

◎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6月号)

No.23

2019/06/06

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5月31日(木) 9:00現在
※休日の実績は前営業日

		5月30日現在 (矢印は4月末比)	7月の予想	
為替相場	ドル・円 (円)	↘ 109.62	下落 ↘	107.00 ~ 111.00
	ユーロ・円 (円)	↘ 122.00	下落 ↘	119.00 ~ 125.00
株式相場	日経平均 (円)	↘ 20,943	下落 ↘	19,800 ~ 22,000
	NYダウ (ドル)	↘ 25,170	下落 ↘	23,500 ~ 26,000
長期金利	日本 (%)	↘ -0.086	横ばい ⇒	-0.15 ~ 0.00
	米国 (%)	↘ 2.21	横ばい ⇒	2.00 ~ 2.45

○今月の注目ポイント

G20で米中通商交渉に進展があるかに注目

テーマ	注目度	今月の注目ポイント
景気動向	○	【米中貿易摩擦の余波】各国製造業PMI等景気関連指数に着目。米中貿易摩擦が長期化の様相を呈す中で、実体経済への波及が懸念される。6/3発表の中国製造業財新PMI、米国ISM製造業景況感指数等各国の景況感関連指標が悪化すれば、リスク回避の動きにつながろう。
金融政策	○	【金融政策】イベント目白押し。6/4-5に行われるシカゴ連銀のカンファレンスは、金融政策に関して幅広く再検討を行うもので、2%の物価目標を一時的に超えることを許容するかなどが議論される。FRBの利上げ慎重スタンスが再認識されよう。6/18-19のFOMCではFRBの次の一手に注目が集まる。また6/6はECB政策理事会、6/19-20は日銀決定会合が行われる。景気の先行き不透明感が払拭されない中で、現状の金融政策を維持するだろう。
政治	◎	【消費税】7月に参院選を控えた増税延期議論に注目。10月からの10%への消費増税を控え、6/3の1-3月法人企業統計や、6/10のGDP2次速報が注目される。現時点では予定通り増税は実施される可能性が高いとみるが、最終的には政治判断となろう。 【米国通商政策】G20での米中首脳会談に注目。対中関税引き上げ第4弾発動に向けた公聴会が17日に実施される予定。第4弾発動は実体経済への影響も非常に大きく、G20での米中首脳会談の有無を含めた両国の動向に注目が集まる。またG20首脳が一堂に会する中で、欧州・日本等との通商交渉の行方にも注目。 【英国EU離脱】EU議会選挙は英国も参加し、強行離脱派のBREXIT党が第一党となった。メイ首相は6/7に退陣することを表明。次期首相は強行離脱派が有力視されており、合意なき離脱への懸念も高まるとみる。

今月の見通し	
為替	【ドル円】ドル円は下落。米中貿易摩擦への警戒からリスク回避の円高バイアスがかりやすい。米国が不法移民問題を巡り6/10からメキシコからの輸入品に5%の関税を賦課すると表明したこともリスク材料で、ドル円は徐々に下値を切り下げる展開を予想。但し、リスク回避のドル高もあり、テンポは緩やかであろう。 【ユーロ】ユーロドルは横ばい、ユーロ円は下落。イタリア財政問題など政治リスクを抱えるなか、目先ユーロの上値が抑えられる。製造業PMIが低位で推移するなど景気停滞長期化への懸念も根強い。ユーロ円はリスクオフの円高を背景に下落を予想。
株式	【日本株】日本株は下落。G20まで米中通商問題の進展が見込めないことや、英メイ首相退陣を控え合意なき離脱への懸念の高まりなど先行き不透明感が台頭している中で、リスク回避的な動きがやすく、株価は下落を予想。但し、割安感が強く押し目買いは入りやすい。 【米国株】米国株は下落。米中通商問題に加え、不法移民問題からメキシコへの関税にも言及しており、不透明感から株価は下落を予想。世界的な景気減速懸念の高まりからFRBのスタンスがハト化すれば、株価の下支えとなる。
長期金利	【円金利】日本国債は金利横ばい。米中貿易摩擦等のリスク要因が燃る中で緩和的な金融政策スタンスに変化は出ず。国内要因での動きが乏しい中で引き続き米金利に合わせた動きが予想される。 【米金利】米国債は金利横ばい。米中貿易摩擦に解決の糸口がみられない中、警戒感から債券に買いが入りやすい地合いが続くだろう。ただし既に利下げを織り込む水準となる中で低下余地は限定的だろう。

