

◎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5月号)

No.22

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4月25日(木) 9:00現在
※休日の実績は前営業日

		4月24日現在 (矢印は3月末比)	5月の予想	
為替相場	ドル・円 (円)	↗ 112.19	下落 ↘	109.00 ~ 113.00
	ユーロ・円 (円)	↗ 125.13	下落 ↘	122.00 ~ 127.00
株式相場	日経平均 (円)	↗ 22,200	下落 ↘	20,500 ~ 23,000
	NYダウ (ドル)	↗ 26,597	下落 ↘	25,500 ~ 27,500
長期金利	日本 (%)	↗ -0.041	横ばい →	-0.08 ~ 0.00
	米国 (%)	↗ 2.52	横ばい →	2.40 ~ 2.70

○今月の注目ポイント

GW連休中の中国PMIで景気への楽観が継続するか注目

テーマ	注目度	今月の注目ポイント
景気動向	◎	【中国景気】製造業PMIに着目。先月は中国PMIが4か月ぶりに50を上回ったことをきっかけに減速懸念が強まっていた中国景気への悲観が後退し、リスク選好が強まった。4/30(国家统计局)・5/2(財新)の製造業PMIで改善傾向が継続すれば景気先行きへの楽観ムードが広がりやすい。 【米国景気】1-3月期企業決算に着目。4月後半から始まった1-3月期決算発表はここまで予想を上回る内容が多い。後半の注目は4月末のアップル・アルファベット。世界的な景気減速の影響や業績見通しが焦点となる。
金融政策	○	【米金融政策】4/30-5/1にFOMCが開催される。3月FOMCは2019年の利上げ見通しが引下げられるなどハト派的な内容で、直近のFRB高官の発言からもスタンスの変化は窺えない。基本的には前回の政策スタンスが踏襲され無風通過とみるが、パウエル議長の記者会見で従来よりタカ派的な発言が出た場合にマーケットが敏感に反応するリスクには注意が必要だろう。
政治	○	【米国通商政策】米国は対中国・対欧州・対日本での通商交渉を抱える。米国が最優先に取り組む対中交渉は、両国高官から合意間近との発言も聞かれる。合意事項の履行プロセス等の課題を解決し5月中旬に通商合意に至れるかが焦点。対中交渉の進展につれ、欧州・日本との交渉も本格化。日米交渉では自動車や為替、農産物が交渉の焦点となる。 【英国EU離脱】EU離脱期限は10月末まで延期された。ただし5/23からのEU議会選挙参加が条件で、この日程に向けて英議会の紛糾が予想される。メイ首相は以前からEU議会選への参加に否定的な立場をとっており、労働党との協議などを通じて離脱合意案の早期決着を目指すことになる。メイ首相の責任論と辞任要求の声も高まる中、事態の先行きは見通せない。

今月の見通し

為替	【ドル円】ドル円は下落。10連休明け後の月初は連休警戒のポジションの巻き戻しから上昇する可能性はあるが、一時的であろう。株価の上昇一服、日米通商協議での米国側の対日強硬姿勢等をきっかけに、徐々に円安も一服となるとみる。 【ユーロ】ユーロドルは横ばい、ユーロ円は下落。主要国が揃って金融緩和スタンスを示すなか、中国経済の持ち直しによりユーロの指標の改善が見込まれる。政治面でも不安はくすぶるものの、英国のEU離脱の期限が先送りされるなど目先の混乱は回避され、ユーロは横ばい圏での推移。ユーロ円はドル円につれて下落を予想。
株式	【日本株】日本株は下落。現在の株価上昇は中国経済の底入れや通商協議の進展に対する期待先行の面が強く、上昇時には戻り売りが出やすいとみる。3月企業決算では今期見通しに対する慎重な見方が優勢となり上値抑制要因。 【米国株】米国株は下落。米中のマクロ経済指標が堅調な動きとなる中、景気先行きや通商協議への期待先行で株価は史上最高値圏にある。戻り売りの動きが出やすく、企業決算をこなして月後半にかけては徐々に上値を切り下げる展開を予想。
長期金利	【円金利】日本国債は金利横ばい。米中経済指標が上振れする中、景気底割れのリスクは後退。今後も物価の低迷が見込まれる中で、日銀の緩和的なスタンスに変化はないであろう。需給も良好であり、10年金利はマイナス圏での推移を見込む。 【米金利】米国債は金利横ばい。米中経済指標が持ち直す中で、過度な利下げ期待は後退。一方、足もとでは年内の利上げ見送りを示唆した3月FOMC前の水準まで金利は上昇しており、一段の上昇余地は限定的。米金利は方向感なくもみ合うと予想。

