

◎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9月号)

No.26

2019/08/30

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7月31日(水) 9:00現在
※休日の実績は前営業日

		8月29日現在 (矢印は7月末比)	9月の予想	
為替相場	ドル・円 (円)	↘ 106.52	横ばい →	103.00 ~ 108.00
	ユーロ・円 (円)	↘ 117.78	下落 ↘	114.00 ~ 122.00
株式相場	日経平均 (円)	↘ 20,461	横ばい →	19,500 ~ 21,500
	NYダウ (ドル)	↘ 26,362	横ばい →	24,500 ~ 27,000
長期金利	日本 (%)	↘ -0.290	上昇 ↗	-0.35 ~ -0.15
	米国 (%)	↘ 1.49	上昇 ↗	1.30 ~ 1.70

○今月の注目ポイント

米中貿易摩擦の行方に注目		
テーマ	注目度	今月の注目ポイント
景気動向	○	【米国景気】米国経済指標に着目。雇用や小売等、予想を上回る経済指標が相次いでいる。米中貿易問題はエスカレートしつつあるが、米国の実体経済はまだ緩やかな拡大が継続している。但し、足もとの米中貿易戦争の激化により景況感に悪影響が出る可能性がある。今週は3日米ISM製造業景況指数に注目したい。
金融政策	◎	【金融政策】日米欧金融政策に注目。9/12ECB、17-18FOMC、18-19に日銀会合が開催される。市場では、ECBの0.10%、FRBの0.25%の利下げが見込まれているが、日銀は現状であろう。マーケットが不安定となった場合も、フォワードガイダンスの変更等のマイナーチェンジにとどまり、マイナス金利の深掘りは、ドル円が100円を大きく下回らない限り可能性は低いと見る。
政治	◎	【米中貿易問題】貿易戦争の応酬に注意。8月は米中貿易問題の激化から市場でリスクオフが加速した。中国は長期戦を覚悟していると見られ、同問題が妥結に向かうのは難しい。来年の選挙を意識したトランプ大統領の日替わりのコメントに振り回されやすい環境となろう。但し、中国側も貿易摩擦のエスカレートを望まないとしており、協議は継続されるであろう。 【欧州政治】BREXIT動向に注意。ジョンソン首相は10/14まで議会休会の延長を表明し、目先合意なき離脱のリスクが高まっている。またドイツの州議会選挙等、欧州の政治リスクが意識されやすい。
地政学	○	【香港】香港デモに注目。香港で行われている「逃亡犯条例」改正案を巡る大規模デモは、一部で激化が進むなど収まる気配が見られない。偶発的な衝突が大きな混乱をもたらすことも想定され、引き続き動向には注意が必要であろう。

今月の見通し	
為替	【ドル円】ドル円は横ばい。9月FOMCは市場が期待するほどハト派的とはならないと想定され、ドル円の下支え。一方で、米中問題の不透明感が続くなかトランプ大統領の発言に振られ、上値も重いであろう。 【ユーロ】ユーロドルは下落、ユーロ円は下落。米中問題を発端とし欧州経済は減速基調にあり、ユーロドル、ユーロ円ともにユーロの上値は押さえられよう。英国の合意なき離脱の可能性や欧州の政局不安もユーロの上値を押さえよう。
株式	【日本株】日本株は横ばい。米中通商交渉を巡る不透明感が強い中、日経平均の上値が重い状況となろう。一方、足元では米中問題の激化を受けても20,000円割りは限定的となっており、下値も堅い。PBR1倍水準も意識されやすい。 【米国株】米国株は横ばい。FOMCは市場が織り込む程ハト派的とはならないものと想定され、株価は上値重く推移しよう。一方でトランプ大統領が株価を意識した運営をしており、交渉決裂ではメインでなく、方向感出にくいであろう。
長期金利	【円金利】日本国債は金利上昇を予想。8月の日本金利は世界的な金利低下の動きに連れて日銀の誘導水準の下限目安である▲0.2%を下回る推移が続いた。9月は米金利の低下地合い一服を予想しており、連れて日本金利も上昇と予想する。 【米金利】米国債は金利上昇を予想。9月FOMCでは0.25%の利下げが見込まれているが、FRBは市場が強く織り込む程ハト派的とはならないと想定。過度な利下げ期待が後退する格好で金利は上昇しやすいと見る。但し、今後の利下げ期待が大きく剥落するとも考えづらいことや、米中問題の不透明感から上昇幅は限定的となろう。

