

◎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.21

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3月29日(金) 9:00現在
※休日の実績は前営業日

		3月28日現在 (矢印は2月末比)	4月の予想	
為替相場	ドル・円 (円)	↓ 110.63	下落 ↓	107.00 ~ 112.00
	ユーロ・円 (円)	↓ 124.16	下落 ↓	122.00 ~ 127.00
株式相場	日経平均 (円)	↓ 21,034	下落 ↓	20,000 ~ 22,500
	NYダウ (ドル)	↓ 25,717	横ばい ⇒	25,000 ~ 26,500
長期金利	日本 (%)	↓ -0.100	横ばい ⇒	▲0.12 ~ 0.00
	米国 (%)	↓ 2.39	横ばい ⇒	2.30 ~ 2.60

今月の見通し

為替
【ドル円】ドル円は下落。FRBのハト派路線が継続するなか米金利と同様にドルは上昇しづらい地合い。他方、需給面では4/27からの日本の10連休を前に円売りポジション(持ち高)を解消する動きが相応に予想され、ドル円は下落を予想。
【ユーロ】ユーロドルは横ばい、ユーロ円は下落。欧州圏経済に持ち直しの動きがみられるなか、ユーロは底堅い展開を見込む。4/12に延期されている英国EU離脱期日を前にユーロの上値が重くなる可能性があるが、最終的には合意無き離脱が回避され下値も限定的であろう。

株式
【日本株】日本株は下落。米中通商交渉に関して合意はまだ先と想定され、買い材料とはなりづらい。他方、日本では10連休を控え、日本休場中の海外市場の不確実性を回避するため、ポジション調整の動きが出て、下落する展開を予想。
【米国株】米国株は横ばい。3月後半に米欧の景気減速懸念から値を下げる場面がみられたが、一時的な動き。ISM景況指数等で米景気の底堅さを確認しつつ、米国株も底堅い展開となろう。

長期金利
【円金利】日本国債は金利横ばい。FRBのハト派路線を考慮すれば米金利同様に、日本金利は上昇しづらい。一方、米金利の一段の利下げを織り込まない限り、金利低下余地も限定的であり、横ばい圏での推移を予想。
【米金利】米国債は金利横ばい。FRBのハト派路線が継続する中、金利は上昇しづらいものの、底堅い米景気を考慮すれば一段の金利低下は見込み難い。金利は横ばい圏での推移を予想。

○今月の注目ポイント

10連休を前にポジション調整の動きが想定される

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。 3月後半は米国の景気後退懸念から株安・金利低下した。先行き米景気を占う上で、ISM製造業景況指数の重要度は増している。2月は54.2と1月(56.6)から低下しており、持ち直しがみられるかに着目。 【中国景気】製造業PMIに着目。 12月から3ヶ月連続で好不況の判断水準である50を下回っている状況だが、3月の全人代でも示されたように、政府は景気対策を打ち出している。その効果が徐々に見込まれ、中国景気の急減速は見込まず。
金融政策	○	【米金融政策】4/11にFOMC議事要旨(3月開催分)が公表される。 3月FOMCは以下2点からハト的(金融緩和的)内容となった。①2019年の利上げ見通しを引下げ(前回2回→0回)②バランスシート縮小を9月で停止。議事要旨にて、FRB内で先行き米景気への悲観的見方が示されれば、再び株安・金利低下の可能性はある。
政治	◎	【米国対中通商政策】3/28-29の米閣僚訪中に次ぎ、4/3には中国・劉副首相が訪米し、米中通商協議が開催される。 協議の進捗が遅延する中、決定的な合意はまだ先とみられる。 【英国EU離脱】英議会では離脱案の代替案が全て否決された。 メイ首相は離脱案可決を条件に退陣を表明している。 4/12に延期されている離脱日の合意無き離脱の可能性は低い、依然として情勢は不透明で混沌とした状況が継続しよう。
その他	◎	【日本10連休】4/27から日本市場は10連休となる。 連休中の海外市場動向の不確実性を嫌気し、連休前に株式などを手じまう動きが出て、月末にかけてボラティリティが高まる局面が想定される。