○今月の重要日程

1日(水) 米	4月ISM製造業	20日(月) 日	18/1QGDP 1次速報
1日(水) 米	FOMC	22日(水) 米	FOMC議事録(4/30、5/1開催分)
3日(金) 米	4月雇用統計	23日(木) 欧	5月PMI
15日(水) 中	4月生産・小売・投資	23日(木) 欧	議会選挙(～26日)
15日(月) 米	4月小売売上高	24日(金) 日	4月CPI
15日(月) 米	4月鉱工業生産	25日(土) 他	トランプ大統領来日(～28日)

◎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

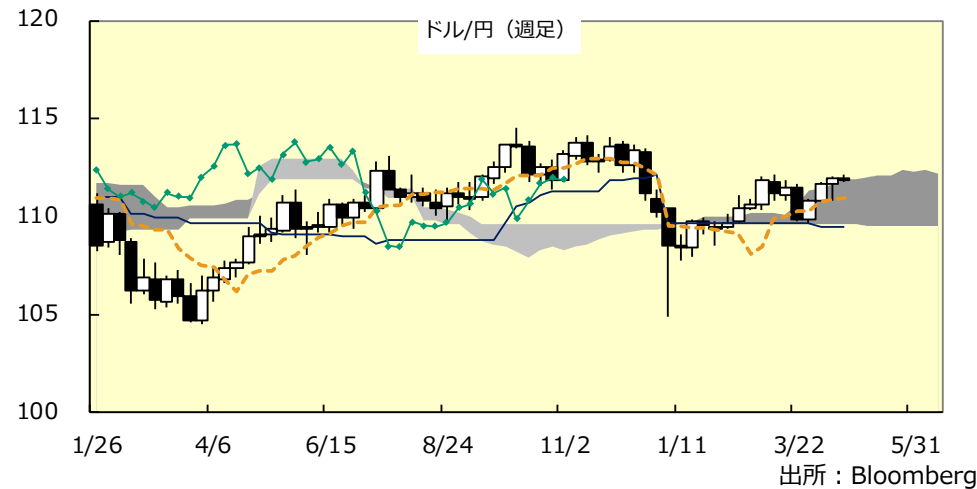


りそな マーケットフラッシュ マンスリー (2019年5月号)