○今月の重要日程

3日(火) 米 8月ISM製造業	17日(火) 他 国連総会 ~30日
6日(金) 米 8月雇用統計	18日(水) 米 FOMC (結果発表)
12日(木) 欧 ECB理事会	19日(木) 日 日銀金融政策決定会合
12日(木) 米 8月CPI	20日(金) 他 ラグビー W杯2019日本大会開幕 ~11/2
13日(金) 米 8月小売売上高	23日(月) 欧 9月PMI
16日(月) 中 8月生産・小売・投資	30日(月) 中 9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

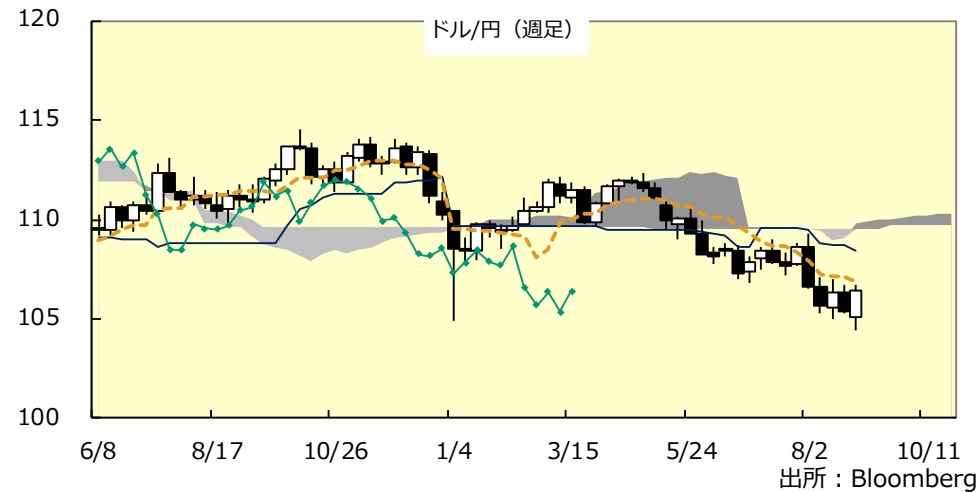


りそな マーケットフラッシュ マンスリー (2019年9月号)

2019/08/30

○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

103.00 - 108.00円

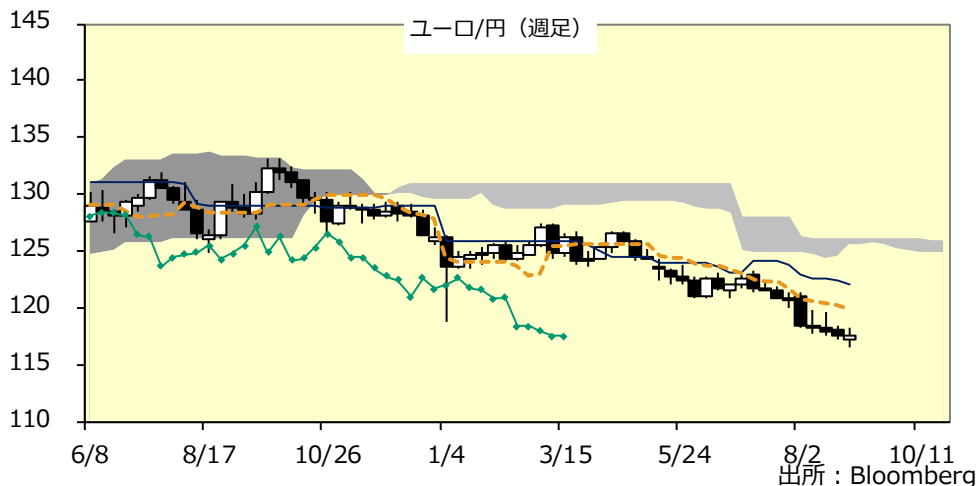
ドル円は横ばいを予想。

米中の関税の応酬がエスカレートしており、先行き不透明感は強いなか、9/17-18に開催されるFOMCでは、0.25%の利下げがコンセンサス。注目は今後の金融政策スタンス。米国の実体経済が底堅いなか、パウエルFRB議長は記者会見で、市場期待ほどの強いハト派スタンスは示さないであろう。過度な利下げ期待は徐々に修正され、ドル円の下支え材料となる。

一方、米中通商交渉が簡単には決着がつかないと見られる中、トランプ大統領の発言により振らされる展開が見込まれ、上値も限定的であろう。

下値は2018年以降サポートされている104円台が重要。米中の通商交渉が決裂やFRBが利下げに積極的にならない限り、このレベルは引き続きサポートされるとみる。マーケット情勢が不安定となれば日銀はフォワードガイダンスの拡大や長期金利の変動幅拡大といった対応を取ることが想定されるが、内容としては現状追認に過ぎない。ドル円相場への影響は限定的であろう。