○今月の重要日程

3日(月) 米	5月ISM製造業	10日(月) 日	19/1Q GDP2次速報
4日(火) 米	シカゴ連銀リサーチカンファレンス(～5日)	14日(金) 中	5月生産・小売・投資
6日(木) 欧	ECB理事会	19日(水) 米	FOMC
7日(金) 米	5月雇用統計	20日(木) 日	日銀金融政策決定会合
7日(金) 英	メイ首相保守党党首辞任	21日(金) 欧	6月PMI
8日(土) 他	G20財務省・中央銀行総裁会議(～9日)	28日(金) 他	G20サミット(～20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さま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

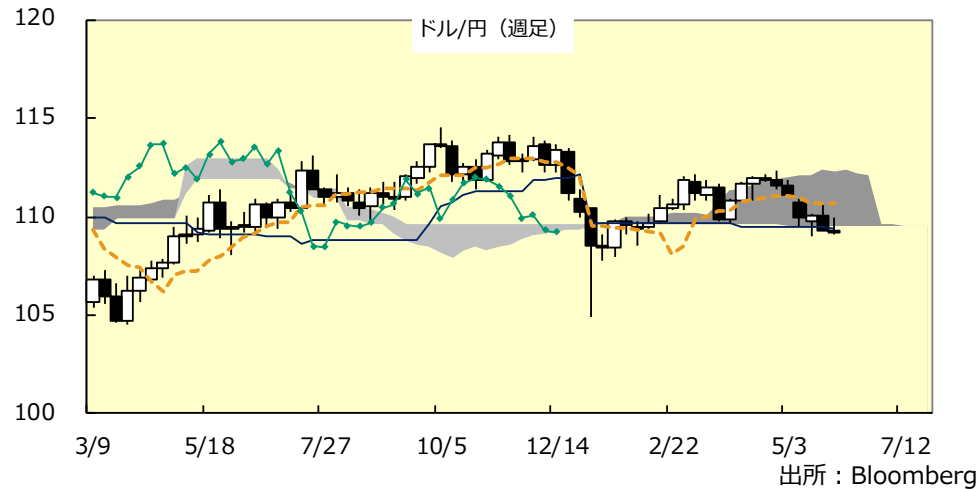


りそな マーケットフラッシュ マンスリー (2019年6月号)

2019/06/06

○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 - 111.00円

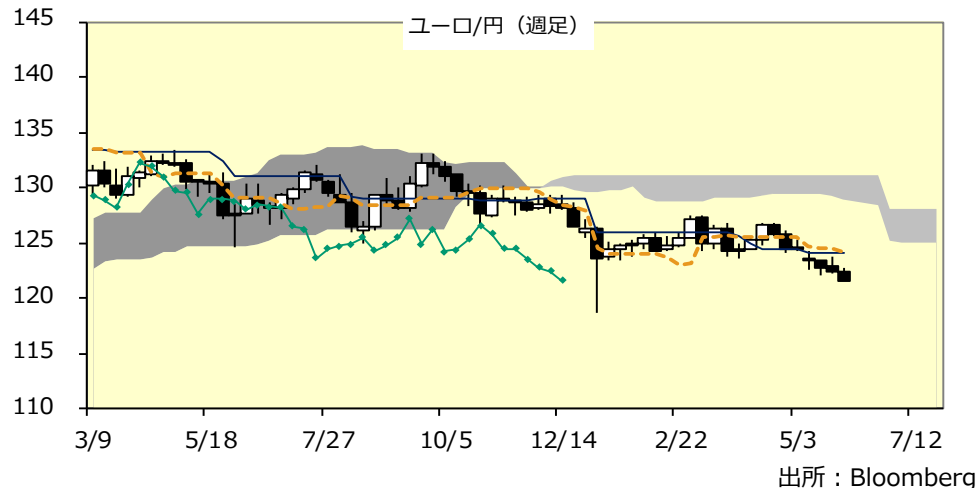
ドル円は下落を予想。

米中に歩み寄りの姿勢がみられず貿易摩擦に解決の糸口がみられない中、6/17から第4弾の対中関税に係る公聴会が開催され、更なる追加関税による世界経済への悪影響が懸念される。28日からのG20で首脳会談が設定される可能性はあるが、警戒感からリスク回避の円高バイアスがかかりやすい。