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

109.00 - 113.00円

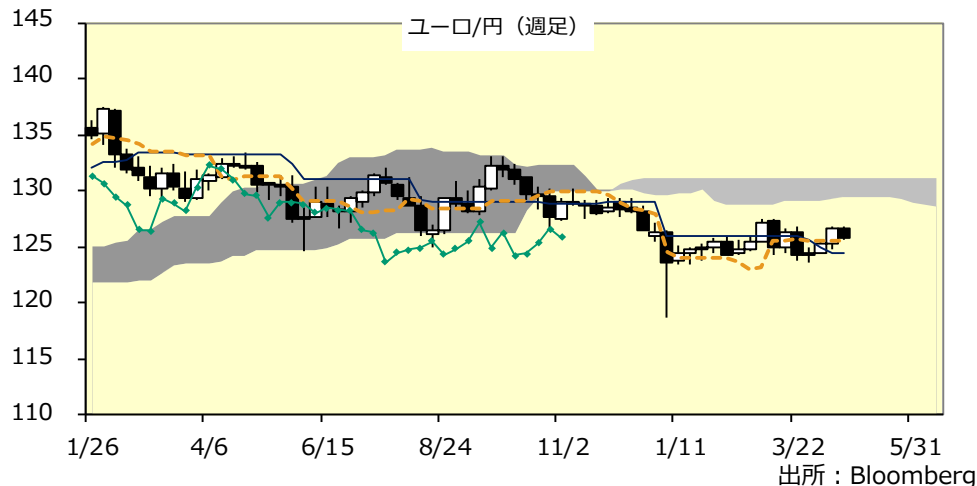
ドル円は下落を予想。

10連休明け後の月初は連休警戒の円買いのポジション巻き戻しから上昇する可能性はあるが、一時的であろう。株価の上昇一服、日米通商協議での米国側の対日強硬姿勢等きっかけに、徐々に円安も一服となるとみる。

既に米中経済指標の改善、米中通商交渉の進展期待が織り込まれつつあり、リスクオンの円安余地は限定的であろう。また、金融政策面では月初のFOMCでパウエルFRB議長が年内の利上げに慎重なスタンスを示すことが見込まれる。米金利は引き続き低位で推移することが想定される。金利面でも一段の上昇余地は乏しい。

但し、①中国の財政政策が効果を発揮するなか、景気の底割れリスクは後退しており、3月下旬のように利下げを積極的に織り込む動きは限定的であること②国内の低金利を嫌気した海外への証券投資やM&Aの動きは継続することを踏まえると、円高余地も限定的であろう。

ユーロ



ユーロドル



ユーロドルは横ばい

1.10 - 1.14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。

中国の経済指標が経済対策の効果もあり漸く上向きとなっており、欧州経済もラグを伴って持ち直しの動きがみられよう。金融政策面ではマイナス金利の悪影響を軽減する政策やT-LTRO III（銀行への資金供給）の詳細が6月ECB理事会に向けて公表されようが、主要国の金融政策が揃って緩和方向となっている中で影響は限定的であろう。

政治面では5/23-26の欧州議会選挙を巡り、ポピュリスト政権の台頭やイギリスのEU離脱を巡るメイ政権の迷走等、不透明感が強い状況が継続するであろう。但し、①主要国でイギリスに次ぐEU離脱の動きは限定的とみられること②イギリスのEU離脱について内政の混乱は想定されるものの10月期限までは時間があることから、ユーロの下押し圧力としての影響は限定的とみる。

総じてユーロは方向感に乏しい動きを見込むが、ユーロ円はドル円につられ下落を想定。

© 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

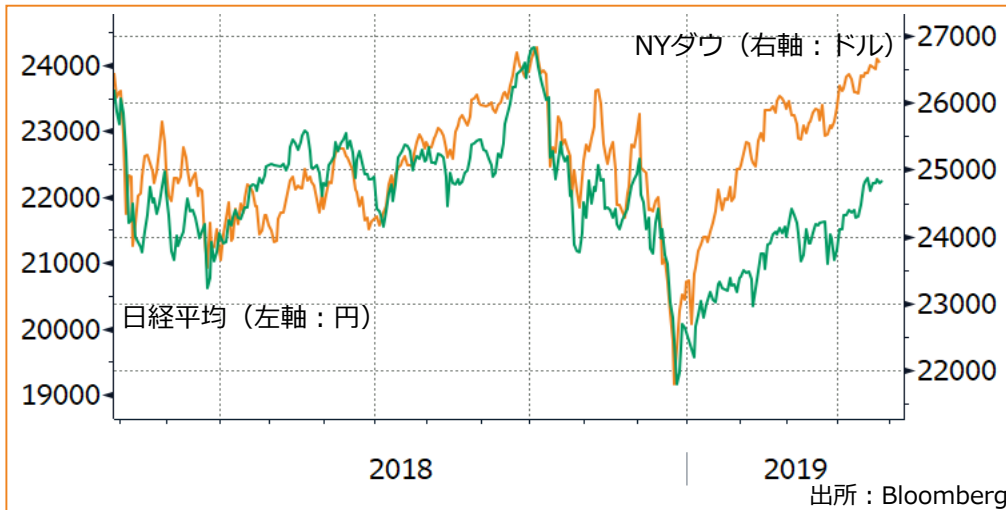


りそな マーケットフラッシュ マンスリー (2019年5月号)

