

◎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

No.20

2019/06/04

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2月28日(木) 9:00現在
※休日の実績は前営業日

		2月27日現在 (矢印は1月末比)	3月の予想
為替相場	ドル・円 (円)	↗ 111.00	横ばい ⇒ 109.00 ~ 112.00
	ユーロ・円 (円)	↗ 126.20	上昇 ↗ 125.00 ~ 128.50
株式相場	日経平均 (円)	↗ 21,557	上昇 ↗ 20,500 ~ 22,500
	NYダウ (ドル)	↗ 25,985	上昇 ↗ 25,500 ~ 27,000
長期金利	日本 (%)	↘ -0.029	横ばい ⇒ ▲0.06 ~ 0.02
	米国 (%)	↗ 2.68	横ばい ⇒ 2.60 ~ 2.80

○今月の注目ポイント

英国EU離脱は合意無き離脱回避を予想

テーマ	注目度	今月の注目ポイント
景気動向	○	【米国景気】ISM製造業景況指数に注目が集まる。12月は54.3と冴えず、米景気減速が警戒されたが、前回1月は56.6と持ち直した。今回2月分は1月並みの数字となり、米経済の底堅さが確認される見込み。 【中国景気】製造業PMIに着目。12月49.4、1月49.5、2月49.2と好不況の判断基準である50を下回っている状況だが、中国政府の景気刺激策が徐々に出てくるなかで、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】3/19-20のFOMCは政策据え置きがメインシナリオ。利上げ見通しに関しては、前回公表時の12月から引き下げられる見通し。またバランスシート縮小政策に関しては、パウエル議長は「2019年中に終了」と述べており、終了時期が公表される可能性に着目。
政治	◎	【米国対中通商政策】トランプ米大統領は、対中関税2,000億ドルの税率引き上げ猶予期限(3/1)延長を表明。また3月中の米中首脳会談開催の可能性があり、米中通商交渉はポジティブな進展が見込まれる。 【米国対日通商政策】日米通商協議に関し、ライトハイザー-USTR(米国通商代表部)代表は早ければ3月中の開始を表明。交渉開始当初に米国は高めの要求を行う可能性はあるが、交渉の山場は5、6月のトランプ米大統領来日のタイミングと想定。 【英国EU離脱】メイ英首相は、これまで否定していた離脱日(3/29)延期の可能性を容認した。今後の流れは以下3つのステップ。最終的に、離脱日延長が決定され、合意無き離脱が回避される展開を想定。①3/12までに離脱案を英議会で採決②離脱案否決の場合、合意無き離脱の是非を採決③合意無き離脱否決の場合、離脱日延期の是非を採決。

今月の見通し

為替	【ドル円】ドル円は横ばい。米中通商交渉のポジティブな進展や、英国合意無きEU離脱が回避される中、政治面では上昇圧力がかかりやすい。一方、FRBが利上げ様子見姿勢を継続するなか、米金利は上昇しづらく、ドル円の重石となろう。 【ユーロ】ユーロドル、ユーロ円は上昇。政治面で英国の合意無きEU離脱が回避される中、ユーロ高の展開を予想する。他方、欧州の景況感悪化が鮮明となっているが、既に織り込み済とみる。また市場のECB利上げ観測が大幅に後退している状況で、ユーロ安が進行する展開は見込み難い。
株式	【日本株】日本株は上昇。3月中の米中通商合意によって米国株に連れて上昇する展開を予想。一方で中国経済減速による企業業績への懸念や日米通商交渉への警戒が相場の重石となり上昇余地は限定的だろう。 【米国株】米国株は上昇。3月中の米中間の通商合意により従来の対中制裁関税撤廃まで踏み込めば株価の一段高が見込まれる。小売・生産等に弱さはみられるものの景況感は総じて良好、米マクロ経済の底堅さも株価を支える。
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。2%物価目標達成の困難さから日銀の政策変更が見込み難い中、引続き米金利次第の相場展開を見込む。 【米金利】米国債は金利横ばい。米中通商交渉のポジティブな進展や底堅い米経済を背景に金利上昇圧力がかかる場面がみられよう。ただ、FRBが利上げ様子見姿勢を継続するなかで、金利は上昇しづらく、もみ合いの展開を予想。