ユーロ 円



ユーロドル

⇒ユーロドルは下落

1.08 - 1.14ドル

ユーロ円

⇒ユーロ円は下落

114.00 - 122.00円

ユーロドルは下落、ユーロ円は下落を予想。

米国のマクロ環境が堅調な一方で、ユーロ圏はドイツ製造業を中心に景気の停滞が続く。米中貿易摩擦等もあり中国経済の足踏みが続く中で、欧州経済の本格的な反転が期待しづらい環境が続く。

政治情勢もリスクを抱える。イタリア政局は連立協議が進展し安定に向かう見通しも、BREXITやドイツの州議会選挙がリスク要因となる。英国のジョンソン首相が合意なき離脱を強行する姿勢を示しており、反発する議会勢力との攻防に注目が集まる。

9月のECB理事会では弱い経済情勢を受けて、利下げを含む更なる追加緩和に踏み切る可能性が高く、金融政策もユーロの下げ要因。

政治・経済情勢を背景としてユーロは軟調な地合いと予想。ドル円が横ばい圏で推移するなかユーロ円も下落とみる。

◎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

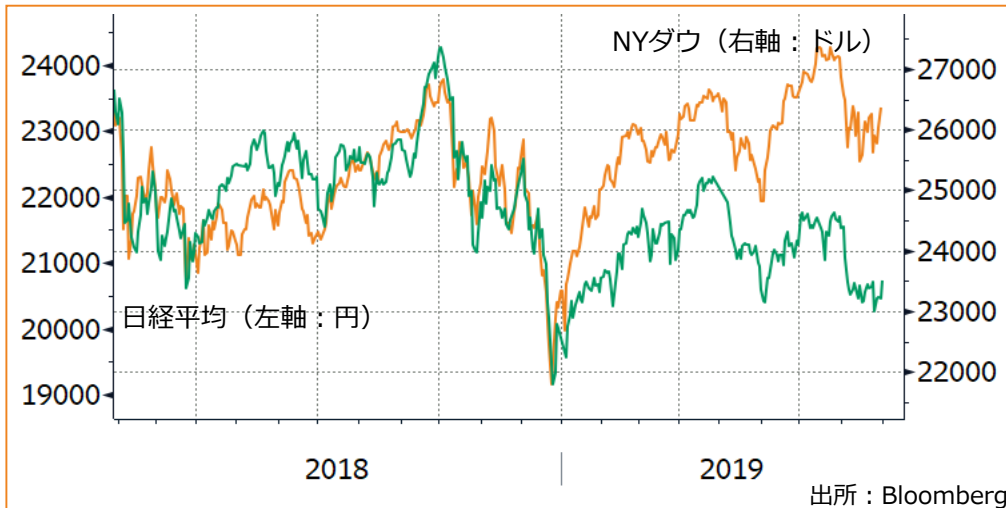


りそな マーケットフラッシュ マンスリー (2019年9月号)

2019/08/30

○今月の相場見通し② 株式、長期金利

株 式 見 通 し



日経平均

➡ 日経平均は横ばい

19,500 – 21,500円

日本株は横ばい。

米中通商交渉を巡る不透明感が強い中、日経平均の上値が重い状況となろう。FOMC直後に行われる日銀金融政策決定会合でもETF増額購入等の政策発動は期待しづらい。一方、足元では米中問題の激化を受けても20,000円割れは限定的となっており、下値も堅い。PBR1倍水準も意識されやすく、横ばい圏での推移が継続しよう。