○今月の重要日程

1日(月) 米	3月ISM製造業	12日(金) 英	EU離脱期限
3日(水) 中	劉副首相訪米	17日(水) 中	19/1QGDP
5日(金) 米	3月雇用統計	17日(水) 中	3月生産・小売・投資
7・21日(日) 日	統一地方選	26日(金) 米	19/1QGDP速報値
10日(水) 欧	ECB理事会	27日(土) 日	10連休スタート
11日(木) 米	FOMC議事録(3/19、20開催分)	30日(火) 欧	19/1QGDP速報値

◎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



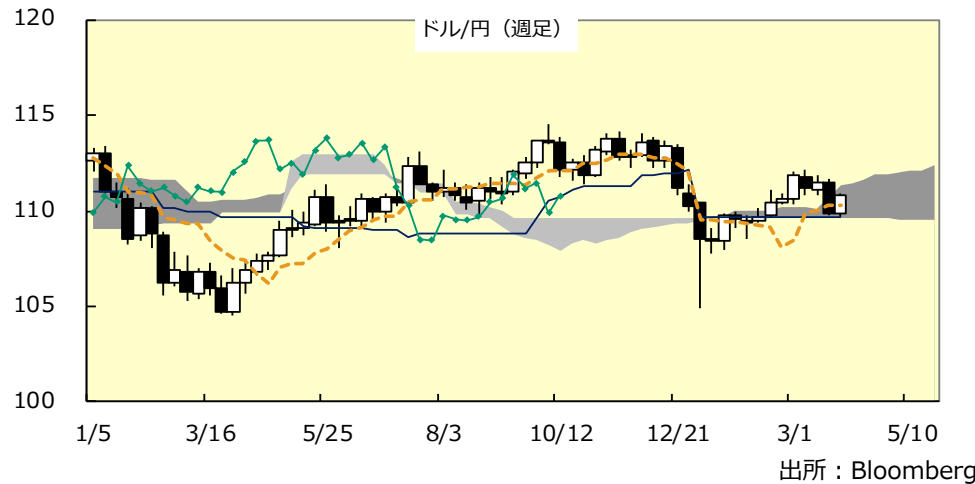
りそな マーケットフラッシュ マンスリー

(2019年4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・円は下落

107.00 - 112.00円

ドル円は下落を予想。

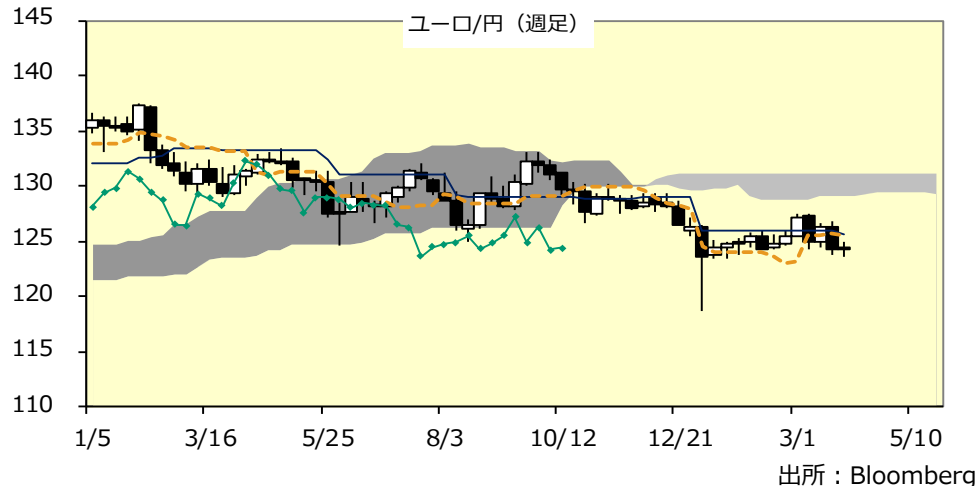
- 3月FOMCでは政策金利が据え置かれ、以下2点からハト派的内容となった。
- ①2019年の利上げ見通しを下方修正(前回12月時点: 2回→今回: 0回)
 - ②バランスシート縮小を9月で停止。

