな マーケットフラッシュ マンスリー

(2019年2月号)

2019/01/31

○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

19,500 - 22,500円

日本株は上昇。

10-12月期企業決算では中国景気への警戒等から、業績先行きに対し一部で慎重な姿勢が示されようが、12月の株価下落時に一定の業績悪化を織り込む水準となっており株価への影響は限定的だろう。米中通商交渉では関税引上げ猶予期限の3/1に向けて一定の合意を得るとみる。不透明感の解消から日本株は上昇する展開を予想。

NYダウ



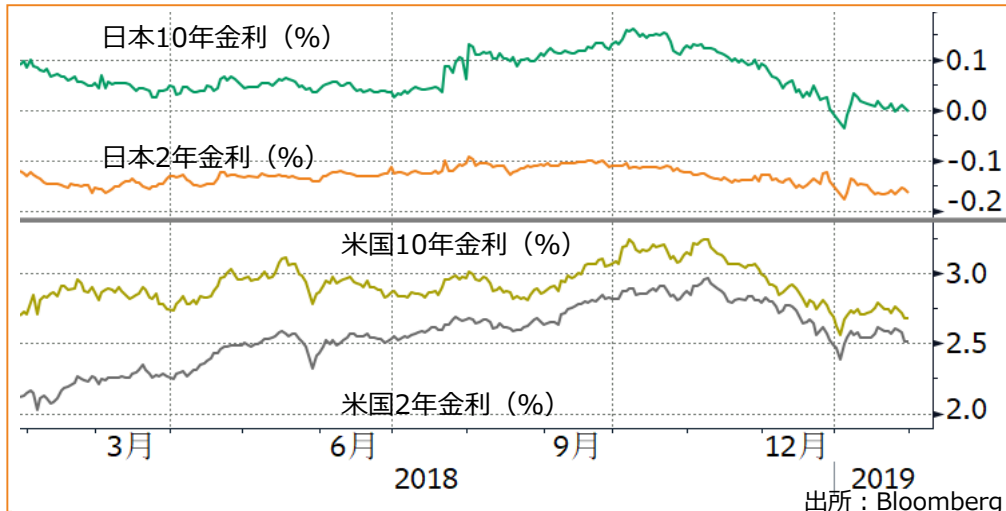
ダウは上昇

23,500 - 26,500ドル

米国株は上昇。

1月FOMCで金融緩和的スタンスが示され株式市場に良好な環境。米中通商交渉で関税引上げ猶予期限の3/1に向けて一定の合意を得るとみる。政府閉鎖解消されたことも目先ポジティブ。世界経済の先行き警戒感はある中、マクロは底堅く、足もとの業績悪化が織り込まれる中、米国株の上昇を予想する。

長 期 金 利 見 通 し



日本国債10年



金利は横ばい

▲0.05 - 0.06%

日本国債は金利横ばいを予想。

米金利に連れ横ばいでの推移を見込む。日銀金融政策決定会合では、物価見通しが引き下げられるなど、2%物価目標達成の困難さが確認された。日銀による政策変更が見込み難しい中、引き続き外部環境次第の相場展開が続き、米金利同様に、日本金利も横ばい圏での推移を予想。

米国債10年



金利は横ばい

2.55 - 2.90%

米国債は金利横ばいを予想。

1月のハト派的なFOMCを受けて、市場の米利上げ見通しは高まり難しい状況であり、米金利は上昇しづらい。一方、市場は既に利下げの可能性を織り込んでいる状況。米経済の底堅さを考慮すれば、更に利下げを織り込みにくい展開とはならず、米金利は低下もしづらく、横ばい圏での推移を予想。

◎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

(2019年2月号)