NYダウ

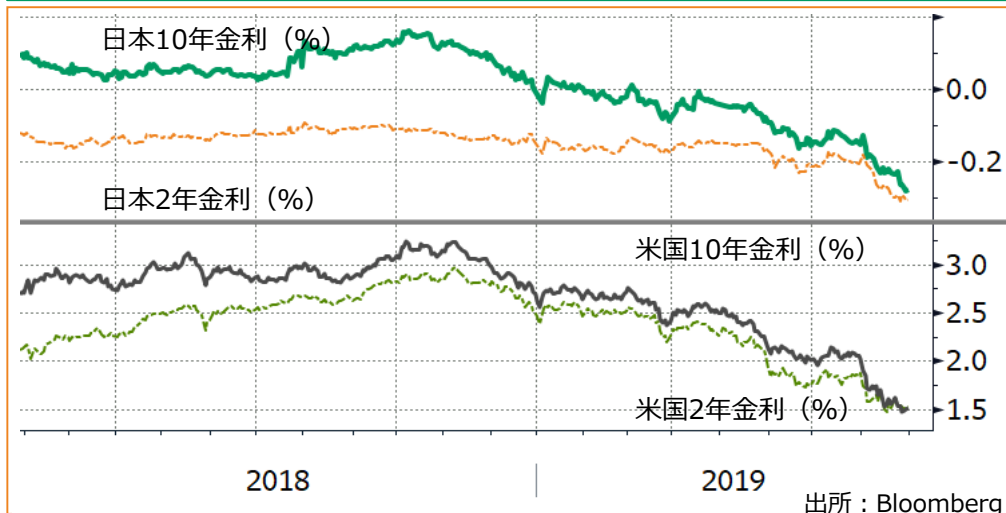
➡ ダウは横ばい

24,500 – 27,000ドル

米国株は横ばい。

FOMCは市場が織り込む程ハト派的とはならないものと想定され、株価は上値重く推移するであろう。一方、トランプ米大統領が株価を意識した運営をしていることから、株価が調整する局面では、交渉に前向きな姿勢を示すことが想定される。交渉決裂はメインシナリオではなく、NYダウは方向感なく推移するであろう。

長 期 金 利 見 通 し



日本国債10年

➡ 金利は上昇

▲0.35 – ▲0.15%

日本国債は金利上昇を予想。

8月の日本金利は世界的な金利低下の動きに連れて日銀の誘導水準の下限目安である▲0.2%を下回る推移が続いた。9月は米金利の低下地合い一服を予想しており、連れて日本金利も上昇と予想する。日銀は9月の政策決定会合では、マイナス金利深掘り等の強い緩和策には踏み込まず、緩和観測後退も金利上昇要因とみる。

米国債10年

➡ 金利は上昇

1.30 – 1.70%

米国債は金利上昇を予想。

9月FOMCでは0.25%の利下げが見込まれているが、FRBは市場が強く織り込む程ハト派的とならないと想定。過度な利下げ期待が後退する格好で金利は上昇しやすいと見る。但し、今後の利下げ期待が大きく剥落するとも考えづらいことや、米中問題の不透明感から上昇幅は限定的となろう。

◎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9月号)

2019/08/30

○マーケットカレンダー

	日本	米国	その他
9/2(月)	法人企業統計	(労働感謝の日)	
9/3(火)	10年債入札 8月マネタリーベース	7月建設支出 8月ISM製造業景況感指数	(豪) 準備銀行理事会
9/4(水)		7月貿易収支	(EU) 7月小売売上高
9/5(木)	30年債入札	8月ADP民間雇用調査	
9/6(金)	7月景気動向指数 7月毎月勤労統計 国庫短期証券 (3ヶ月)	8月雇用統計	
9/7(土)			(中) 8月貿易統計
9/9(月)	4-6月期GDP2次速報値 7月国際収支 8月景気ウォッチャー調査 8月貸出・預金動向 国庫短期証券 (6ヶ月) 流動性供給入札 (残存期間1年超5年以下)	7月消費者信用残高	
9/10(火)	8月マネーストック		(中) 8月CPI
9/11(水)	5年債入札 法人企業景気予測調査		
9/12(木)	7月機械受注 7月第3次産業活動指数	8月CPI 8月財政収支	(EU) 7月鉱工業生産 (EU) ECB定例理事会
9/13(金)	7月稼働率 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)	7月企業在庫 8月小売売上高 8月輸入物価指数	

	日本	米国	その他
9/16(月)	(敬老の日)	9月NY連銀製造業景況指数	(中) 8月固定資産投資 (中) 8月鉱工業生産 (中) 8月小売売上高
9/17(火)		7月対米証券投資 8月鉱工業生産 FOMC(~18日)	(独) 9月ZEW景気期待指数
9/18(水)	20年債入札 8月貿易統計 国庫短期証券 (1年) 日銀金融政策決定 会合(~19日)	8月住宅着工	
9/19(木)	7月全産業活動指数 黒田日銀総裁 定例会見	8月景気先行指数 8月中古住宅販売件数 9月フィラデルフィア 連銀製造業景況指数	(英) BOE金融政策委員会
9/20(金)	8月CPI 国庫短期証券 (3ヶ月) 資金循環統計		
9/23(月)	(秋分の日)	8月シカゴ連銀全米活動指数	(EU) 9月ユーロ圏PMI
9/24(火)		7月S&P700 CS住宅価格指数 9月リッチモンド 連銀製造業景況指数	(独) 9月IFO景況指数
9/25(水)	40年債入札 日銀金融政策決定 会合議事要旨 (7/29~30開催分)	8月新築住宅販売	(NZ) 準備銀行理事会
9/26(木)		4-6月期GDP確報値 8月中古住宅販売成約指数	
9/27(金)	2年債入札 国庫短期証券 (3ヶ月)	8月個人所得・消費支出	
9/30(月)	8月鉱工業生産 8月住宅着工件数		(中) 9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。

