

◎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10月号)

No.27

2019/09/27

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9月27日(金) 9:00現在
※休日の実績は前営業日

◆ 今月の注目ポイント

		9月26日現在 (矢印は8月末比)	10月の予想	
為替相場	ドル・円 (円)	↗ 107.83	上昇 ↗	106.00 ~ 110.00
	ユーロ・円 (円)	↗ 117.78	横ばい →	115.00 ~ 120.00
株式相場	日経平均 (円)	↗ 22,048	上昇 ↗	21,000 ~ 23,000
	NYダウ (ドル)	↗ 26,891	横ばい →	26,000 ~ 28,000
長期金利	日本 (%)	↗ -0.250	上昇 ↗	-0.27 ~ -0.10
	米国 (%)	↗ 1.69	上昇 ↗	1.55 ~ 1.95

米中通商交渉の行方と日銀金融政策に注目

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。 8月のISM製造業景況指数が50割れとなったが、小売等内需関連指標は予想を上回っており、指標は強弱まちまちの展開となっている。米中通商交渉が落ち着きを見せる中、目先は10/1発表の9月のISM製造業景況指数が節目の50を回復するかに注目。
金融政策	◎	【金融政策】日銀金融政策に注目。 10/30-31に日銀金融政策決定会合が開催される。9月の会合で10月会合にて「経済・物価動向を改めて点検する」と示唆したことで市場では追加緩和の思惑も高まっており、注目が集まる。マイナス金利の深掘りは見送りがメインシナリオ。
政治	◎	【米中貿易問題】閣僚級会談に注目。 目先は10/1の中国建国70周年記念式典での習近平国家主席スピーチで、米国に対して何らかのスタンスを示すが注目される。10/7の週には劉鶴副首相が渡米し、閣僚級協議が再開予定。10/15に予定される第3弾までの既存関税の税率25→30%への引き上げの実施有無も注目される。 【欧州政治】BREXIT動向に注意。 ジョンソン首相による合意なき離脱を目指した議会閉鎖が違法との判断が最高裁でなされるなど、10/31の合意なき離脱の可能性は下がっている。ただし離脱期限延長がなされても先行きは波乱含みで、引き続き英国の政治リスクが意識されやすい。
地政学	○	【イラン】イラン情勢に注目。 イランとみられるサウジの石油施設への攻撃を受け原油価格は一時急騰したが、サウジエネルギー相が早期の生産能力の回復を示唆したことで一旦は落ち着きを見せている。但し、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】ドル円は上昇。 米中摩擦の緩和を受けて上昇するとみるが、欧州や中国を中心とした景気先行きの不透明感や、次回日銀金融政策決定会合でのマイナス金利深掘り観測が後退し、月末にかけては上昇幅を縮小する展開と予想。 【ユーロ】ユーロドル、ユーロ円は横ばい。 欧州経済の停滞はユーロ相場の重石。ただし、ECBの高い追加緩和ハードル、ドイツを中心とした財政拡張期待、英国のEU離脱期限(10月末)の一旦の延長がユーロ相場を支えるとみる。
株式	【日本株】日本株は上昇。 米中通商交渉に明るい兆しが見える中、日経平均は底堅い推移を予想する。一方で23,000円の節目は意識されやすく、上値追いは限定的となろう。 【米国株】米国株は横ばい。 FRBが追加の利下げに慎重になる中では株価の上値は重い。一方、米中通商交渉が前向きな進捗を見せる中、下値も限定的であろう。
長期金利	【円金利】日本国債は金利上昇を予想。 10月中旬にかけては、米中貿易摩擦懸念が緩和する中で米金利に連れて戻りを試す。月末の日銀金融政策決定会合では、市場で高まる追加緩和期待が剥落し一層の金利上昇と予想。 【米金利】米国債は金利上昇を予想。 貿易摩擦懸念の後退や底堅い米国マクロを背景に、市場の利下げ見通しが剥落し金利は上昇を試す。ただし、米中対立への懸念は熾り続けるほか、地政学上のリスクも多く、金利上昇余地は限定的と予想。

◆ 今月の重要日程

1日(火)	米	9月ISM製造業	17日(木)	欧	EU首脳会談 ~18日
1日(火)	中	習近平国家主席スピーチ	24日(木)	欧	10月PMI
4日(金)	米	9月雇用統計	24日(木)	欧	ECB理事会結果発表
10日(木)	米	9月CPI	30日(水)	米	FOMC結果発表
15日(火)	米	対中関税税率引き上げ予定	31日(木)	日	日銀金融政策決定会合
16日(水)	米	9月小売売上	31日(木)	英	EU離脱期日(予定)