2019/01/31



○マーケットカレンダー

【前半】			
	日本	米国	その他
2/1(金)	12月雇用統計 国庫短期証券(3ヶ月)	★1月雇用統計 12月建設支出 1月ISM製造業景況感指数	(EU) 1月HICP
2/4(月)	1月マネタリーベース		<中国 旧正月(-2/10)>
2/5(火)	10年債入札	12月貿易収支	(EU) 12月小売売上高 (豪) 12月小売売上高 (豪) 12月貿易収支 (豪) 準備銀行理事会 <シンガポール 旧正月(-2/6)> <香港 旧正月(-2/7)>
2/6(水)			(独) 12月製造業受注
2/7(木)	12月景気動向指数 30年債入札 国庫短期証券(6ヶ月)	12月消費者信用残高	(英) BOE金融政策委員会 (独) 12月鉱工業生産
2/8(金)	★1月景気ウォッチャー調査 12月毎月勤労統計 国庫短期証券(3ヶ月)		(独) 12月貿易収支
2/11(月)	<建国記念の日>		
2/12(火)	12月第3次産業活動指数 1月マネーストック	1月財政収支	
2/13(水)	5年債入札	★1月CPI	(EU) 12月鉱工業生産 (NZ) 準備銀行理事会 (中) 1月貿易統計
2/14(木)	★10-12月期GDP1次速報値		(EU) 10-12月期四半期GDP
2/15(金)	10年物価連動債入札 12月稼働率 国庫短期証券(3ヶ月)	★1月鉱工業生産 ★1月小売売上高 12月企業在庫 12月対米証券投資 1月輸入物価指数 2月NY連銀製造業景況感指数	

【後半】			
	日本	米国	その他
2/18(月)	★12月機械受注	<ワシントン誕生日(大統領記念日)>	
2/19(火)	20年債入札 国庫短期証券(1年)		
2/20(水)	★1月貿易統計	1月住宅着工	(EU) 2月消費者信頼感指数 (独) 1月PPI
2/21(木)	12月全産業活動指数 流動性供給入札(残存期間5年超15.5年以下)	1月景気先行指数 1月中古住宅販売件数 2月フィラデルフィア連銀製造業景況感指数	(豪) 1月失業率
2/22(金)	★1月CPI 国庫短期証券(3ヶ月)		(独) 2月IFO景況感指数
2/23(土)			<ロシア 祖国防衛の日>
2/25(月)		1月シカゴ連銀全米活動指数	
2/26(火)	流動性供給入札(残存期間15.5年超39年未満)	12月S&P700/CS住宅価格指数 1月新築住宅販売 2月リッチモンド連銀製造業景況感指数	(独) 1月小売売上高
2/27(水)		1月中古住宅販売成約指数	(EU) 1月マネーサプライ
2/28(木)	★1月鉱工業生産 1月住宅着工件数 1月商業販売統計 2年債入札	10-12月期GDP改定値 2月シカゴ地区製造業PMI	(中) 2月PMI製造業 (独) 2月CPI

◎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。

りそな マーケットフラッシュ マンスリー

(2019年2月号)

2019/01/31

〇景気の現状と見通し① 日本

景気の現状

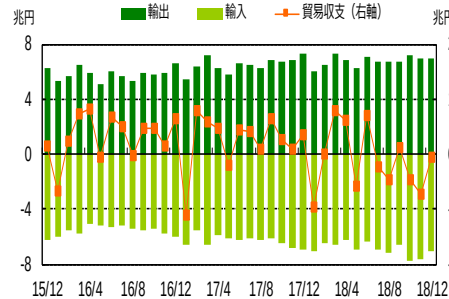
10-12月期GDPはプラス転換の見通し

日本経済は、総じて緩やかな回復基調にある。7-9月期には自然災害の影響もありマイナス成長となったが、10-12月期はプラス転換が予想される。

1) 12月鉱工業生産は、前月比▲0.1%と小幅低下。10-12月期は前期比+1.9%と自然災害の影響により弱かった7-9月期の水準からは回復した。経済産業省による基調判断は「緩やかに持ち直している」と据置き。1月の先行き試算値は前月比▲2.3%と低下見込みで、米中貿易摩擦や中国景気減速による影響が懸念される。

