

りそな マーケットフラッシュ マンスリー

No.24

2019/06/28

りそなホールディングス 市場企画部

(2019年7月号)

○今月の相場見诵し	(サマリー)	※各マーケットコメントは6月28日(木)9:00現在
		※休口の宝繕け前営業口

為替相場 コーロ・円(円)				6月27日現在 (矢印は5月末比) 7月の予想					
大式相場 日経平均(円) 122.55 上昇 121.00 ~ 125.00 大式相場 日経平均(円) 122.55 横ばい ⇒ 20,000 ~ 22,000 大学ウ(ドル) 122.55 横ばい ⇒ 25,500 ~ 27,500 大学ウ(ドル) 122.55 横ばい ⇒ 25,500 ~ 27,500 大学ウ(ドル) 125.00 大学ウ(ドル) 125.00 大学ウ(ドル) 125.00 大学ウ(ドル) 125.00 大学・ファット 125.00	* ** +0+0	ドル・円	(円)		107.79	横ばい	\rightarrow	106.00 ~	109.00
株式相場 NYダウ (ドル) 26,527 横ばい 325,500 ~ 27,50	荷笛阳场	ユーロ・円	(円)	1	122.55	上昇	1	121.00 ~	125.00
NYダウ (ドル) 26,527 横ばい → 25,500 ~ 27,50 長期金利 日本 (%) 3 - 0.145 横ばい → - 0.20 ~ - 0.1	性 · · · · · · · · · · · · · · · · · · ·	日経平均	(円)	A	21,338	横ばい	\Rightarrow	20,000 ~	22,000
長期金利	1水工(1日-物	NYダウ	(ドル)	1	26,527	横ばい	\Rightarrow	25,500 ~	27,500
	巨钳仝钊	日本	(%)		-0.145	横ばい	\Rightarrow	-0.20 \sim	-0.10
八四 (7) 4 2.01 (例60) — 1.70 2.2	区州立小	米国	(%)		2.01	横ばい	\Rightarrow	1.90 ~	2.20

今月の見诵し

【ドル門】ドル円は横ばい。米中通商協議は、依然として両国の隔たりが大きく、 決着には時間がかかる。リスクオンの円安の動きも一時的であろう。7月末FOMCの利 下げ期待が引き続き燻る中、ドル円の上値は重く、横ばい圏での推移を予想。 【ユーロ】ユーロドルは上昇、ユーロ円は上昇。米国が利下げへと舵を切るなかで ユーロは買われやすく、上昇を予想。足もとの経済指標も底入れの兆しがみえ、ユーロ

ドル・ユーロ円ともに底堅く推移すると見る。

【日本株】 日本株は横ばい。G20の米中首脳会談では貿易問題について、今後 の協議継続の方向で一致すると見られ、株価は一旦上昇すると見る。但し、依然両 国の隔たりは大きく、今後の協議は依然波乱含み。徐々に四半期決算も意識され、 上げ幅を縮小する展開を見込む。

【米国株】 米国株は横ばい。米中首脳会談で通称協議継続などの合意ができれ ば、安心感から米国株は一旦上昇すると見る。一方、貿易問題は依然不透明であ ることや、イランの地政学リスクも高まっている中で上値は重いだろう。但し、7月末の FOMCでの利下げ期待は強く下値を支える。

【円金利】 日本国債は金利横ばい。G20を通過し一旦は金利上昇する局面もあ ろうが、市場では7/30-31に開催される米FOMCでの利下げを見込んでおり、米金 利は上昇しづらい。円金利は米金利につれた動きの中でもみ合うものと予想する。

【米金利】米国債は金利横ばい。G20通過後の米金利は一旦上昇する場面も あろうが、市場の利下げ期待は根強く、金利は低位でもみ合うものと予想する。 7/10-11の議会証言は重要。7月末FOMCでのスタンスを確認したい。