米国が不法移民問題を巡り6/10からメキシコからの輸入品に5%の関税を賦課すると表明したこともリスク材料。このタイミングでのメキシコへの関税賦課は予想されておらず、先行き見通せないものの米経済への悪影響の可能性が具現化すればドル安材料となる。またイタリア財政問題や英国のメイ首相辞任に伴う保守党党首選も不透明要因であり、欧州発のリスクオフが材料となる局面も想定される。

但し、米中貿易摩擦の激化局面ではリスク回避のドル高の動きとなりやすい。ドル円の下落ペースは緩やかなものとなろう。

ユーロ



ユーロドル



ユーロドルは横ばい

1.08 - 1.14ドル

ユーロ円



ユーロ円は下落

119.00 - 125.00円

ユーロドルは横ばい、ユーロ円は下落を予想。

5/23-26の欧州議会選挙ではEU懐疑派が勢力を拡大したものの、動きは限定的に留まり警戒感は一服した。一方で、欧州議会選後に再浮上したイタリアの財政問題など政治リスクを依然として抱える。イタリアの財政問題を巡っては現時点でEUとの対立激化に至る可能性は低いとみるが、目先ユーロの上値を抑えるだろう。

米中貿易戦争に解決の糸口がみられず世界経済先行きへの警戒が広がる中で、欧州では製造業PMIが低位で推移するなど景気停滞長期化への懸念も根強い。

ただし、金融政策面ではECBが緩和スタンスを維持する一方で、米国の利下げ期待が強まっておりドル高余地が限定的となる。ユーロドルは横ばい圏で推移し、ユーロ円はリスクオフの円高を背景に下落を予想。

◎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

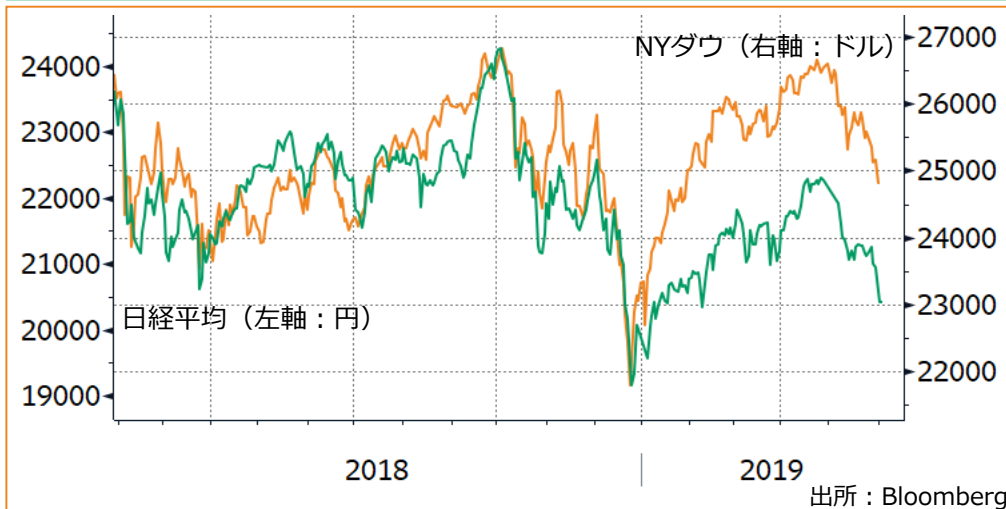


りそな マーケットフラッシュ マンスリー (2019年6月号)