○今月の重要日程

1日(金) 米 2月ISM製造業	15日(金) 日 日銀金融政策決定会合
5日(火) 中 全国人民代表大会	20日(水) 米 FOMC
7日(木) 欧 ECB理事会	22日(金) 欧 3月PMI
8日(金) 米 2月雇用統計	25日(月) 独 3月IFO景況感指数
12日(火) 英 議会EU離脱採決期限	29日(金) 英 EU離脱期日
14日(木) 中 1・2月生産・小売・投資	31日(日) 中 3月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

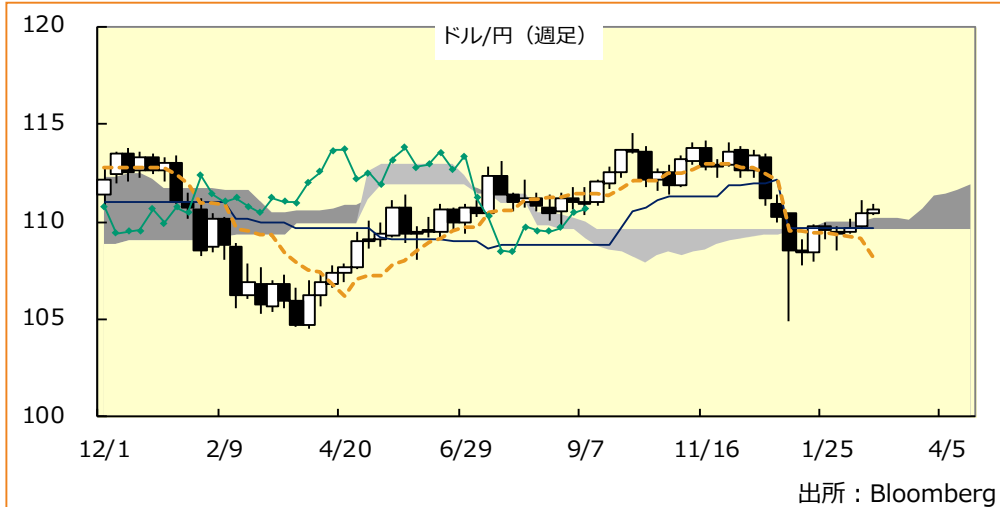


りそな マーケットフラッシュ マンスリー (2019年3月号)

2019/06/04

○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

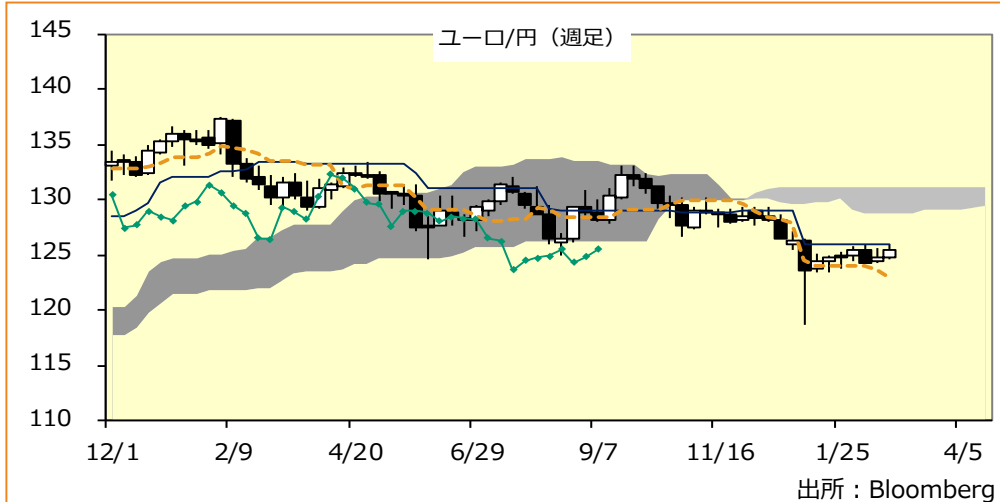
109.00 – 112.00円

ドル円は横ばいを予想。

米中通商交渉に関して、トランプ米大統領が対中関税2,000億ドルの税率引き上げ猶予期限(3/1)延長を表明。また3月中の米中首脳会談開催の可能性があり、米中通商交渉はポジティブ進展が見込まれる。他方、英国ではメイ英首相がこれまで否定していたEU離脱日延長の可能性を容認しており、合意無き離脱回避が見込まれる。政治面でのポジティブな材料がドル円の支えとなる見通し。

一方、金融政策面では、FRBが3月FOMCでの利上げを見送り、当面は経済指標を見極め、様子見姿勢を継続する見込み。FRBによる様子見姿勢を背景に米金利は上昇しづらく、ドル円の重石となるだろう。