◎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10月号)

2019/09/27

◆ 今月の相場見通し① 為替

ドル 円

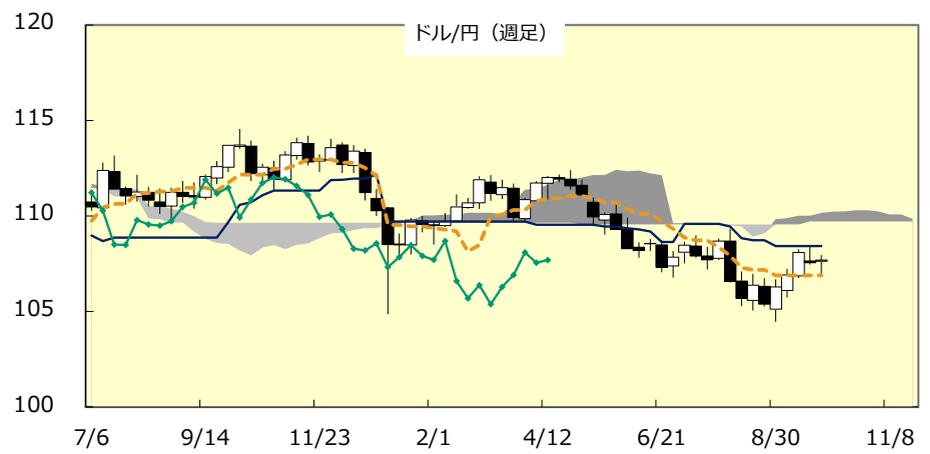
米ドル・円	ドル・円は上昇	106.00 - 110.00円
-------	---------	------------------

ドル円は上昇を予想。

10/7週に行われる米中閣僚級協議では、米中両国に歩み寄りの姿勢もみられる中で、とりあえずの通商合意に向けた道筋が示されると予想。10月中旬にかけては米中貿易摩擦への懸念の後退からドル円の上昇を予想。マクロ面では米国経済が減速基調のなかでも底堅く推移している。一方、欧州、中国景気に停滞が続く中で経済指標が更に下振れた場合には世界的な景気不安からドル円に低下バイアスがかかる場面もあるだろう。

10月下旬にかけては金融政策がテーマとなりやすい。米中貿易摩擦への警戒がやや後退し、米国マクロが底堅く推移する中で、FRBは現在の金利水準で一旦様子見の姿勢をとり、10月FOMCは政策金利の据え置きを予想。一方、日銀金融政策決定会合では日銀はマイナス金利深堀りには踏み込まないとみる。市場では追加緩和観測が高まっていることからやや円高圧力がかかるだろうが、影響は限定的だろう。

ドル円は、米中摩擦の緩和を受けて上昇するとみるが、景気先行きの不透明感や金融政策を背景に月末にかけては上昇幅を縮小する展開と予想する。



出所：Bloomberg

ユーロ

ユーロドル	ユーロドルは横ばい	1.07 - 1.12ドル
ユーロ円	ユーロ円は横ばい	115.00 - 120.00円

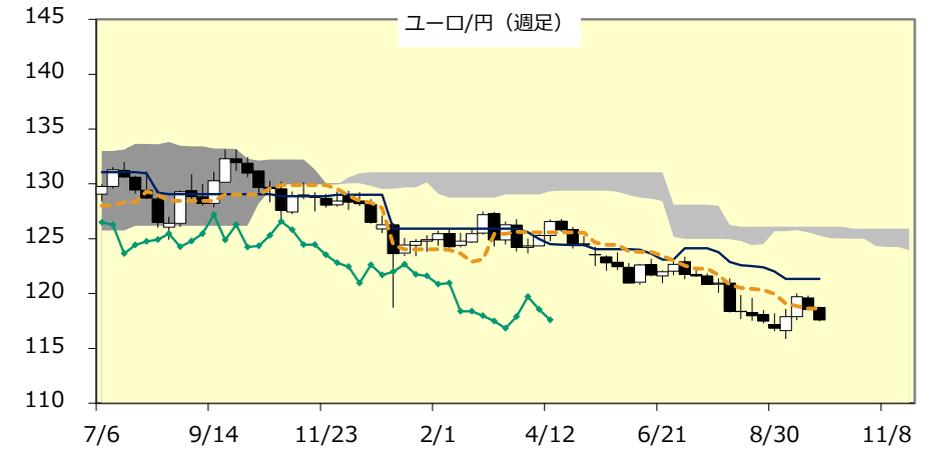
ユーロドルは横ばい、ユーロ円は横ばいを予想。

欧州経済の停滞はユーロ相場を重石となる。9月のユーロ圏PMIはドイツが製造業、サービス業ともに大きく悪化。中国景気の影響を受けて外需が低迷するなか、内需が弱含むとドイツ経済のリセッションが意識される状況にある。