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

20,500 – 23,000円

日本株は下落を予想。

月初はGW中の重要指標やFOMCの結果をみた動きとなろうが、連休前のリスク資産縮小の巻き戻しもあり上昇圧力がかかりやすい。ただし、現在の株価上昇は中国経済の底入れや通商協議の進展に対する期待先行の面が強く、上昇時には戻り売りが出やすいとみる。3月企業決算では今期見通しに対する慎重な見方が大勢となり上値を抑えるとみる。

NYダウ



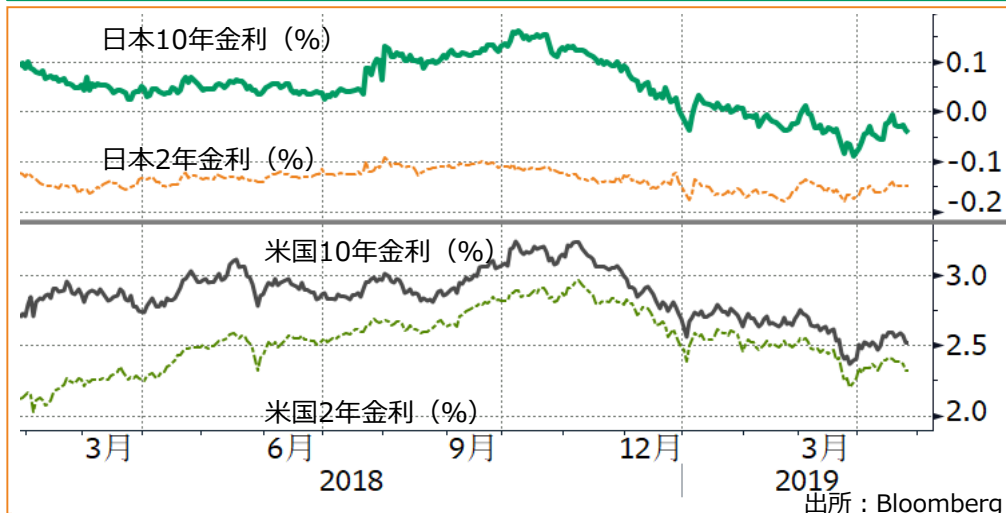
ダウは下落

25,500 – 27,500ドル

米国株は下落を予想。

米中のマクロ経済指標が堅調な動きとなる中、景気先行きや通商協議への期待先行で株価は史上最高値圏にある。戻り売りの動きが出やすく、企業決算をこなして月後半にかけては徐々に上値を切り下げる展開を予想。

長 期 金 利 見 通 し



日本国債10年



金利は横ばい

▲0.08 – 0.00%

日本国債は金利横ばいを予想。

米中経済指標が上振れする中、景気底割れリスクは一旦後退。米国の利下げ観測も一服する中で、国内金利が▲0.10%を超えて低下する可能性は後退。一方、今後も物価の低迷が見込まれる中で、緩和的なスタンスに変化はない。需給も依然として良好であり、10年金利はマイナス圏での推移が継続するであろう。

米国債10年



金利は横ばい

2.40 – 2.70%

米国債は金利横ばいを予想。

米中経済指標が持ち直す中で、過度な利下げ期待は後退。一方、足もとは年内の利上げ見送りを示唆した3月FOMC前の水準まで金利は上昇しており、一段の上昇余地は限定的。6月初にはFRBによる新しい金融政策の枠組みが議論され、忍耐強く、緩和を続けることが示唆される見通し。米金利は方向感なくもみ合うと予想する。

◎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5月号)