〇今月の注目ポイント

G20後の米中通商摩擦の行方とFRBの動向に注目

)	テーマ	注目度	今月の注目ホイント
0	景気動向	0	【米国景気】米国経済指標に着目。市場では7月末にもFRBによる利下げが見込まれている中、今月発表の米国経済指標に注目が集まる。7/106月ISM製造業景況指数で節目の50割れや、7/5の6月雇用統計で非農業者部門雇用者数変化が10万人割れとなった場合などは、利下げ機運が高まろう。
D	金融政策	0	【金融政策】7月のFOMCに注目。7/30-31に開催されるFOMCでは、市場は利下げが行われると見込んでいる。トランプ大統領からの利下げ圧力は強いが、パウエル議長はFRBの独立性について言及しており、過度な圧力へのけん制をしている。7/10-11に行われるパウエル議長の議会証言では7月のFOMCに向けた重要な示唆が出る可能性があり、注目。
	政治	0	【米国通商政策】G20後の各国動向に注目。米中首脳会談後の対中関税引き上げ第4弾の発動の有無を含めた両国の動向に注目が集まる。また米国の対日本、対欧州の通商交渉、イランの地政学問題、北朝鮮問題など課題は山積しており、G20後に進展があるかにも注目。 【英国次期首相】次期首相は強行離脱派のジョンソン氏が有力。メイ首相辞任に伴う保守党党首選は20日までに5回の予備投票を経てジョンソン元外相とハント外相が決選投票へ進出。7月後半にも決まる見通し。離脱強硬派のジョンソン氏が有力視されており、合意なき離脱への警戒感も高まろう。
	地政	0	【イラン】地政学リスクを受けた原油価格動向に注目。ホルムズ海峡でのタンカー襲撃を発端に地政学リスクが高まっている。本格的な軍事衝突は想定

○今日の重亜日程

学

· //30/=	EXHIT			
1日 (月) E	3 6月調査日銀短観			参議院議員選挙
1日 (月) 爿	长 6月ISM製造業	24日 (水)		
5日 (金) 🗦	长 6月雇用統計	25日 (木)		
11日 (木) >	₭ 6月CPI	26日 (金)	米	19/2QGDP速報值
15日 (月) 日	₱ 19/2QGDP	30日 (火)	日	日銀金融政策決定会合
16日 (火) >	K 6月小売売上高	31日 (水)	米	FOMC

日) 日 参議院議員選挙 水) 欧 7月PMI 木) 欧 ECB理事会 金) 米 19/2QGDP速報値

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

しないものの、リスク回避から円高となりやすい。原油価格動向にも注意。

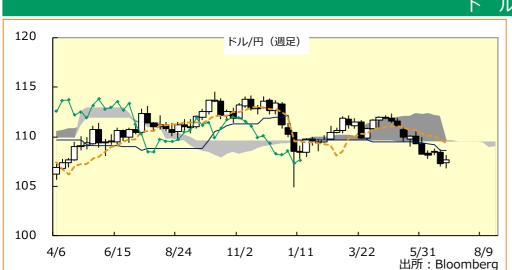
◎注意事項



りそな マーケットフラッシュ マンスリー (2019年7月号)

2019/06/28

○今月の相場見通し①



ル

米ドル・円

➡ドル・円は横ばい

106.00 - 109.00 H

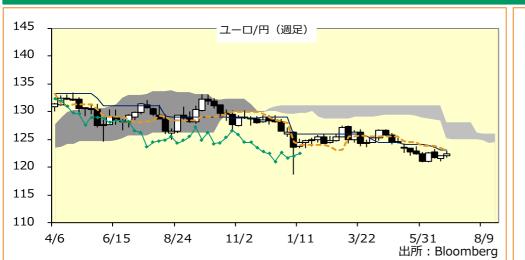
ドル円は横ばいを予想。

G20中の米中首脳会談は貿易問題について、協議継続の方向性が示されれば、リス クオンの流れとなり、ドル円は一日上昇する可能性がある。但し、米国の中国に対する第 4弾の追加関税賦課が見送られたとしても、両国の隔たりは大きい。協議自体は引き続 き難航することが予想される。ドル円の戻りは限定的となろう。

7月末のFOMCでの利下げ観測が燻るなか、ドル円の一方向の動きは想定しづらい。 月末にかけては、徐々に、上げ幅を縮小する展開を見込む。足もとで米経済指標が弱め の結果が続いていることも、ドルの重石となろう。一方で7月末の利下げについてはある程 度市場に織り込まれている。FRBが景気の悪化を未然に防ぐ予防的利下げを意識して いるとみられるなかで、下値も限定的となろう。