◎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9月号)

○景気の現状 日本

日本経済は外需に弱さがみられるものの、個人消費や設備投資を中心に総じて堅調な環境となっている。10月に消費増税を控える中、景気ウォッチャー調査等の景況感はやや弱含み。今後は消費増税の実体経済への影響と海外経済先行きが焦点。

鉱工業生産

7月の前月比	1.3%
生産予測	8月+1.3%、9月▲1.6%

6月の大幅低下の反動で前月比上昇も、先行きは強くない。

貿易統計	6月	7月
貿易収支		▲2,496億円
輸出(前年比)	▲6.6%	▲1.6%
輸入(前年比)	▲5.2%	▲1.2%

7月の前年比マイナス幅は6月から縮小も、中国向け輸出に弱さが残る。

景気ウォッチャー調査	6月	7月
現状判断DI(季節調整済)	44.0	41.2

消費増税を控える中で弱含みの推移が続く。

機械受注	前月比	金額
6月の民需コア	13.9%	9,603億円

非製造業が前月比+30.5%と大型受注の影響で上振れした。

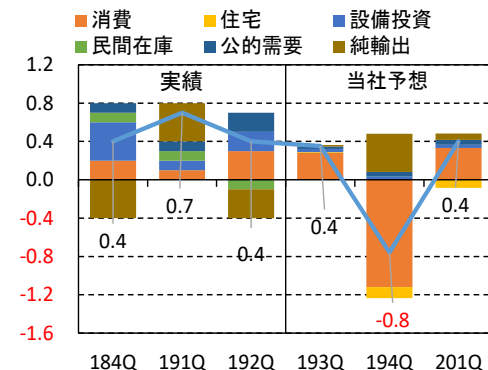
全国消費者物価指数(前年比)	6月	7月
総合	0.7%	0.5%
コア (除く生鮮食品)	0.6%	0.6%
コアコア (除く生鮮食品・エネルギー)	0.5%	0.6%

コア指数前年比は+0.6%で横ばい。先行きも0%台半ばでの推移を想定。

★ GDP見通し★

- ・直近4-6月期のGDP成長率は前期比+0.4%。個人消費が堅調となったほか、設備投資・公共投資も成長を底上げした。
- ・先行きでは消費増税の影響により10-12月期の成長率はマイナスとなるものの、2019年度通期では+0.6%の成長を予想。

内訳は寄与度 (%, %pt)	2018年度 実績	2019年度 予測	2020年度 予測	2021年度 予測
実質GDP	0.7	0.6	0.6	0.6
個人消費	0.3	0.4	0.2	0.3
住宅投資	-0.1	-0.0	-0.1	0.0
設備投資	0.6	0.2	0.1	0.2
在庫投資	0.1	0.0	0.0	0.0
公的需要	0.0	0.2	-0.0	-0.0
外需	-0.1	-0.2	0.4	0.1



◎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

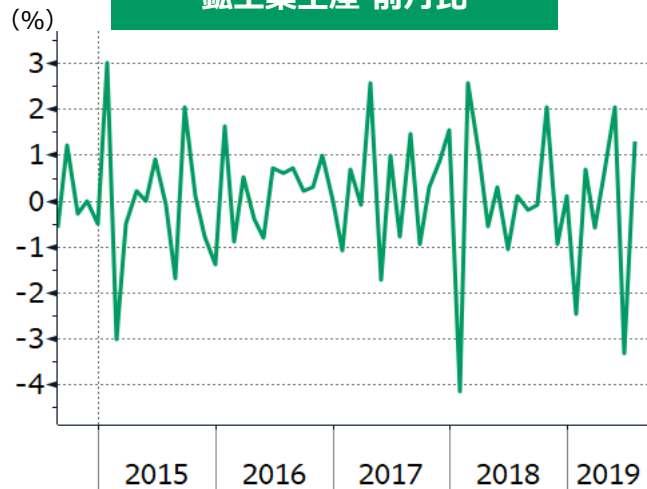


りそな マーケットフラッシュ マンスリー (2019年9月号)