これを受け米金利は大幅低下しており、FRBのハト派(従来より金融緩和的)スタンスが継続する中では、米金利同様にドルは上昇しづらい地合い。

米中通商交渉に関しては、協議自体はポジティブな進展が予想されるが、決定的な合意はまだ先であり、相場の方向を決定づける材料とはならない見込み。

他方、需給面で、4/27からの日本の10連休を前に、円売りポジション(持ち高)が手仕舞われる動きが想定される。月末にかけて円売りポジションの解消から円高が進行し、ドル円は下落を見込む。

ユーロ 円



ユーロドル



ユーロドルは横ばい

1.12 - 1.15ドル

ユーロ円



ユーロ円は下落

122.00 - 127.00円

ユーロドルは横ばい、ユーロ円は下落を予想。

3月後半は3月ユーロ圏製造業PMIが47.6と前月(49.3)から大幅に低下し、欧州経済への懸念が高まり、ユーロ安が進行する場面がみられた。欧州経済の弱さは主に主要貿易相手国である中国の弱さに起因していると想定しているが、中国経済は政府による経済対策により、徐々に持ち直しの動きをみせると予想。欧州経済も中国経済と共に持ち直しの兆しをみせる中で、ユーロは底堅く推移するだろう。

英国EU離脱に関して、議会では離脱案の代替案が全て否決された。メイ首相は離脱案可決を条件に退陣を表明しており、3/29の離脱案採決の動向に着目。4/12に延期されている英国EU離脱期日を前にユーロの上値が重くなる可能性があるが、最終的には合意無き離脱が回避され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

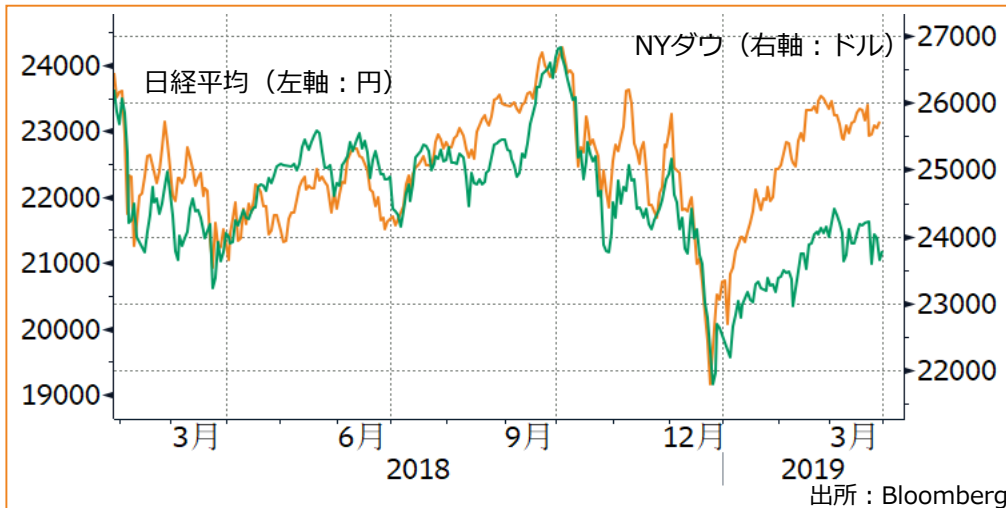


りそな マーケットフラッシュ マンスリー (2019年4月号)

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



日経平均は下落

20,000 – 22,500円

日本株は下落を予想。

米中通商交渉に関しては協議の進捗が遅延するなか、決定的な合意はまだ先と想定され、買い材料とはなりづらいだろう。他方、日本では4/27からの10連休を控え、日本休場中の海外市場動向の不確実性を回避するため、ポジション(持ち高)調整の動きが想定される。月末にかけて調整する展開を見込む。