ユーロ



ユーロドル

➡ ユーロドルは上昇

1.13 – 1.16ドル

ユーロ円

➡ ユーロ円は上昇

125.00 – 128.50円

ユーロドル、ユーロ円は上昇を予想。

欧州の景況感悪化が鮮明となっているが既に織り込み済とみる。また市場内でECBの利上げ観測が大幅に後退している中、ユーロ安の展開は見込み難い。政治面では、英国EU離脱に注目が集まる。メイ英首相は、これまで否定していた離脱日(3/29)延期の可能性を2/26に容認した。今後の流れは以下3つのステップとなるが、最終的に合意無き離脱が回避され、ユーロ高の支えとなる見通し。

【今後の英国EU離脱に関する流れ】

- ①：3/12までに離脱案を英議会で採決
 - ②：①が否決された場合、合意無き離脱の是非を採決
 - ③：②が否決された場合、離脱日延期の是非を採決
- 最終的に③で離脱日が延期される展開を想定

◎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

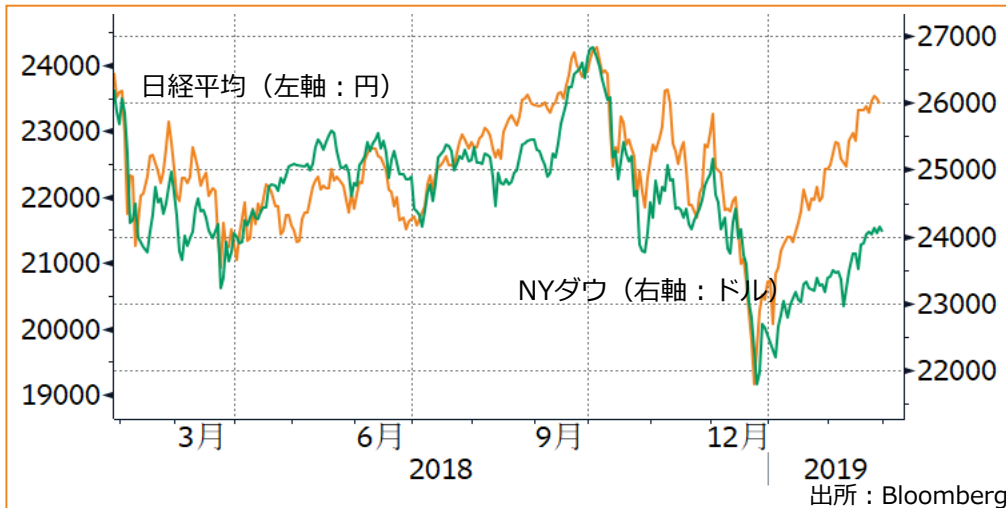


りそな マーケットフラッシュ マンスリー (2019年3月号)

2019/06/04

○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 - 22,500円

日本株は上昇。

米中通商交渉では3月中に首脳会談が実現し一定の合意を得ることが期待される。関税撤廃まで踏み込めば米国株とともに株価の一段高を見込む。一方、中国経済減速による日本企業の業績影響への懸念や、早ければ3月中に開始される日米間の通商交渉への警戒が相場の重石。株価の上昇余地は限定的だろう。