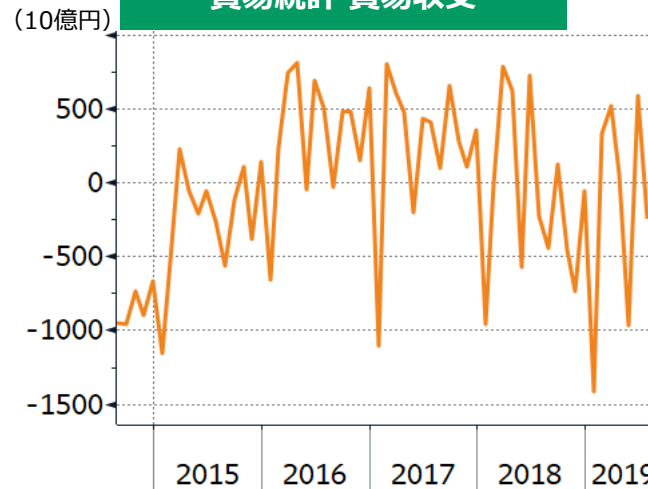
○ 日本 チャート集

(出所: Bloomberg)

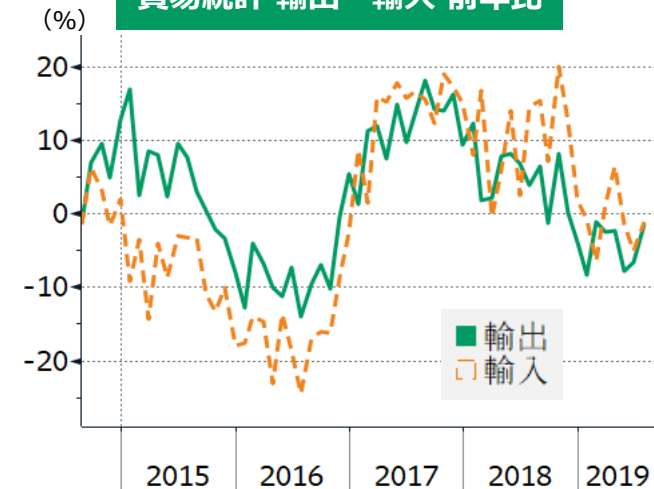
鉱工業生産 前月比



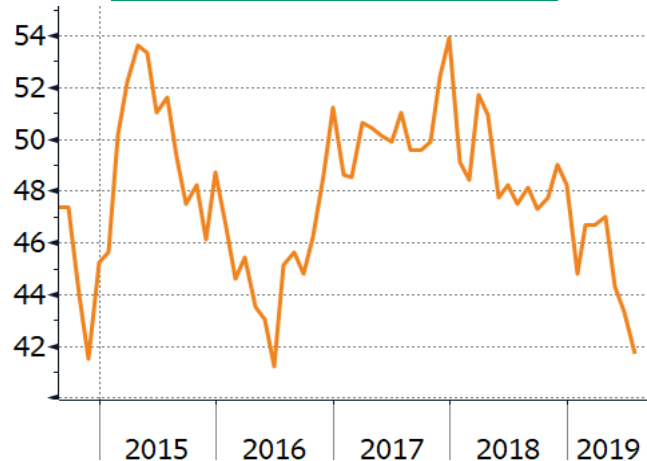
貿易統計 貿易収支



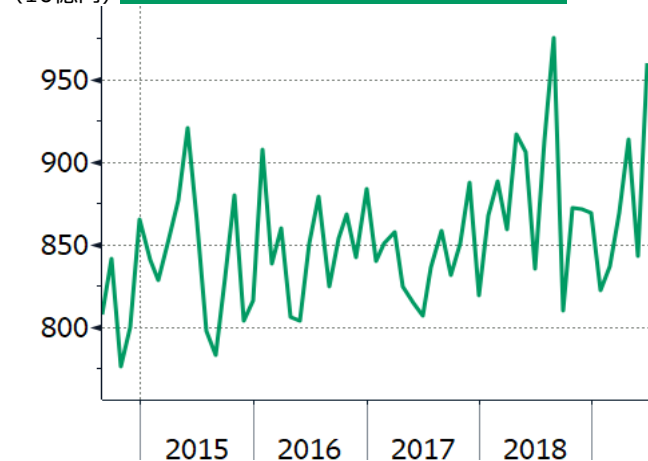
貿易統計 輸出・輸入 前年比



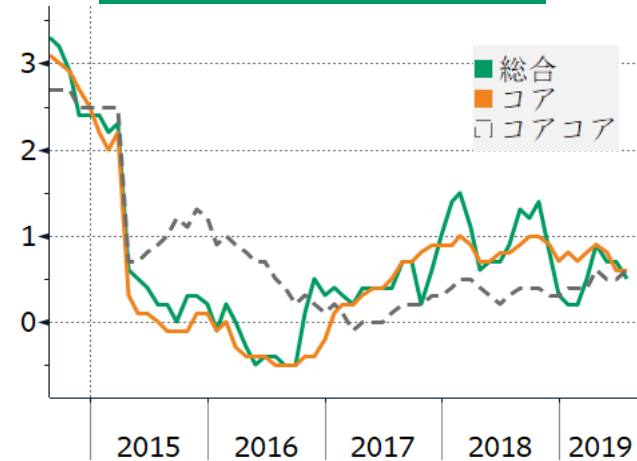
景気ウォッチャー 現状判断DI



機械受注 民需コア



消費者物価指数 前年比



◎ 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9月号)