ただし金融政策、財政拡張期待、政治情勢がユーロ相場を支えるとみる。9月のECB理事会で包括的な金融緩和を実施したものの、独仏といった主要国は量的緩和再開に反対する姿勢もみせており、追加緩和へのハードルは高い。

また、ドイツを中心に財政政策による景気下支え議論も出るとみられる。

10月末に迎える英国のEU離脱期限は、英国議会がジョンソン首相の離脱強行を阻止することを最優先にする姿勢を明確にするなか、とりあえずは期限延長される可能性が高い。問題の先送りにすぎず不透明感は強く残るが一旦はユーロ高要因となるだろう。



出所：Bloomberg

◎注意事項をよくお読み下さい

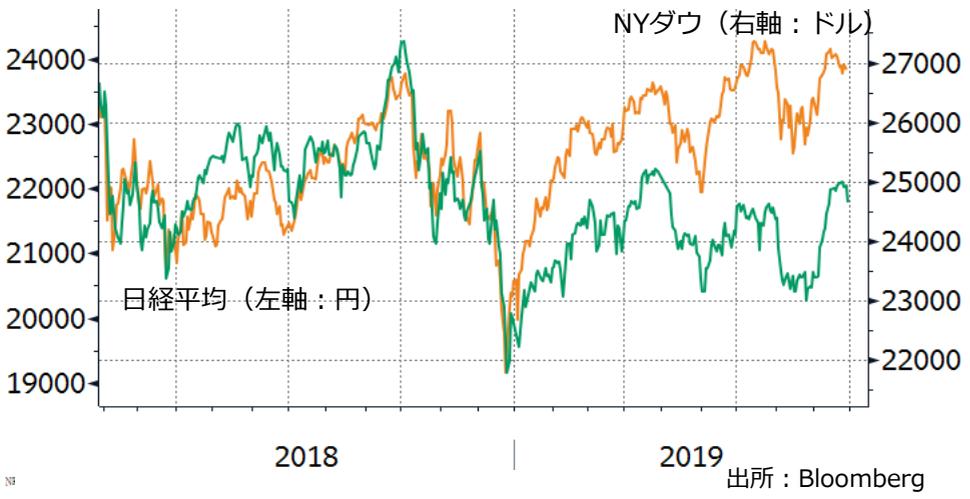
りそな マーケットフラッシュ マンスリー (2019年10月号)

2019/09/27



◆ 今月の相場見通し② 株式、長期金利

株式見通し



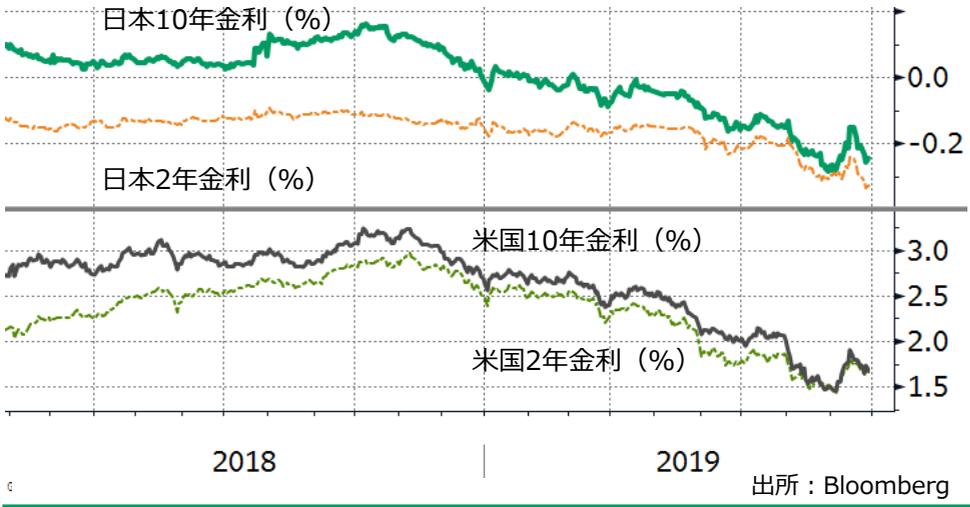
日経平均 日経平均は上昇 **21,000 - 23,000円**

日本株は上昇。
米中通商交渉に明るい兆しが見える中、日経平均は底堅い推移を予想する。米中通商交渉は10/7の週に閣僚級会合が予定されている。既に中国側が米国の農産物購入の手続きに入ったと報じられるなど歩み寄る姿勢を見せており、会合では何らかの合意を含むポジティブな内容になるものと想定される。一方で23,000円の節目は意識されやすく、上値追いは限定的となろう。