NYダウ



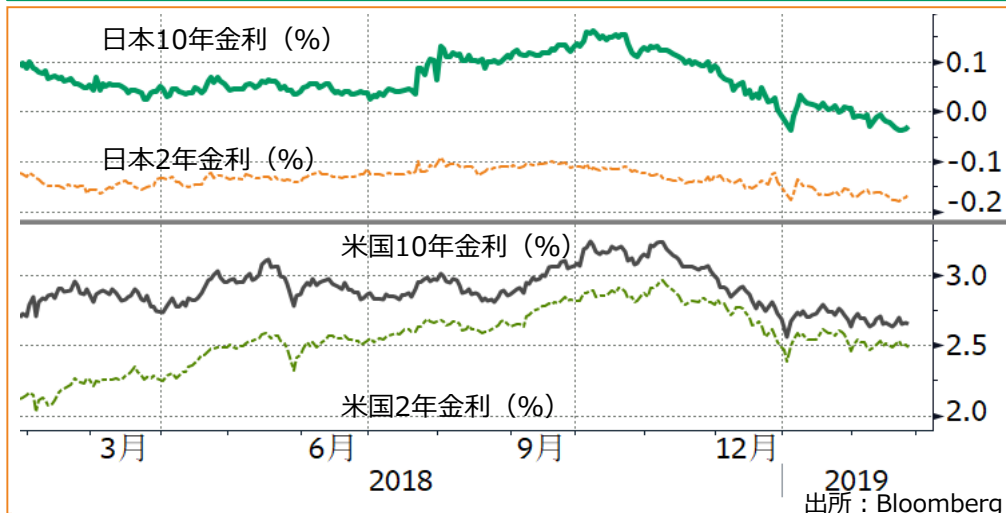
ダウは上昇

25,500 - 27,000ドル

米国株は上昇。

米中通商交渉では3/1の交渉期限が延期され、3月中の首脳会談実施による通商合意が期待される。知財等の問題で引き続き隔たりが大きいものの、通商合意により従来の対中制裁関税撤廃まで踏み込めば株価の一段高が見込まれる。小売・生産等のデータは弱いが、景況感総じて良好で米マクロ経済の底堅さも株価を支える。

長 期 金 利 見 通 し



日本国債10年



金利は横ばい

▲0.06 - 0.02%

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

2.60 - 2.80%

米国債は金利横ばいを予想。

米中通商交渉のポジティブな進展や底堅い米経済を背景に金利上昇圧力がかかる場面がみられよう。ただ、FRBが利上げ様子見姿勢を継続するなかで、金利は上昇づらい状況。米金利はもみ合いの展開を予想する。

◎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

(2019年3月号)

2019/06/04



○マーケットカレンダー

【前半】

	日本	米国	その他
3/1(金)	1月雇用統計 国庫短期証券 (3ヶ月) 法人企業統計	12月個人所得・消費支出 2月ISM製造業景況感指数	(EU) 1月失業率 (EU) 2月HICP
3/4(月)	2月マネタリーベース	12月建設支出	<ブラジル カーニバル (-3/6)>
3/5(火)	10年債入札	12月新築住宅販売 1月財政収支	(EU) 1月小売売上高 (豪) 準備銀行理事会
3/6(水)		12月貿易収支 2月ADP民間雇用調査	
3/7(木)	30年債入札 国庫短期証券 (6ヶ月)	1月消費者信用残高	(豪) 1月小売売上高 (豪) 1月貿易収支 (中) 2月貿易統計 ★ (EU) ECB定例理事会
3/8(金)	★2月景気ウォッチャー調査 10-12月期GDP2次速報値 国庫短期証券 (3ヶ月)	★2月雇用統計 1月住宅着工	(独) 1月製造業受注 <ロシア 国際婦人デー>
3/11(月)	2月マネーストック	★1月小売売上高 12月企業在庫	(独) 1月鉱工業生産 (独) 1月貿易収支
3/12(火)	5年債入札 法人企業景気予測調査	★2月CPI	(英) 1月鉱工業生産・製造業生産
3/13(水)	1月第3次産業活動指数		(EU) 1月鉱工業生産
3/14(木)	★日銀金融政策決定会合 (-15日) 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)	1月企業在庫 2月輸入物価指数	(中) 2月固定資産投資 (中) 2月鉱工業生産 (中) 2月小売売上高
3/15(金)	黒田日銀総裁定例会見	★2月鉱工業生産 1月対米証券投資 3月NY連銀製造業景況指数	

【後半】

	日本	米国	その他
3/18(月)	★2月貿易統計 1月稼働率		
3/19(火)	20年債入札 国庫短期証券 (1年) 資金循環統計	★FOMC (-20日)	(英) 2月失業率
3/20(水)	日銀金融政策決定会合議事要旨 (1/22-23開催分)		(独) 2月PPI
3/21(木)	<春分の日>	2月景気先行指数 3月フィラデルフィア連銀製造業景況指数	(EU) 3月消費者信頼感指数 (英) BOE金融政策委員会 (豪) 2月失業率 <印 水掛祭>
3/22(金)	★2月CPI 国庫短期証券 (3ヶ月) 流動性供給入札(残存期間1年超5年以下)	2月財政収支 2月中古住宅販売件数	
3/25(月)	1月全産業活動指数	2月シカゴ連銀全米活動指数 2月新築住宅販売	(独) 3月IFO景況指数
3/26(火)	40年債入札	1月S&P/ドジャース住宅価格指数 3月リッチモンド連銀製造業景況指数 2月住宅着工	(独) 2月小売売上高
3/27(水)			(NZ) 準備銀行理事会
3/28(木)	2年債入札	10-12月期GDP確報値 2月中古住宅販売成約指数	
3/29(金)	★2月鉱工業生産 2月雇用統計 2月住宅着工件数 2月商業販売統計	2月個人所得・消費支出 3月シカゴ地区製造業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。