2019/08/30

○景気の現状 米国

米国景気は米中貿易摩擦や世界経済の先行き不安を背景として製造業を中心に景気に減速感がある一方、雇用情勢や個人消費は底堅さをみせる。インフレ動向も安定的な伸びを維持。

小売売上高	
7月の前月比	0.7%

前月比+0.7%の高い伸び、米国の個人消費は堅調な推移が続く。

雇用統計	6月	7月
非農業部門雇用者数（前月差）	+19.3万人	+16.4万人
失業率	3.7%	3.7%
平均時給（前年比）	3.1%	3.2%

非農業部門雇用者数は3か月移動平均でも+14万人程度の水準、雇用情勢は足元底堅い推移。

消費者物価指数（前年比）	6月	7月
総合	1.6%	1.8%
コア（除く食品・エネルギー）	2.1%	2.2%

コア指数は前年比+2.2%と拡大。米国のインフレ動向は堅調な伸びを示す。

ISM製造業指数	6月	7月
	51.7	51.2

貿易摩擦等の影響から減速傾向にあるものの50の水準は維持。

○景気の現状 欧州・中国

中国経済は製造業PMIが50を下回る推移が続き足踏み状態となっている。7月鉱工業生産は前年比+4.8%、9月小売売上高は前年比+7.6%と減速傾向が強まった。

ドイツ	前月比	
6月の鉱工業生産	▲ 1.5%	
6月の小売売上高	3.5%	
	7月	8月
IFO企業景況感指数	95.8	94.3
ZEW景況感指数	▲ 1.1	▲ 13.5

ユーロ圏	6月	7月
CPI（前年比）	1.3%	1.0%
	7月	8月
総合PMI	51.5	51.8
製造業PMI	46.5	47.0

中国	6月	7月
鉱工業生産（前年比）	6.3%	4.8%
小売売上高（前年比）	9.8%	7.6%
固定資産投資（年初来前年比）	5.8%	5.7%
貿易統計（輸出：前年比）	▲ 1.3%	3.3%
製造業PMI	49.4	49.7

◎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

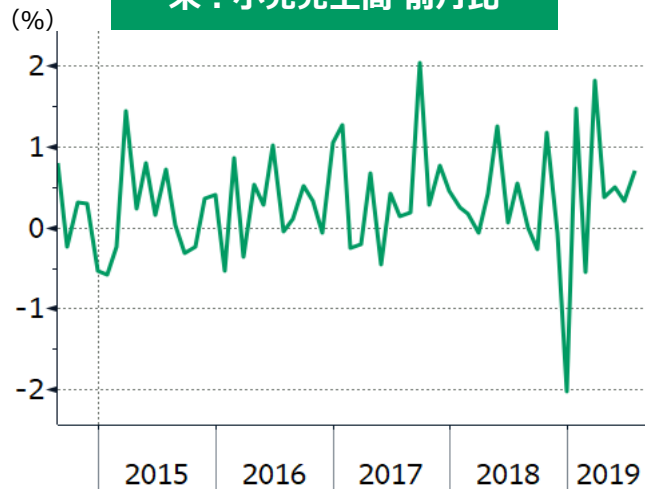


りそな マーケットフラッシュ マンスリー (2019年9月号)

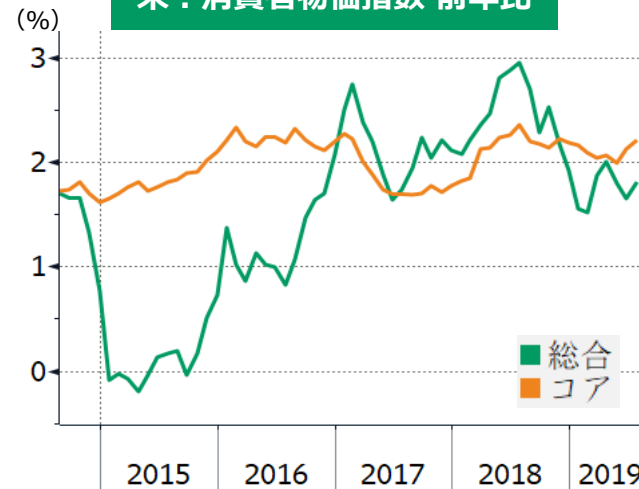
○ その他 チャート集

(出所：Bloomberg)