2019/06/06

○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

19,800 – 22,000円

日本株は下落を予想。

G20まで米中通商問題の進展が見込めないことや、メイ首相退陣を控え英国の合意なき離脱への懸念の高まりなど先行き不透明感が台頭している中で、リスク回避的な動きがでやすく、株価は下落を予想。但し、割安感が強まっており、PBR1倍（19,800円程度）の水準では押し目買いの動きは入りやすいであろう。

NYダウ



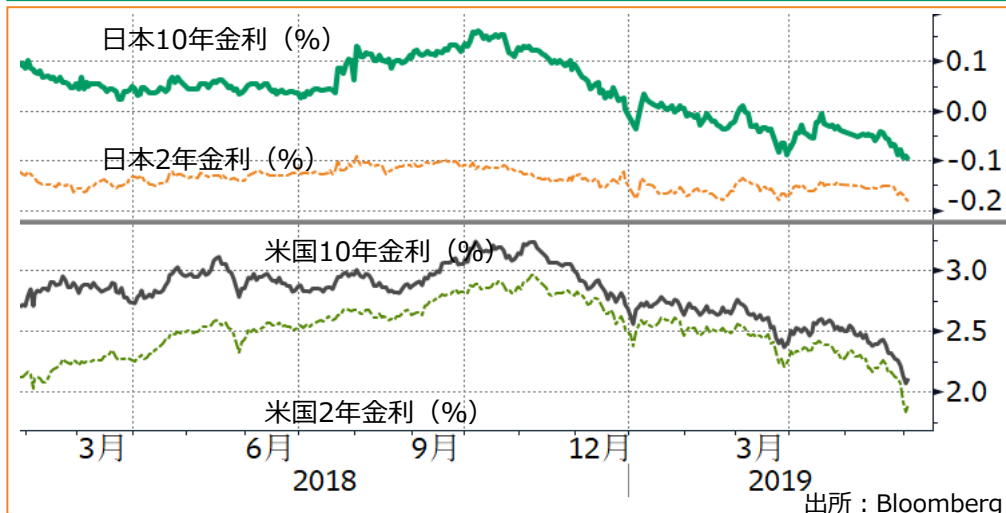
ダウは下落

23,500 – 26,000ドル

米国株は下落を予想。

米中通商問題に加え、不法移民問題からメキシコへの関税にも言及していることから株価は下落を予想。また対イランなどの地政学リスクの高まりやメイ首相退陣による英国の不透明感も株価の重しと見る。但し、世界的な景気減速懸念の高まりからFRBのスタンスがハト化すれば、株価の下支えとなる。

長 期 金 利 見 通 し



日本国債10年



金利は横ばい

▲0.15 – 0.00%

日本国債は金利横ばいを予想。

米中貿易摩擦等のリスク要因が燃る中で緩和的な金融政策スタンスに変化は出ず。国債買入オペの方針も変わらないとみられる。国内要因での動きが乏しい中で引き続き米金利に合わせた動きが予想され、米金利が横ばい圏で推移するなか10年金利はマイナス圏での推移が続くだろう。

米国債10年



金利は横ばい

2.00 – 2.45%

米国債は金利横ばいを予想。

米中貿易摩擦に解決の糸口がみられない中、6/17から第4弾対中関税に係る公聴会を開催。28日からのG20で首脳会談が設定される可能性はあるが、警戒感から債券に買いが入りやすい地合いが続くだろう。米国の対メキシコ関税やイタリア財政問題などリスク要因も燃る。ただし現状の利下げ織込みから一層の金利低下余地は限定的だろう。

◎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6月号)