地政学的リスクとしては、米国とイランの対立を背景とした中東情勢の更なる悪化。地 政学リスクの高まりから円高・原油高の動きとなりやすい。

I - I



ユーロドルは上昇

1.13 - 1.17ドル

ユーロ円

ユーロドル

ユーロ円は上昇

121.00 - 125.00円

ユーロドルは上昇、ユーロ円は上昇を予想。

6月FOMCを経て米国の利下げ期待が高まる中でユーロドルは上昇地合いが続き足 元は1.13^k。台後半。ECBドラギ総裁も追加緩和の可能性に言及するなど緩和的な姿 勢をみせるが、米国が利下げへと舵を切るなかでユーロは買われやすい地合いとみる。

景気情勢をみると、ユーロ圏製造業PMIは47.8 (5月47.7) と前月から上昇。特に 外需を中心に伸び悩んでいたドイツやフランスを中心に指数の上昇がみられた。経済指 標の予想からのかい離を示すサプライズインデックスも足元上向いてきている。一方、米国 や中国の同指標は下向きに推移しており、景気の底入れ期待もユーロの下支え材料と なるだろう。

リスク材料としては、引き続き燻るイタリアの財政問題や、英国のEU離脱を巡り強硬離 脱派のジョンソン氏が新首相となる可能性が高まっていることに留意する。

◎注意事項 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7月号)

2019/06/28

○今月の相場見通し② 株式、長期金利



日経平均

➡→日経平均は横ばい

20,000 - 22,000円

日本株は横ばいを予想。

G20の米中首脳会談では今後の協議継続の方向性が示されれば、安心感から株価は 一旦上昇すると見る。但し、依然両国の隔たりは大きく、今後の協議は波乱含み。徐々 に四半期決算も意識され、上げ幅を縮小する展開を見込む。

NYダウ



ダウは横ばい

25,500 - 27,500ドル

米国株は横ばいを予想。

今後の協議継続の方向性が示されれば、安心感から米国株は一旦上昇すると見る。そ の後はイランの地政学リスクの高まりや、米中通商交渉の不透明感が燻る中で上値を抑 えるだろう。足元、経済指標も一部に弱さがみられる中で景気減速懸念も相場の重石。 但し、7月末のFOMCでの利下げ期待は強く下値を支える。

金利見通し 長期



日本国債10年



金利は横ばい

 $\triangle 0.20 - \triangle 0.10\%$

日本国債は金利横ばいを予想。

G20を通過し一旦は金利上昇する局面もあろうが、市場では7/30-31に開催される米 FOMCでの利下げを見込んでおり、米金利は上昇しづらい。円金利は米金利につれた 動きの中でもみ合うものと予想する。波乱は日銀オペ動向。日銀は減額を進めており、 超長期ゾーンは振れが出やすいであろう。

米国債10年



金利は横ばい

1.90 - 2.20%

米国債は金利横ばいを予想。

G20通過後の米金利は一旦上昇する場面もあろうが、市場の利下げ期待は根強く、 金利は低位でもみ合うものと予想する。7/10-11の議会証言は重要。米中首脳会談 や月初の重要経済指標をこない、7月末FOMCでの金融政策スタンスを確認したい。

◎注意事項

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7月号)