りそな マーケットフラッシュ マンスリー

(2019年3月号)

2019/06/04

◎景気の現状と見通し① 日本

景気の現状

10-12月期GDPはプラス転換も外需に弱さ

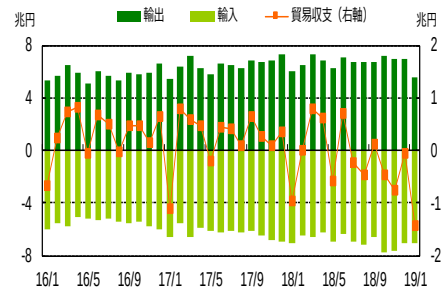
日本経済は、総じて緩やかな回復基調にある。10-12月期GDPはプラス転換ながら、輸出の弱さにより外需がマイナス寄与となり前期比+0.3%の成長にとどまった

1) 2018年10-12月期実質GDP1次速報値は、前期比+0.3%（年率+1.4%）と市場予想（前期比+0.4%、年率+1.4%）と概ね一致、2四半期ぶりのプラス成長となった。個人消費は7-9月期の地震、豪雨、台風等の自然災害や生鮮野菜の価格高騰の影響が解消され、前期比+0.6%（寄与度+0.3%ポイント、7-9月期▲0.2%）と2四半期ぶりにプラス。一方、中国経済の弱さや米中貿易摩擦を背景として輸出が伸び悩み外需はマイナス寄与となった。

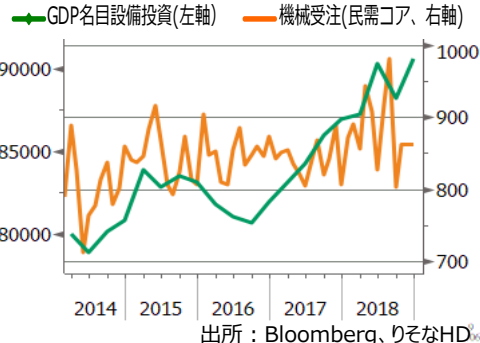
2) 1月鉱工業生産は、前月比▲3.7%と3か月連続の低下。中国向けの外需の弱さから生産が伸び悩み。2、3月も大幅な増産は期待しづらい。

3) 1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1兆4,152億円の赤字となった（市場予想1兆291億円の赤字）。1月は正月休みの影響で輸出が少なく、例年貿易赤字となる季節性があるものの、輸出が伸び悩み市場予想を超える赤字幅となった。地域別では中国向け輸出が▲17.4%と大きく減少。

貿易統計



機械受注



3) 1月の景気ウォッチャー調査は、現状判断DIが45.6と2か月連続で悪化した。家計動向関連DIや製造業DIの落ち込みが目立つ一方、非製造業DIや雇用関連DIが上昇した。先行き判断DIは49.4と前月に引き続き50割れとなったが、金融市場の落ち着きもあり、12月と比較して総じて改善した。

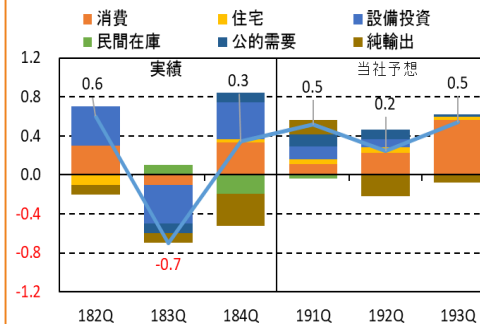
4) 12月の機械受注、船舶・電力を除く民需は前月比▲0.1%。製造業を中心として海外経済減速が意識され慎重な業績見通しが設備投資の動向に影響したとみられる。内閣府は受注判断を、「足踏みがみられる」と下方修正。

5) 1月全国消費者物価指数（CPI）では、総合は前年比+0.2%。コアCPI（除生鮮食品）は前年比+0.8%。コアコアCPI（除生鮮食品・エネルギー）は前年比+0.4%。コアCPIの前年比は前月（+0.7%）から拡大したものの主に一時的要因であり、今後はエネルギー価格の下落がコアCPI（前年比）押し下げる流れが続くだろう。