NYダウ ダウは横ばい **26,000 - 28,000ドル**

米国株は横ばい。
FRBがあくまでも「予防的利下げ」のスタンスを取る中で、マクロ指標の改善が見られれば、追加緩和の可能性が後退し、株価の上値は重い。一方、米中通商交渉が前向きに進捗する中、下値も限定的であり、横ばい圏での推移を予想する。

長期金利見通し



日本国債10年 金利は上昇 **▲0.27 - ▲0.10%**

日本国債は金利上昇を予想。
10月中旬にかけては、米中貿易摩擦懸念が緩和する中で米金利に連れて戻りを試す。月末の日銀金融政策決定会合では、米欧の金融緩和局面でも円高進行が限定的な中、マイナス金利深掘りを見送ることがメインとみる。10月下旬にかけては、市場で高まる追加緩和期待が剥落し一層の金利上昇と予想。

米国債10年 金利は上昇 **1.55 - 1.95%**

米国債は金利上昇を予想。
米中貿易摩擦を巡り両国に歩み寄りの兆しも見える中で、10/7からの閣僚級の米中通商協議ではとりあえず通商合意に向けた道筋がみられ、貿易摩擦懸念が後退するとみる。米国マクロも底堅さをみせる中で、金利上昇を試すものの、米中対立への懸念は燻り続けるほか、地政学上のリスクも多い中で上昇幅は限定的と予想。

◎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10月号)

2019/09/27

◆ マーケットカレンダー

	日本	米国	その他
10/1(火)	10年債入札 7-9月期日銀短観 8月雇用統計	8月建設支出 9月ISM製造業景況感指数	(EU) 9月HICP (豪) 準備銀行理事会
10/2(水)	9月マネタリーベース 9月消費動向調査	9月ADP民間雇用調査	
10/3(木)	流動性供給入札 (残存期間15.5年超39年以下)		(EU) 8月小売売上高
10/4(金)	国庫短期証券(3ヶ月)	8月貿易収支 9月雇用統計	
10/6(日)		9月財政収支	
10/7(月)	8月景気動向指数	8月消費者信用残高	
10/8(火)	8月国際収支 8月毎月勤労統計 9月景気ウォッチャー調査 流動性供給入札 (残存期間5年超15.5年以下)		
10/9(水)	国庫短期証券(6ヶ月)		
10/10(木)	30年債入札 8月機械受注 9月貸出・預金動向	9月CPI	
10/11(金)	9月マネーストック 国庫短期証券(3ヶ月)	9月輸入物価指数	
10/13(日)			(中) 9月貿易統計
10/14(月)	(体育の日)	(コロンブス記念日)	(EU) 8月鉱工業生産
10/15(火)	8月稼働率 8月第3次産業活動指数	10月NY連銀製造業景況指数	(中) 9月CPI (独) 10月ZEW景気期待指数

	日本	米国	その他
10/16(水)		8月企業在庫 8月対米証券投資 9月小売売上高	
10/17(木)	5年債入札 国庫短期証券(1年)	10月フィラデルフィア 連銀製造業景況指数 9月鉱工業生産 9月住宅着工	
10/18(金)	9月CPI 国庫短期証券(3ヶ月)	9月景気先行指数	(中) 7-9月期四半期GDP (中) 9月固定資産投資 (中) 9月鉱工業生産 (中) 9月小売売上高 ◎IMF・世界銀行年次総会 (~20日、ワシントン)
10/21(月)	8月全産業活動指数 9月貿易統計		
10/22(火)	(即位礼正殿の儀)	10月リッチモンド連銀 製造業景況指数 9月中古住宅販売件数	
10/23(水)			
10/24(木)	20年債入札	9月新築住宅販売	(EU) 10月ユーロ圏PMI (EU) ECB定例理事会
10/25(金)	国庫短期証券(3ヶ月)		(独) 10月IFO景況指数
10/28(月)		9月シカゴ連銀全米活動指数	
10/29(火)	2年債入札	8月S&P/ドジャース 住宅価格指数 9月中古住宅販売成約指数 FOMC(~30日)	
10/30(水)	日銀金融政策決定会合(~31日)	10月ADP民間雇用調査 7-9月期GDP速報値	
10/31(木)	10月消費動向調査 9月鉱工業生産 9月住宅着工件数 黒田日銀総裁定例会見	9月個人所得・消費支出	(EU) 10月HICP (中) 10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10月号)