2019/06/06

○マーケットカレンダー

【前半】

	日本	米国	その他
6/3(月)	法人企業統計	4月建設支出 5月ISM製造業景況感指数	
6/4(火)	10年債入札 5月マネタリーベース		(EU) 4月失業率 (EU) 5月HICP (豪) 4月小売売上高 (豪) 準備銀行理事会
6/5(水)		5月ADP民間雇用調査	(EU) 4月小売売上高 <シンガポール ハリャプアサ> <印 イスラム教断食明け祭>
6/6(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)	4月貿易収支	(豪) 4月貿易収支 (独) 4月製造業受注 ★(EU) ECB定例理事会
6/7(金)	4月景気動向指数 4月毎月勤労統計 国庫短期証券 (3ヶ月)	★5月雇用統計 4月消費者信用残高	(独) 4月鉱工業生産 (独) 4月貿易収支 <香港 端午節> <中国 端午節 (-6/9)>
6/9(日)			(中) 5月貿易統計
6/10(月)	★5月景気ウォッチャー調査 1-3月期GDP2次速報値 5月貸出・預金動向		(英) 4月鉱工業生産・製造業生産 <豪 女王誕生日> <独 聖霊降臨祭>
6/11(火)	5月マネーストック 流動性供給入札(残存期間5年超15.5年以下)		(英) 5月失業率
6/12(水)	★4月機械受注	★5月CPI 5月財政収支	<ロシア ロシアの日>
6/13(木)	30年債入札 4月第3次産業活動指数 法人企業景気予測調査	5月輸入物価指数	(EU) 4月鉱工業生産 (豪) 5月失業率
6/14(金)	4月稼働率 国庫短期証券 (3ヶ月)	★5月鉱工業生産 ★5月小売売上高 4月企業在庫	(中) 5月固定資産投資 (中) 5月鉱工業生産 (中) 5月小売売上高

【後半】

	日本	米国	その他
6/17(月)		4月対米証券投資 6月NY連銀製造業景況感指数	
6/18(火)	5年債入札	★FOMC (-19日) 5月住宅着工	(独) 5月PPI
6/19(水)	★5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)		
6/20(木)	4月全産業活動指数 黒田日銀総裁定例会見	5月景気先行指数 6月フィラデルフィア連銀製造業景況感指数	(EU) 6月消費者信頼感指数 (英) BOE金融政策委員会 <ブラジル キリスト聖体祭>
6/21(金)	★5月CPI 国庫短期証券 (3ヶ月)	5月中古住宅販売件数	
6/24(月)		5月シカゴ連銀全米活動指数	(独) 6月IFO景況指数
6/25(火)	20年債入札 日銀金融政策決定会合議事要旨	4月S&P/IMF/CS住宅価格指数 5月新築住宅販売 6月リッチモンド連銀製造業景況感指数	
6/26(水)			(NZ) 準備銀行理事会
6/27(木)	2年債入札 資金循環統計	1-3月期GDP確報値 5月中古住宅販売成約指数	
6/28(金)	★5月鉱工業生産 5月雇用統計 5月住宅着工件数 国庫短期証券 (3ヶ月)	5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6月号)

2019/06/06

◎景気の現状と見通し① 日本

景気の現状

日本経済は輸出や生産など一部に弱さ

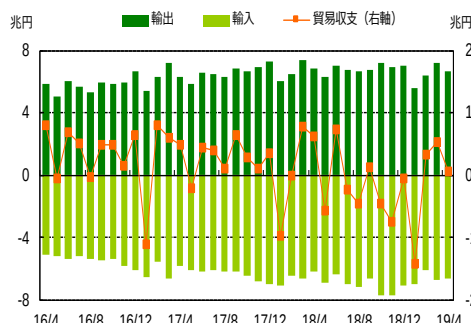
日本経済は、1-3月期GDPが前期比+0.5%と市場予想を上回ったものの、中国向け輸出の伸び悩みを背景とした生産動向の停滞が続く

1) 2019年1-3月期実質GDP1次速報値は、前期比+0.5%（年率+2.1%）と市場予想（前期比▲0.1%、年率▲0.2%）を大幅に上回り、2四半期ぶりのプラス成長となった。ただし、プラスに寄与したのは、輸入の減少（GDPの控除項目）や在庫の増加。個人消費は前期比▲0.1%、設備投資は同▲0.3%とマイナスで内容自体は決して良くない。