NYダウ



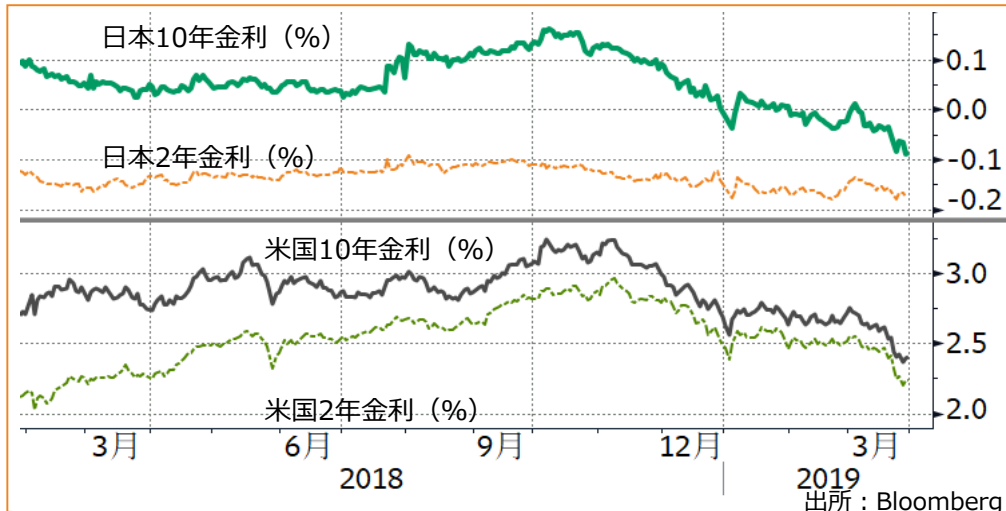
ダウは横ばい

25,500 – 26,500ドル

米国株は横ばいを予想。

米中通商交渉では決定的な合意はまだ先であり、相場の方向を決定づける材料とはならない見込み。他方、3月後半には米欧の景気減速懸念から値を下げる場面がみられたものの、一時的な動きに留まった。ISM景況指数等で米景気の底堅さを確認しつつ、米国株も底堅い動きとなろう。

長 期 金 利 見 通 し



日本国債10年



金利は横ばい

▲0.12 – 0.00%

日本国債は金利横ばいを予想。

米金利に連れ横ばいを見込む。日銀金融政策決定会合では従来通り様子見の姿勢が示され、当分政策変更は見込み難く、引き続き米金利次第の状況。FRBのハト派路線を考慮すれば米金利同様に、日本金利は上昇しづらい。一方、米金利の一段の利下げを織り込まない限り、金利低下余地も限定的であり、横ばい圏での推移を予想。

米国債10年



金利は横ばい

2.30 – 2.60%

米国債は金利横ばいを予想。

3月後半はハト派的なFOMCや弱い米欧経済指標を背景に大幅に金利低下し、10年債利回りは一時2.4%を割り込み、既に市場は利下げを織り込んでいる状況。FRBのハト派路線が継続する中、金利は上昇しづらいものの、底堅い米景気を考慮すれば一段の金利低下は見込み難い。金利は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4月号)