2019/06/04

○マーケットカレンダー

【前半】			
	日本	米国	その他
5/1(水)	<即位の日>	3月建設支出 4月ADP民間雇用調査 4月ISM製造業景況感指数	<ロシア 春と労働の祝日> <中国・香港 労働祝> <独・香港・露・アラブ・シンガポール メーデー>
5/2(木)	<休日>		(英) BOE金融政策委員会 <ロシア 銀行休業日>
5/3(金)	<憲法記念日>	★4月雇用統計	(EU) 4月HICP <ロシア 銀行休業日>
5/4(土)	<みどりの日>		
5/5(日)	<こどもの日>		
5/6(月)	<振替休日>		(EU) 3月小売売上高 <英 アーリーメイバンクホリデー>
5/7(火)		3月消費者信用残高	(豪) 3月小売売上高 (豪) 3月貿易収支 (豪) 準備銀行理事会 (中) 4月貿易統計 (独) 3月製造業受注
5/8(水)	10年債入札 4月マネタリーベース 国庫短期証券 (3ヶ月) 日銀金融政策決定会合議事要旨 (3/14・15開催分)		(NZ) 準備銀行理事会 (独) 3月鉱工業生産
5/9(木)	4月消費動向調査 国庫短期証券 (6ヶ月)	3月貿易収支	<ロシア 戦勝記念日>
5/10(金)	10年物価連動国債 3月毎月勤労統計 国庫短期証券 (3ヶ月)	★4月CPI 4月財政収支	(英) 3月鉱工業生産・製造業生産 (独) 3月貿易収支 <ロシア 銀行休業日>
5/13(月)	3月景気動向指数		<香港 仏誕節の振替休日>
5/14(火)	★4月景気ウォッチャー調査 30年債入札 4月貸出・預金動向	4月輸入物価指数	(EU) 3月鉱工業生産 (英) 4月失業率
5/15(水)	4月マネーストック	★4月鉱工業生産 ★4月小売売上高 3月企業在庫 3月対米証券投資 5月NY連銀製造業景況感指数	(EU) 1-3月期四半期GDP (中) 4月固定資産投資 (中) 4月鉱工業生産 (中) 4月小売売上高

【後半】			
	日本	米国	その他
5/16(木)	5年債入札 国庫短期証券 (1年)	4月住宅着工 5月フィラデルフィア連銀製造業景況感指数	(豪) 4月失業率
5/17(金)	3月第3次産業活動指数 国庫短期証券 (3ヶ月)	4月景気先行指数	
5/19(日)			<シンガポールベサックデー>
5/20(月)	★1-3月期GDP1次速報値 3月稼働率 流動性供給入札(残存期間5年超15.5年以下)	4月シカゴ連銀全米活動指数	(独) 4月PPI <シンガポールベサックデーの振替休日>
5/21(火)		4月中古住宅販売件数	(EU) 5月消費者信頼感指数
5/22(水)	★4月貿易統計 ★3月機械受注 20年債入札		
5/23(木)		4月新築住宅販売	(独) 5月IFO景況感指数
5/24(金)	★4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)		
5/26(日)			(独) 4月小売売上高
5/27(月)		<戦没者祈念日>	<英 スプリングバンクホリデー>
5/28(火)	40年債入札	3月S&P/道・州・CS住宅価格指数	(EU) 4月マネーサプライ
5/29(水)		5月リッチモンド連銀製造業景況感指数	
5/30(木)	2年債入札	1-3月期GDP改定値 4月中古住宅販売成約指数	<独 昇天祭>
5/31(金)	★4月鉱工業生産 4月雇用統計 4月住宅着工件数 国庫短期証券 (3ヶ月)	4月個人所得・消費支出	

◎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5月号)