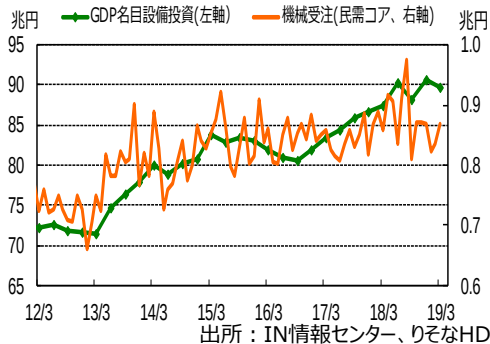
2) 鉱工業生産は、4月前月比+0.6%（3月▲0.6%）。自動車生産の拡大が上昇に寄与したものの、電子部品・デバイスなどは伸び悩みがみられる。今後は米中摩擦激化の悪影響のリスクも懸念される。経済産業省は基調判断を「生産はこのところ弱含み」から「生産は一進一退」に上方修正した。

3) 4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604億円の黒字となった（市場予想2,327億円の黒字）。輸出は前年比▲2.4%の6兆6,588億円と減少。輸入は前年比+6.4%の6兆5,983億円と増加。米中通商交渉の行方に依然として不透明感は強いなか、目先輸出は冴えない動きが見込まれる。

貿易統計



機械受注



4) 4月の景気ウォッチャー調査、現状判断DIは45.3と前月から上昇、先行き判断DIは48.4と低下した。現状については改元の祝賀ムードや10連休の特需などが好感された一方、先行きについては海外情勢等に対する懸念が重石となった。現状の基調判断は据え置かれた。

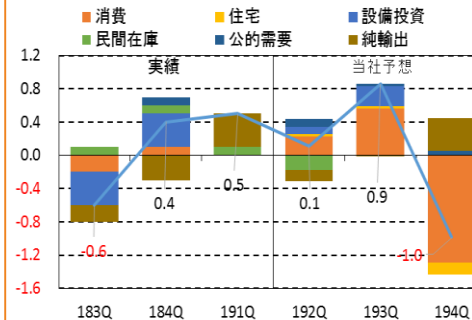
5) 3月機械受注、船舶・電力を除く民需は前月比+3.8%。尚、3月時点の民需コア4-6月期の受注見通しでは+15.7%と増加が見込まれている(1-3月期▲0.9%)。内閣府は受注判断を、「足踏みがみられる」と据え置き。

6) 4月全国消費者物価指数（CPI）、総合は前年比+0.9%。コアCPI（除、生鮮食品）は前年比+0.9%。コアコアCPI（除、生鮮食品・エネルギー）は前年比+0.6%。一部品目で物価上昇がみられるが、サービス価格を含めた物価全体への波及は限定的。先行きは大手通信会社による携帯電話通話料値下げが下押し圧力となる。

GDP予想

2019年度+0.6%、20年度+0.5%の成長を予想

消費増税前後での増減はあるものの、2019年度は前年度比+0.6%の成長を予想。1-3月期は個人消費が落ち込んだものの、背景の所得環境は堅調で今後は増税前の駆け込み需要も相応に期待される。設備投資も景気減速を踏まえた先送りの要素が強く、4-6月期には持ち直すとする。ただし、足元在庫の積み上がりが確認され4-6月期は在庫の消化がマイナスに作用する。また、最大のリスクは米中貿易摩擦の激化による下押し。米国の対中関税第4弾の発動が意識されれば企業の投資行動に悪影響となろう。



%、内訳は寄与度	2017年度 実績	2018年度 実績	2019年度 予測	2020年度 予測
実質GDP	1.9	0.6	0.6	0.5
個人消費	0.6	0.2	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	0.2	-0.0	0.0
公的需要	0.1	-0.0	0.2	-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。

◎注意事項をよくお読み下さい



リソナ マーケットフラッシュ マンスリー (2019年6月号)

2019/06/06

○景気の現状と見通し② 米国・欧州・中国

米国

米国経済は雇用情勢は底堅いものの、生産動向に弱さ

1-3月期GDP成長率は+3.1%も数字ほどの強さはみられず

1) 2019年1-3月期実質GDP成長率は改定値で前期比年率+3.1%となった。潜在成長率を上回る強い数字となっているものの、背景は在庫の増加と内需の伸び悩みによる輸入の減少によるところが大きい。個人消費は前期から明確に減速しており数字ほどの力強さはみられず。