2019/06/28

スーケットカレンダー

	日本	米国	その他
7/1(日)	★4-6月期日銀短観	5月建設支出	(EU)5月マネーサプライ
,, ±(, 3)	6月消費動向調査	6月ISM製造業景況感指数	(EU)5月失業率
			〈香港 香港特別行政区設立記念日〉
7/2(火)	10年債入札	••••••••••••••••••••••••••••••	(豪)準備銀行理事会
	6月マネタリーベース		
7/3(水)		5月貿易収支	(豪) 5月貿易収支
		6月ADP民間雇用調査	
7/4(木)	30年債入札	<独立記念日>	(EU)5月小売売上高
			(豪)5月小売売上高
7/5(金)	5月景気動向指数	★6月雇用統計	(独)5月製造業受注
	国庫短期証券(3ヶ月)		
7/8(月)	★5月機械受注	5月消費者信用残高	(独)5月鉱工業生産
	★6月景気ウォッチャー調査		(独)5月貿易収支
	6月貸出·預金動向		
7/9(火)	5月毎月勤労統計		***************************************
	5年債入札		
	6月マネーストック		
	国庫短期証券(6ヶ月)		
7/10(水)			(英) 5月鉱工業生産·製造業生産
7/11(木)	5月第3次産業活動指数	★6月CPI	(中) 6月貿易統計
	流動性供給入札(残存期間5年超15.5年以下)	6月財政収支	
7/12(金)	5月稼働率		(EU)5月鉱工業生産
	国庫短期証券(3ヶ月)		
7/15(月)	<海の日>	7月NY連銀製造業景況指数	(中)4-6月期四半期GDP
			(中)6月固定資産投資
			(中)6月鉱工業生産
			(中)6月小売売上高

【後半】

	日本	米国	その他
7/16(火)		★6月鉱工業生産	(英)6月失業率
		★6月小売売上高	
		5月企業在庫	
		5月対米証券投資	
		6月輸入物価指数	
7/17(水)	20年債入札	6月住宅着工	200000000000000000000000000000000000000
7/18(木)	★6月貿易統計	6月景気先行指数	(豪) 6月失業率
	国庫短期証券(1年)	7月フィラデルフィア連銀製造業景況指数	
7/19(金)	★6月CPI		(独)6月PPI
	5月全産業活動指数		
	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)		
7/22(月)		6月シカゴ連銀全米活動指数	
7/23(火)	40年債入札	6月中古住宅販売件数	(EU)7月消費者信頼感指数
		7月リッチモンド連銀製造業景況指数	
7/24(水)		6月新築住宅販売	(EU)6月マネーサプライ
7/25(木)	2年債入札		(独)7月IFO景況指数
			★(EU)ECB定例理事会
7/26(金)	国庫短期証券(3ヶ月)	★4-6月期GDP速報値	(独)6月小売売上高
7/29(月)	★日銀金融政策決定会合(-30日)		
7/30(火)	★6月鉱工業生産	★FOMC (-31日)	
	6月雇用統計	5月S&PコアロジックCS住宅価格指数	
	黒田日銀総裁定例会見	6月個人所得・消費支出	
	日銀展望レポート	6月中古住宅販売成約指数	
7/31(水)	6月住宅着工件数	7月ADP民間雇用調査	400000000000000000000000000000000000000
	7月消費動向調査		

◎注意事項



りそな マーケットフラッシュ マンスリー (2019年7月号)

2019/06/28

○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の弱さが続く

日本経済は、中国景気の停滞を背景とした生産の弱さが続くが、雇用・所得環境 や4月の個人消費は良好

- 1) 2019年1-3月期実質GDP2次速報値は、前期比+0.6%(年率+2.2%)と速報 値(前期比+0.5%、年率+2.1%)から上方修正。設備投資が前期比▲0.3% \rightarrow +0.3%に上方修正となった。
- 2) 鉱工業生産は、5月前月比+2.3%(4月+0.3%)。自動車生産の拡大が上昇に 寄与したほか、中国経済の減速から伸び悩みがみられていた電子部品・デバイスや生産用 機械も前月比増加となった。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「生産は一進一退」とし、前月から据え置いた。
- 3) 5月貿易統計、貿易収支は9.671億円の赤字となった(市場予想1兆2,000億円の 赤字)。輸出は前年比▲7.8%の5兆8,351億円と減少。輸入は前年比▲1.5%の6兆 8,022億円と減少。地域別では、米国やEU向けの輸出が前月から落ち込んだ。一部には GW連休による影響もあろうが、主要輸出品である自動車の米国市場の動向等に注意が 必要だろう。また中国向けも半導体製造装置等の低調な輸出が続く。