2019/06/04

◎景気の現状と見通し① 日本

景気の現状

日本経済は海外経済を背景として一部に弱さ

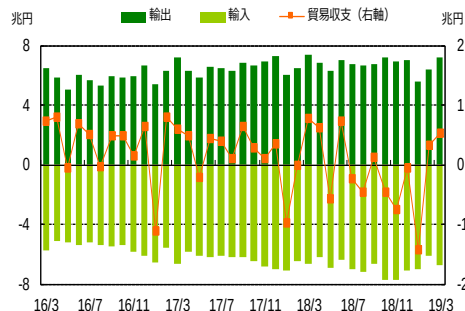
日本経済は、中国や欧州など海外経済の弱さを背景として輸出や生産など一部に弱さがみられる。

1) 鉱工業生産は、1月前月比▲2.5%、2月は+0.7%と1-2月は中国経済の減速等の影響で総じて弱含み。中国経済指標には持ち直しの兆しがみえるものの日本経済への波及はまだ先だろう。4/26に発表される3月分も市場予想は前月比+0.0%となっている。

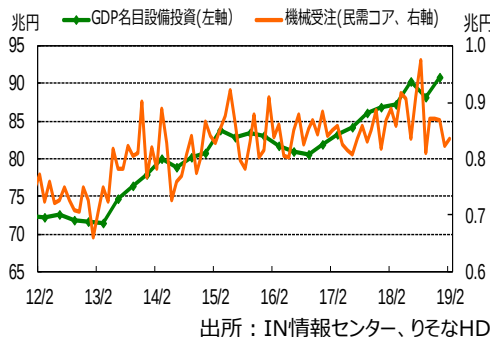
2) 3月の貿易統計によると、輸出額から輸入額を差し引いた貿易収支は5,285億円の黒字となった（市場予想3,632億円の黒字）。輸出は前年比▲2.4%の7兆2,013億円と減少。輸入は前年比+1.1%の6兆6,728億円と増加。中国向け輸出は1-3月が春節の影響で振れやすいものの、総じて弱さが続いていたといえよう。原油高や昨年後半からの中国向け輸出の落ち込みを背景に2018年度は3年ぶりの貿易赤字となった。

3) 3月の景気ウォッチャー調査は、現状判断DI（44.8）、先行き判断DI（48.6）ともに前月から低下し、現状の基調判断は下方修正された。調査期間の3月最終週は急速に景気悪化観測が高まった時期であり、マインドに大きな影響を及ぼしたとみられる。

貿易統計



機械受注



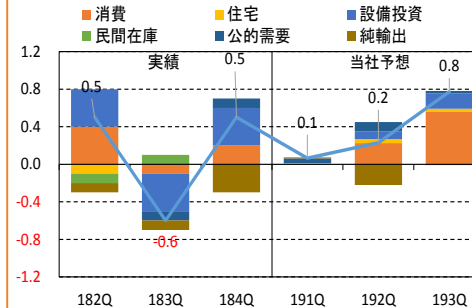
4) 2月機械受注、船舶・電力を除く民需は前月比+1.8%。4か月ぶりの増加であるが、1月の▲5.4%からの反動増は限定的だった。内閣府は受注判断を、「足踏みがみられる」と据え置き。

5) 3月全国消費者物価指数（CPI）、総合は前年比+0.5%。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%。原油価格が上昇したことから石油製品が値上がりし、コアCPIは伸びが拡大した。4月からは電気代が下落する見込み、また6月には大手携帯キャリアが値下げを発表しており消費者物価の下落要因となる。

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。1-3月期は中国経済の減速等を背景に外需が伸び悩み、個人消費・設備投資も弱含むとみられ0%近傍の成長を見込む。2019年度は中国経済の減速による影響は徐々に剥落、10月に予定される消費増税前の駆け込み、反動減は期中で消化されるなか+0.6%の成長を予想。国土強靱化や消費増税対策により成長が底上げされるものの、世界経済の回復が遅れ外需の低迷が長期化リスクに注意する必要がある。



%、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	1.9	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。

◎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5月号)

2019/06/04

○景気の現状と見通し② 米国・欧州・中国

米国

米国経済は底堅い推移

米国経済は3月小売売上高が急回復するなど底堅い推移

1) 4/26に発表される1-3月期GDP成長率は市場予想で前期比年率+2.2%。1-2月の小売等の指標に悪化が目立ったものの3月小売が急回復し、足元の景気悪化懸念が後退した。3月ISM製造業景況感指数は55.3 (2月54.2) と前月から上昇した。