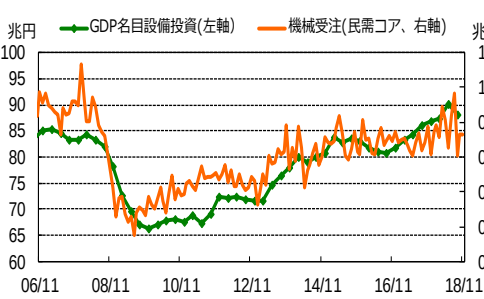
2) 12月の貿易統計によると、輸出額から輸入額を差し引いた貿易収支は553億円の赤字となった（市場予想423億円の赤字）。また2018年の貿易収支は1兆2,033億円の赤字で3年ぶりの赤字となった。輸出は前年比▲3.8%の7兆240億円。米国、EU向けが堅調に推移した一方、中国を中心としたアジア向け輸出が大きく減少。輸入は前年比+1.9%の7兆793億円と増加。

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

3) 12月の景気ウォッチャー調査は、現状判断DIが48.0となった。家計動向関連、企業動向関連、雇用関連のすべてのDIが低下したことから、前月を3.0ポイント下回り、3か月ぶりの低下となった。2～3か月先の景気の先行きに対する判断DIは48.5と6か月ぶりの50割れ。国際情勢の不透明感や株安への懸念がみられ、家計・企業、雇用関連すべてのDIが低下。

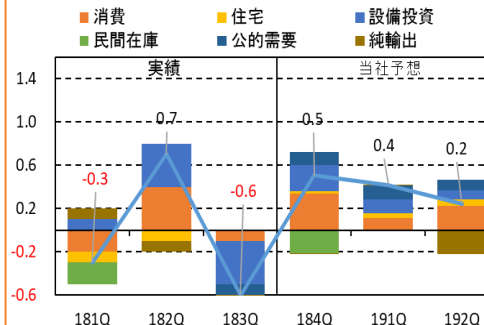
4) 11月の機械受注、船舶・電力を除く民需は前月比0.0%。内閣府は受注判断を、「持ち直しの動きに足踏みがみられる」と据え置き。10、11月が軟調に推移し、12月の大幅増がなければ前期比マイナス着地の見通し。

5) 12月全国消費者物価指数（CPI）では、総合は前年比+0.3%。コアCPI（除・生鮮食品）は前年比+0.7%。コアコアCPI（除・生鮮食品・エネルギー）は前年比+0.3%。原油安の影響によりコアCPIの前年比上昇率が縮小。

GDP予想

2018年度+0.6%、19年度+0.8%、20年度+0.4%を想定

日本のGDP成長率は、2018年度+0.6%、19年度+0.8%、20年度+0.4%を想定。日本経済の先行きは引き続き堅調な推移を予想するが、中国経済の減速による外需の押下げが懸念材料。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+0.8%の成長を見込む。2020年度にかけては、消費増税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 実績	2018年度 予測	2019年度 予測	2020年度 予測
実質GDP	1.9	0.6	0.8	0.4
個人消費	0.6	0.4	0.3	0.2
住宅投資	0.0	-0.1	0.0	-0.0
設備投資	0.7	0.5	0.2	0.1
在庫投資	0.1	-0.1	0.0	0.0
公的需要	0.1	0.0	0.3	-0.0
外需	0.4	-0.1	-0.1	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。

りそな マーケットフラッシュ マンスリー

(2019年2月号)