2019/06/04



○マーケットカレンダー

【前半】		
日本	米国	その他
4/1(月) ★1-3月期日銀短観	★2月小売売上高 1月企業在庫 2月建設支出 3月ISM製造業景況感指数	(EU) 2月失業率
4/2(火) 10年債入札 3月マネタリーベース		(豪) 準備銀行理事会
4/3(水) 国庫短期証券(3ヶ月)	3月ADP民間雇用調査	(豪) 2月小売売上高 (豪) 2月貿易収支
4/4(木) 30年債入札		(独) 2月製造業受注
4/5(金) 2月景気動向指数 国庫短期証券(3ヶ月)	★3月雇用統計 2月消費者信用残高	(EU) 2月小売売上高 (独) 2月鉱工業生産 <香港 清明節> <中国 清明節(-4/7)>
4/8(月) ★3月景気ウォッチャー調査 2月国際収支 3月消費動向調査		(独) 2月貿易収支
4/9(火) 5年債入札		
4/10(水) ★2月機械受注 3月貸出・預金動向	★3月CPI 3月財政収支	(英) 2月鉱工業生産・製造業生産 ★(EU) ECB定例理事会
4/11(木) 3月マネーストック 流動性供給入札(残存期間15.5年超39年未満)		(中) 3月貿易統計
4/12(金) 国庫短期証券(3ヶ月)	3月輸入物価指数	(EU) 2月鉱工業生産
4/15(月)	2月対米証券投資 4月NY連銀製造業景況感指数	

【後半】		
日本	米国	その他
4/16(火) 20年債入札	★3月鉱工業生産	(英) 3月失業率
4/17(水) ★3月貿易統計 2月稼働率	2月卸売在庫 2月貿易収支	(中) 1-3月期四半期GDP (中) 3月固定資産投資 (中) 3月鉱工業生産 (中) 3月小売売上高 <印 ジャイナ教マハビラ生誕日>
4/18(木) 国庫短期証券(1年) 流動性供給入札(残存期間5年超15.5年以下)	★3月小売売上高 2月企業在庫 3月景気先行指数 4月フィデリティ連銀製造業景況感指数	(豪) 3月失業率 (独) 3月PPI
4/19(金) ★3月CPI 国庫短期証券(3ヶ月)	3月住宅着工	<英・独・豪・香港・アラブ 聖金曜日>
4/20(土)		<豪 イースターサタデー>
4/21(日)		<ブラジル チラデンテスの日>
4/22(月)	3月シカゴ連銀全米活動指数 3月中古住宅販売件数	<英・独・豪・香港 イースター・マンデー>
4/23(火) 2年債入札	3月新築住宅販売 4月リッチモンド連銀製造業景況感指数	(EU) 4月消費者信頼感指数
4/24(水) ★日銀金融政策決定会合(-25日)		(独) 4月IFO景況感指数
4/25(木) 黒田日銀総裁定例会見 日銀展望レポート		<豪 アンザックデー>
4/26(金) ★3月鉱工業生産 3月住宅着工件数	★1-3月期GDP速報値	(独) 3月小売売上高
4/29(月) <昭和の日>	3月個人所得・消費支出	(EU) 3月マネーサプライ
4/30(火) <退位の日>	★FOMC (-5/1) 2月S&P1700ワックス住宅価格指数 3月中古住宅販売成約指数 4月シカゴ地区製造業PMI	(中) 4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。

○景気の現状と見通し① 日本

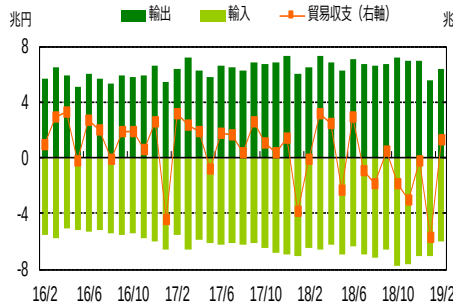
景気の現状

日本経済は内需を中心に底堅いものの一部に弱さ

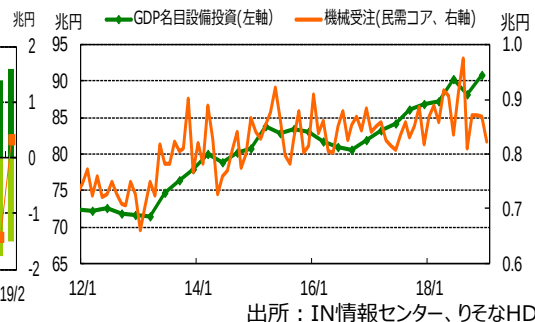
日本経済は、総じて底堅く推移しているものの、中国や欧州など海外経済の弱さを背景として輸出や生産など一部に弱さがみられる。