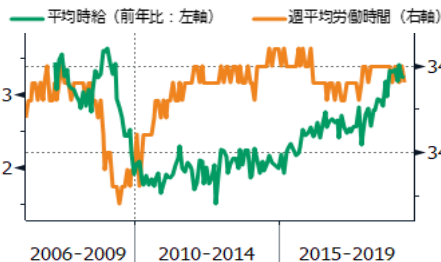
2) 4月小売売上高は前月比▲0.2%と市場予想を下回った。政府閉鎖等の影響もあり昨年末以降弱含み、3月に一度持ち直したものの4月は再び軟調な結果。雇用・所得環境は引き続き堅調な中で、個人消費の落ち込みは限定的とみるが、強い伸びがみられた昨年までの水準からは減速傾向にある。

3) 4月の非農業部門雇用者数、前月比+26.3万人と市場予想(+19.0万人)を上回った。失業率は3.6%と前月から低下。賃金は前年比+3.2%と前月から伸びは変わらず。

4) 4月の消費者物価指数(総合)は前年比+2.0%、前月比+0.3%。食料品とエネルギーを除くコア指数は前年比+2.1%、前月比+0.1%。商品価格が軟調な動きとなった一方で、居住費が前月比+0.4%と引き続き高い伸びを示すなど、サービス価格は堅調。

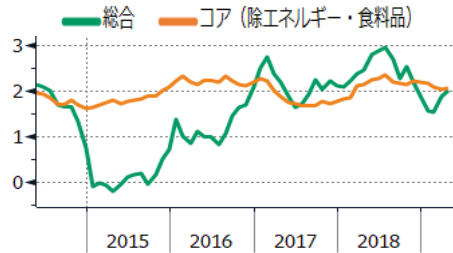
5) 4月鉱工業生産、前月比▲0.5%と市場予想を下回った。2019年に入り4か月中3か月で前月比マイナス。貿易摩擦や世界的な景気減速から外需が弱含む中、内需も勢いを欠き、生産活動は鈍化傾向が鮮明となっている。

雇用統計(平均時給・労働時間)



出所: Bloomberg、リソナHD

消費者物価指数(前年比)



出所: Bloomberg、リソナHD

欧州

ユーロ圏総合PMIは上昇も製造業PMIは50割れが続く

○ドイツ

3月鉱工業生産は前月比0.5%上昇、3月小売売上高は前月比0.0%と横ばい、3月貿易収支は前月比+226億ユーロの黒字となった。

○ユーロ圏

4月消費者物価指数(CPI)は前年比+1.7%(3月+1.4%)と伸びが拡大、5月ユーロ圏総合PMIは+51.6(4月+51.5)と前月から上昇。

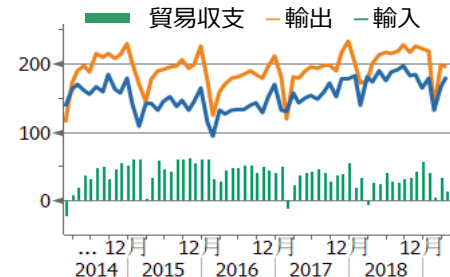
中国

5月製造業PMIは3か月ぶりに50を下回る

1) 4月鉱工業生産は前年比+5.4%(3月+8.5%)、固定資産投資は+6.1%(同+6.3%)、小売売上高は+7.2%(同+8.7%)となった。貿易収支は138億ドルの黒字(同324億ドルの黒字)。5月製造業PMIは49.4(4月+50.1)。

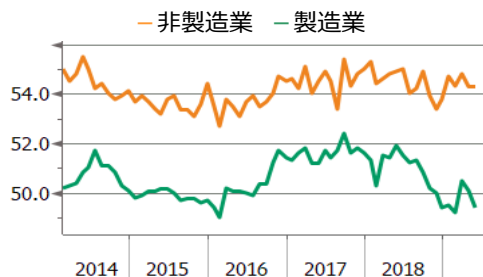
2) 4月消費者物価指数(CPI)は前年比+2.5%(3月+2.3%)と上昇。

貿易統計



出所: Bloomberg、リソナHD

PMI



出所: Bloomberg、リソナ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。