2019/01/31



○景気の現状と見通し② 米国・欧州・中国

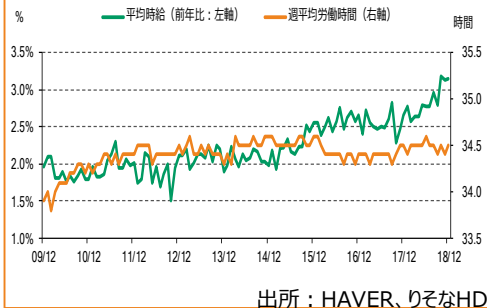
米国

米国経済、雇用情勢は堅調も企業景況感が停滞

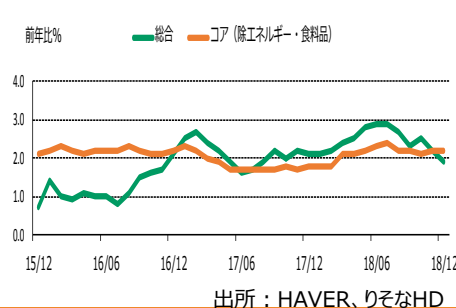
米国経済は、雇用統計が堅調な結果となる一方、ISM製造業景況感指数の低下が目立ち、景気先行きへの警戒感が高まった

- 1) 米国政府閉鎖の影響により10-12月期GDP速報値、12月小売売上高などいくつかの重要指標が公表延期。
- 2) 12月の非農業部門雇用者数、前月比+31.2万人。失業率は3.9%と前月から上昇。賃金は前年比+3.2%と前月から伸びは拡大
- 3) 12月の消費者物価指数(総合)は前月比▲0.1%(11月±0.0%)。食料品とエネルギーを除いたコア指数は前月比+0.2%(11月+0.2%)。原油安により総合指数が下落した一方、コア指数は物価の安定的な上昇基調を示す。
- 4) 12月鉱工業生産は前月比+0.3% (11月+0.4%)。製造業は+1.1%(11月+0.1%)は2ヶ月連続の増加。11月のエネルギー需要増加の影響が剥落し暖冬傾向が影響した公益事業は減少。このところ増加傾向が弱まっていた製造業が大幅増加。
- 5) 12月ISM製造業景況感指数は54.3で11月(58.8)から急落。特に新規受注項目の下落が目立ち、米国経済の先行き警戒感が高まった

雇用統計(平均時給)



消費者物価指数



欧州

ドイツを中心にユーロ圏経済に弱さがみられる

○ドイツ

11月鉱工業生産は前月比▲1.9%、11月小売売上高は前月比+1.6%、11月貿易収支は前月比+204億ユーロと前月から拡大。1月景況感指数は、IFO 99.1(12月 101.0)、ZEW 27.6 (同 45.3) と前月から悪化。

○ユーロ圏

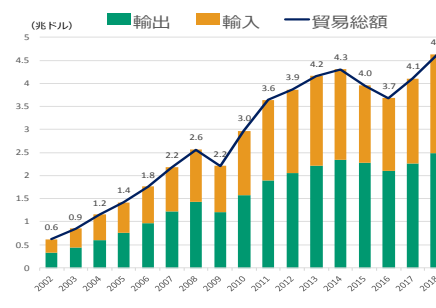
12月消費者物価指数(CPI)は前年比+1.6%(11月+1.9%)と伸びが縮小。1月ユーロ圏総合PMIは+50.7(12月+51.1)と前月から低下。

中国

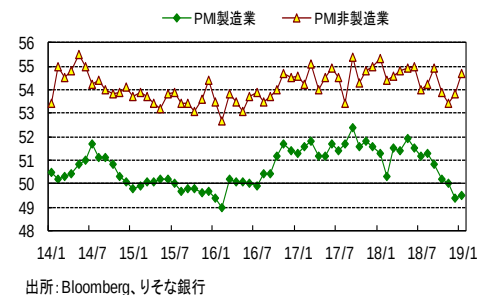
18年GDPは前年比+6.6%、製造業PMIは50割れ

- 1) 12月鉱工業生産は前年比+5.7%(11月+5.4%)、固定資産投資は+5.9%(同+5.9%)、小売売上高は+8.2%(同+8.1%)となった。貿易収支は571億ドルの黒字(同419億ドルの黒字)。1月製造業PMIは49.5(12月+49.4)。
- 2) 12月消費者物価指数(CPI)は前年比+1.9%(11月+2.2%)と低下。

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。