- 1) 2018年10-12月期実質GDP2次速報値は、前期比+0.5%（年率+1.9%）と一次速報値（前期比+0.4%、年率+1.7%）から上方修正された。個人消費は前期比+0.4%（一次速報値+0.6%）と下方修正となったものの、在庫変動による要因が上方修正された。純輸出は寄与度が▲0.3%と押下げに寄与した。
- 2) 2月鉱工業生産は、前月比+1.4%と4か月ぶりの上昇。1月に正月の日並びや中国春節の影響で大幅低下した反動から上昇も、戻りは強くない。一方、3、4月の生産予測調査は上昇を予想しており先行きの持ち直しが期待される。
- 3) 2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3,390億円の黒字となった（市場予想3,051億円の黒字）。中国への輸出は1月（▲17.4%）から大きく回復。中国の1、2月は春節の時期が毎年異なることにより大きく振れやすく、1、2月合計で見ると前年比▲6.1%と弱めの数字。これは12月の（▲7.0%）に近い水準で、中国向けの輸出動向は中国景気減速等を背景に、昨年末以来弱含みの状況が続いている。

貿易統計



機械受注



出所：IN情報センター、りそなHD

3) 2月の景気ウォッチャー調査は、現状判断DIが47.5と3か月ぶりに上昇した。小売関連中心に家計動向関連DIの上昇が目立った。先行き判断DIは48.9と前月に引き続き50割れとなり、2か月ぶりに低下。

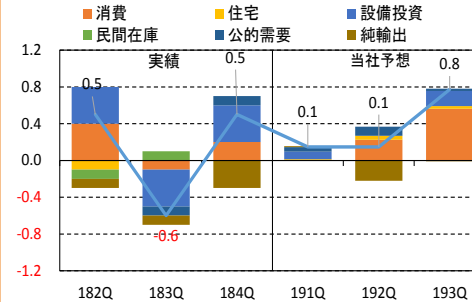
4) 1月の機械受注、船舶・電力を除く民需は前月比▲5.4%。製造業は▲1.9%、一部業種では中国向けを中心とした需要減速により設備投資意欲が減衰している。外需も▲18.1%と弱含み。非製造業は▲8.0%と減少が大きくなっているが、直近の伸びの反動もあるとみられ、先行きは省力化投資等による堅調な推移を見込んでいる。受注判断は「足踏みがみられる」と据え置き。

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+0.7%。コアコアCPI（除・生鮮食品・エネルギー）は前年比+0.4%。コアCPIは概ね前月と同水準で物価の基調に大きな変化はない。

GDP予想

2018年度+0.6%、19年度+0.6%、20年度+0.5%を想定

日本のGDP成長率は、2018年度+0.6%、19年度+0.6%、20年度+0.5%を想定。2018年度は在庫に対する見方を変更し、+0.6%（前月+0.4%から上方修正）の成長を予想。一方、2019年度は個人消費が想定ほど伸びていないことや外需が弱含んでいることを踏まえ+0.6%（前月+0.8%から下方修正）とした。国内経済は国土強靱化による公共投資や消費増税対策により成長が底上げされるものの、引き続き海外経済の減速による外需が成長を下押しリスクに注意する必要がある。



	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度
%、内訳は寄与度	実績	予測	予測	予測
実質GDP	1.9	0.6	0.6	0.5
個人消費	0.6	0.3	0.2	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	0.2	-0.0
外需	0.4	-0.2	-0.2	0.3

◎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4月号)