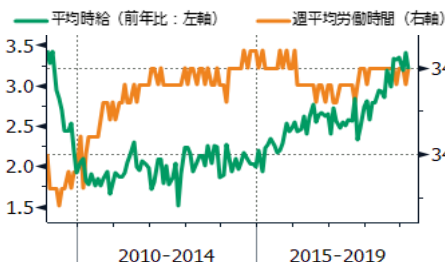
2) 3月小売売上高は前月比+1.6%と市場予想を上回った。12月以降、政府機関閉鎖や株安等の要因で個人消費の低迷が続いていたが、3月の結果は回復を示すものとなった。12-1月の政府閉鎖の影響による税還付の手続きが遅れが解消されたこと等が今月消費を押し上げた要因とみられる。

3) 3月の非農業部門雇用者数は、前月比+19.6万人。業種別では、製造業が▲0.6万人と2017年7月以来の減少となった。前月の弱い内容から回復し堅調な雇用情勢が確認された一方で、一部には懸念も残る内容となった。

4) 3月の消費者物価指数(総合)は前年比+1.9%、前月比+0.4%。食料品とエネルギーを除くコア指数は前年比+2.0%、前月比+0.1%となった。

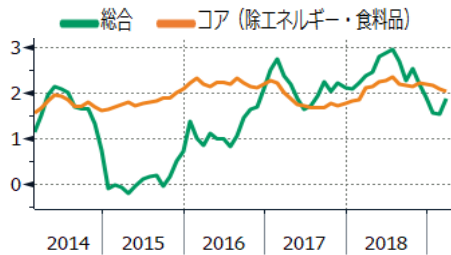
5) 3月鉱工業生産、前月比▲0.1%と市場予想を下回った。設備稼働率は鉱工業全体で78.8%と前月79.0%から低下。

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

欧州経済は製造業を中心に景況感の弱さが続く

○ドイツ

2月鉱工業生産は前月比+0.7%、2月小売売上高は前月比+0.5%。2月貿易収支は前月比+179億ユーロと前月から拡大した。4月景況感指数は、IFO が99.2(3月99.7)と低下、ZEW は5.5 (同11.1) と低下した。

○ユーロ圏

3月消費者物価指数(CPI)は前年比+1.4%(2月+1.5%) と伸びが縮小、4月ユーロ圏総合PMIは+51.3(3月+51.6) と前月から低下。

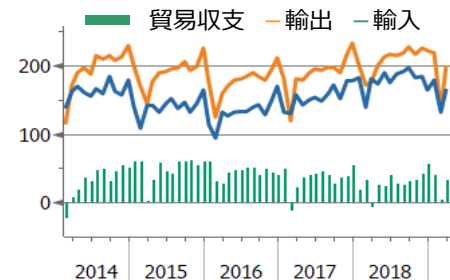
中国

3月製造業PMIは4か月ぶりに50を回復

1) 3月製造業PMIは50.5(2月49.2) と4か月ぶりに50を回復し、中国経済の持ち直し期待が高まった。

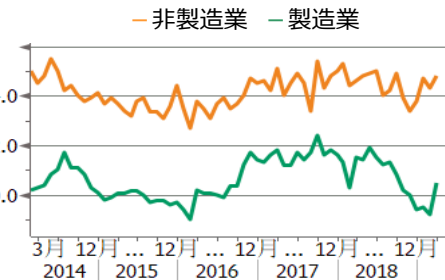
2) 3月鉱工業生産は前年比+8.5%、固定資産投資+6.3%、小売売上高は+8.7%といずれも予想以上の良好な結果。貿易収支は327億ドルの黒字(2月40億ドルの黒字)。1-3月期GDPは前年比+6.4%(10-12月期+6.4%)。3月消費者物価指数(CPI)は前年比+2.3%(2月+1.5%) と上昇。

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。