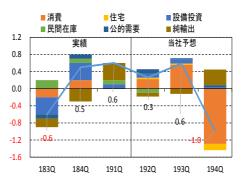


- 4) 5月景気ウォッチャー調査、現状判断DIは44.1、先行き判断DIは45.6とともに前 月から低下した。現状は10連休の反動による悪影響のコメントがみられ、先行きは米中摩 擦など海外情勢の悪影響や消費増税が意識されたコメントが目立つ。
- 5) 4月機械受注、船舶・電力を除く民需は前月比+5.2%。 尚、3月時点の民需コア 4-6月期の受注見通しでは+15.7%と増加が見込まれている(1-3月期▲3.2%)。内 閣府は受注判断を、「持ち直しの動きがみられる」と上方修正。民需コアは3か月連続で前 月比増加し機械受注の底堅さが確認された一方、中国中心の海外需要の弱さを背景に 外需は大幅な減少となった。
- 6) 5月全国消費者物価指数(CPI)、総合は前年比+0.7%。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+0.5%。コ アCPIの前年比が縮小しているが、主な要因は電気代、外国パック旅行、宿泊料の3点。

GDP予想

2019年度+0.5%、20年度+0.6%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+0.5%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、足元の4月の個 人消費は大きく伸びている。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みる。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。引き続き米中貿易摩擦による海外経済の回復鈍化が最大 のリスク。通商協議の動向が企業の投資行動に影響を与える。



	%、内訳は寄与度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度
		実績	実績	予測	予測
	実質GDP	1.9	0.7	0.5	0.6
	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	0.6	0.2	0.2
	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	-0.1	-0.2	0.3

◎注意事項

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7月号)

2019/06/28

○景気の現状と見通し② 米国·欧州·中国

米国

米国経済は製造業を中心に回復に鈍化がみられる

5月ISM製造業指数は52.1と前月から低下、6月の地区連銀指数も弱含み

- 1) 2019年1-3月期実質GDP成長率は確報値で前期比年率+3.1%となり改定値から修正 なし。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 前期比年率+1.3%→+0.9%に下方修正。
- 2) 5月小売売上高は前月比+0.5%と良好、4月分も▲0.2%→+0.3%に上昇修正され、米 消費動向の堅調さが示される内容となった。
- 3)5月の非農業部門雇用者数、前月比+7.5万人と市場予想(+17.5万人)を下回り、3、 4月分も前月から下方修正と軟調な結果。
- 4) 5月の消費者物価指数(総合)は前年比+1.8%。食料品とエネルギーを除くコア指数は前年 比+2.0%。サービス価格は堅調に推移している一方で、商品価格の前月比マイナスが続き、物 価の上昇ペースは緩やか。
- 5) 5月鉱工業生産は前月比+0.4%。製造業の生産は、5月+0.2%と今年初のプラス。ただ し、グローバルな製造業の停滞や米中貿易摩擦の影響もある中で先行きに依然不透明感が残る。
- 6) 5月ISM製造業指数は52.1と前月から低下。6月の各地区連銀も総じて弱い。対中国や対 メキシコの関税賦課への懸念等を背景に、製造業を中心として景況感の鈍化がみられる。



欧州

ユーロ圏製造業PMIは前月から上昇し底入れの兆し

Oドイツ

4月鉱工業生産は前月比▲1.9%、4月小売売上高は前月比▲1.0%と減少。6 月景況感指数は、IFO 97.4(5月 97.9)、ZEW 7.8 (同 8.2) と低下。 〇ユーロ圏

5月消費者物価指数(CPI)は前年比+1.2%(4月+1.7%) と伸びが縮小、6月 ユーロ圏総合PMIは+52.1(5月+51.8) と前月から上昇。製造業PMIは47.8 (5月47.7)、ドイツ・フランスを中心に上昇。

中国

中国景気は米中摩擦等もあり持ち直しの動きに遅れ

- 1) 5月鉱工業生産は前年比+5.0%(4月+5.4%)、固定資産投資は +5.6%(同+6.1%)、小売売上高は+8.6%(同+7.2%) となった。貿易収 支は417億ドルの黒字(同138億ドルの黒字)。5月製造業PMIは49.4(4月 +50.1) 。
- 2) 5月消費者物価指数(CPI)は前年比+2.7%(4月+2.5%) と上昇。



◎注意事項

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。