2019/06/04



○景気の現状と見通し② 米国・欧州・中国

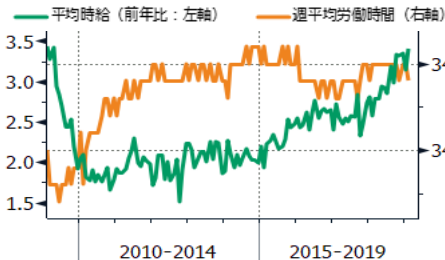
米国

米国経済、10-12月期GDPは前期比年率+2.2%

米国経済は底堅く推移しているものの、景況感に弱さ

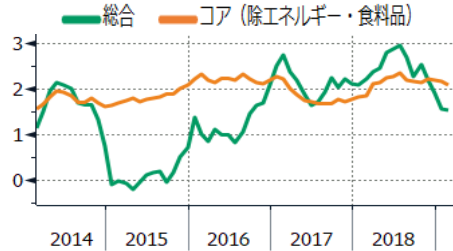
- 2018年10-12月期GDP成長率は確報値で前期比年率+2.2%と速報値(+2.6%)から下方修正された。個人消費は前期比年率+2.5%で速報値(+2.8%)から下方修正された。尚、コアPCE価格指数は前期比年率+1.8%(速報値+1.7%)。
- 1月小売売上高は前月比+0.2%。11,12月の下方修正幅が大きく一概に強い内容ではないが、政府閉鎖・株安の影響や季節調整の不具合から大きく減少した12月からは反発したことで、市場では一定の安心感が広がった。2月分は4/1に公表。
- 2月の非農業部門雇用者数、前月比+2.0万人と非常に弱い内容も、寒波や政府閉鎖といった一時的要因の影響が強いとみられる。一方、雇用者数以外の失業率は3.8%、平均時給は前年比+3.4%と強い内容。
- 2月の消費者物価指数(総合)は前月比+0.2%(1月±0.0%)。食料品とエネルギーを除いたコア指数は前月比+0.1%(1月+0.2%)。
- 2月鉱工業生産、前月比+0.1%と市場予想(+0.4%)を下回った。製造業は2か月連続の減少。耐久財が▲0.1%、非耐久財は▲0.7%と共に減少。設備稼働率は78.2%で前月から低下。

雇用統計(平均時給)



出所：Bloomberg、りそなHD

消費者物価指数



出所：Bloomberg、りそなHD

欧州

欧州経済は中国減速等の影響から製造業に弱さ

○ドイツ

1月鉱工業生産は前月比▲0.8%と伸びが縮小、1月小売売上高は前月比+2.9%、1月貿易収支は前月比+146億ユーロと前月から拡大した。3月景況感指数は、IFO 99.6(2月 98.7)と上昇、ZEW 11.1(同 15.0)と低下した。

○ユーロ圏

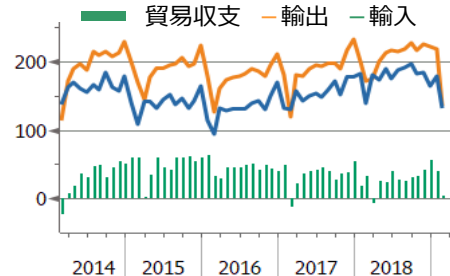
2月消費者物価指数(CPI)は前年比+1.5%(1月+1.4%)と伸びが拡大、3月ユーロ圏総合PMIは51.3(2月51.9)と前月から低下。

中国

2月製造業PMIは49.2で50割れの水準が続く

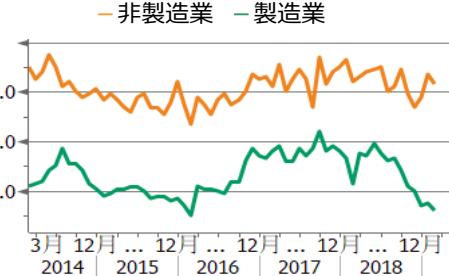
- 2月貿易収支は41億ドルの黒字(同398億ドルの黒字)。1,2月分の鉱工業生産は前年比+5.3%、小売売上高は前年比+8.2%、固定資産投資は前年比+6.1%。2月製造業PMIは49.2(1月49.5)と50を下回る状態が続く。3/31に公表される3月製造業PMIに注目。
- 2月消費者物価指数(CPI)は前年比+1.5%(1月+1.7%)と低下。

貿易統計



出所：Bloomberg、りそなHD

PMI



出所：Bloomberg、りそなHD

◎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。