GDP予想

2018年度+0.4%、19年度+0.8%、20年度+0.4%を想定

日本のGDP成長率は、2018年度+0.4%、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。外需が10-12月期GDPで弱く1-3月期でも大きな反転が見込みづらいくことを踏まえて、2018年度見通しの成長率見通しを前回（+0.6%）から下方修正した。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。



%、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	0.4	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	0.3	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	-0.2	-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3月号)

2019/06/04



○景気の現状と見通し② 米国・欧州・中国

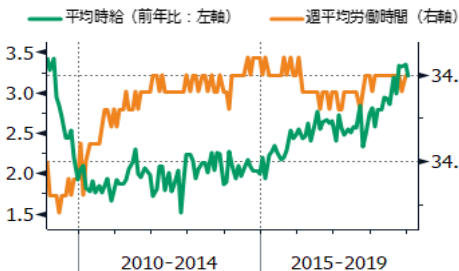
米国

米国経済、景況感指数は総じて回復

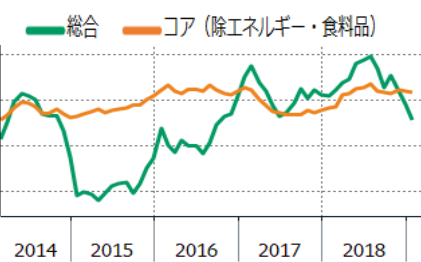
米国経済は、雇用情勢が引き続き堅調。ISM製造業景況感指数も56.6と前月から上昇した

- 12月小売売上高は前月比▲1.2%と大幅に低下した。年末商戦の好調が伝えられていたところであるが、政府閉鎖や株安の影響で消費者心理が悪化し消費が伸び悩んだことが一因とみられる。
- 1月の非農業部門雇用者数、前月比+30.4万人と市場予想を上回る強い内容。失業率は4.0%と前月から上昇、失業率上昇の一部には政府閉鎖による一時帰休政府職員の増加による影響もある。賃金は前年比+3.2%と前月から伸びは縮小。
- 1月の消費者物価指数(総合)は前月比±0.0%(12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%(12月+0.2%)。
- 1月鉱工業生産、前月比▲0.6%と低下。製造業は減少。耐久財が▲1.7%と減少し、非耐久財は±0.0%と変わらず。設備稼働率は78.2%で前月から低下。
- 1月ISM製造業景況感指数は56.6(12月 54.3)と上昇、2月消費者信頼感指数は131.4(12月 121.7)と低下した。

雇用統計(平均時給)



消費者物価指数



欧州

ドイツは景気後退入りを回避も引き続き景況感が弱含み

○ドイツ

10-12月期GDPは前期比+0.0%で辛うじて2期連続でマイナス成長とはならず、景気後退入りを回避。12月鉱工業生産は前月比▲0.4%、12月小売売上高は前月比▲3.1%と減少。2月IFO景況感指数は、98.5(1月 99.3)と低下。

○ユーロ圏

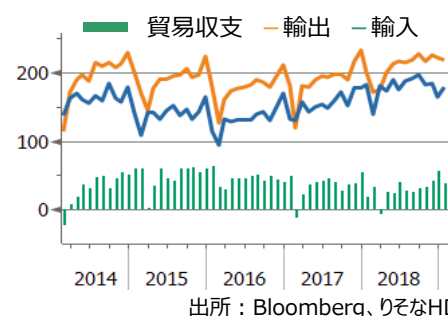
1月消費者物価指数(CPI)は前年比+1.4%(12月+1.5%)と伸びが縮小。2月ユーロ圏総合PMIは+51.4(1月+51.0)と前月から上昇。

中国

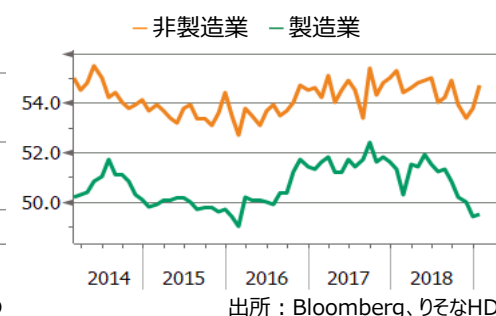
2月製造業PMIは49.2で50割れの水準が続く

- 1月貿易収支は392億ドルの黒字(同568億ドルの黒字)。2月製造業PMIは49.2(1月+49.5)。生産・小売・固定資産投資の統計は1・2月分がまとめて3月に公表される。
- 1月消費者物価指数(CPI)は前年比+1.7%(12月+1.9%)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。