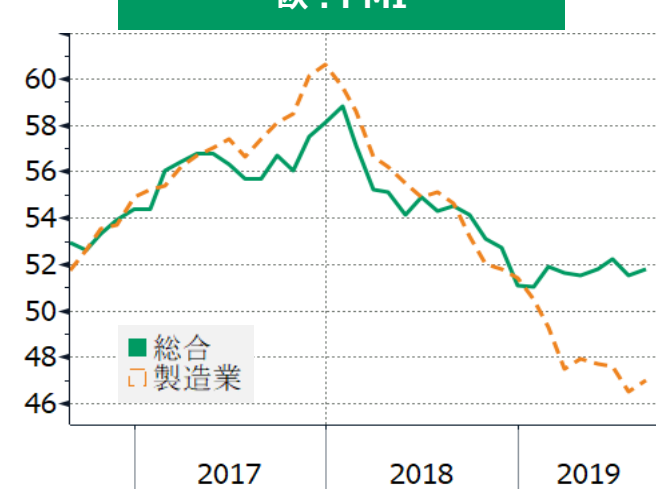
米：小売売上高 前月比



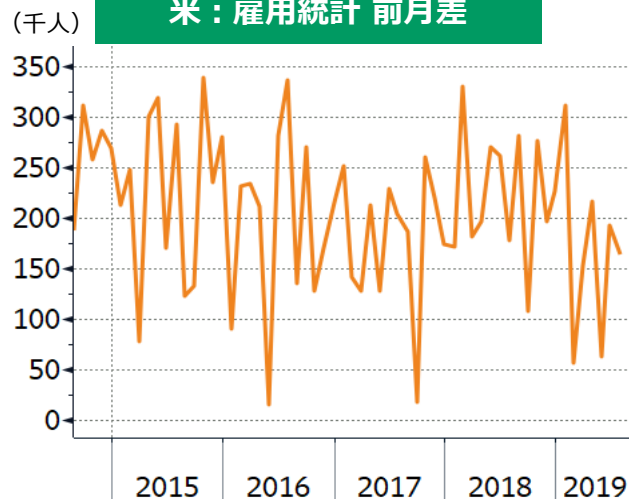
米：消費者物価指数 前年比



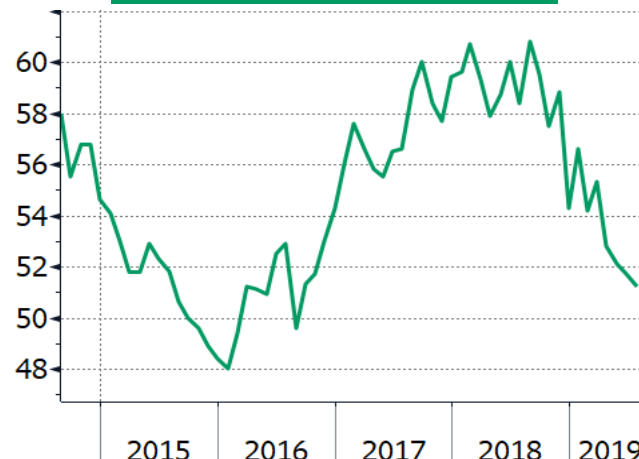
欧：PMI



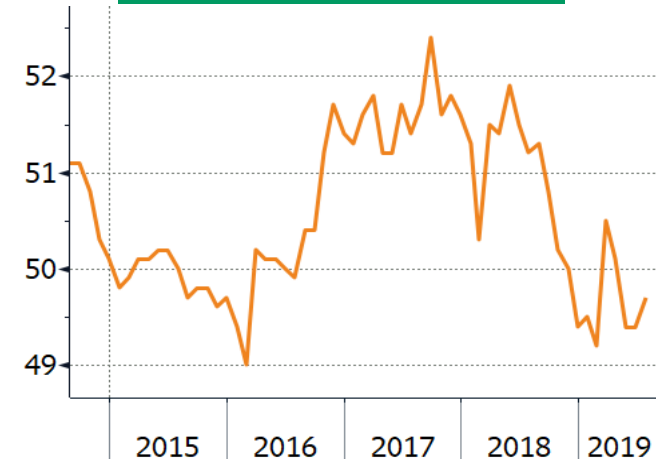
米：雇用統計 前月差



米：ISM製造業指数



中：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。