2019/09/27

りそなホールディングス 市場企画部

◆ 景気の現状 日本

日本経済は外需に弱さがみられるが、貿易統計では底入れの兆しもみえる。内需は堅調な推移が続くものの、10月に消費増税を控えて先行きの弱さが懸念される中で、外需がカバーできるかが先行きの焦点となる。

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%

8月以降の生産予測が弱い。8月分は9月30日に公表。

貿易統計

	7月	8月
貿易収支		▲1,363億円
輸出(前年比)	▲1.5%	▲8.2%
輸入(前年比)	▲1.2%	▲12.0%

8月の輸出は円高要因もあり金額ベースで前年比マイナス幅が拡大。数量ベースで単月は弱い結果も、7-8月で均せば底入れの兆し。

景気ウォッチャー調査

	7月	8月
現状判断DI	41.2	42.8

現状判断DIは下げ止まりも、先行きは消費増税でネガティブ。

機械受注

	前月比	金額
7月の民需コア	▲6.6%	8,969億円

前月比マイナスも、6月が大型受注で嵩上げされた反動減の面が大きい。

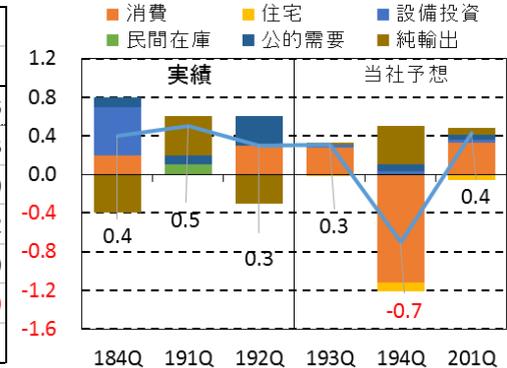
全国消費者物価指数(前年比)	7月	8月
総合	0.5%	0.3%
コア (除く生鮮食品)	0.6%	0.5%
コアコア (除く生鮮食品・エネルギー)	0.6%	0.6%

コア指数前年比は昨年後半の原油安による電気・ガスの値下がりが主因となり伸びを縮小。先行きもエネルギーは下押し要因。

★ GDP見通し ★

- 直近4-6月期のGDP成長率は2次速報で前期比+0.3%に下方修正(1次速報+0.4%)。設備投資の前期比+0.2%(1次速報+1.5%)が主な修正要因。
- 消費増税の影響により10-12月期は消費が落ち込む見通し。その後も内需は弱含みが予想される中、半導体サイクルの反転等を受けて外需に回復がみられるかがポイント。

内訳は寄与度(%、%pt)	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度
	実績	予測	予測	予測
実質GDP	0.7	0.7	0.6	0.6
個人消費	0.2	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	0.1	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



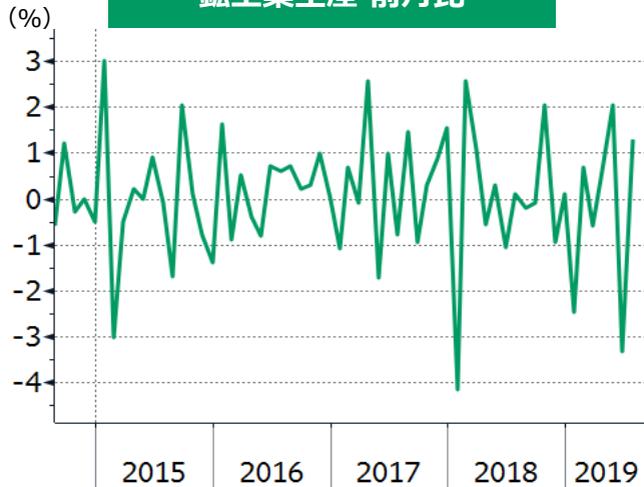
りそな マーケットフラッシュ マンスリー (2019年10月号)

2019/09/27
りそなホールディングス 市場企画部

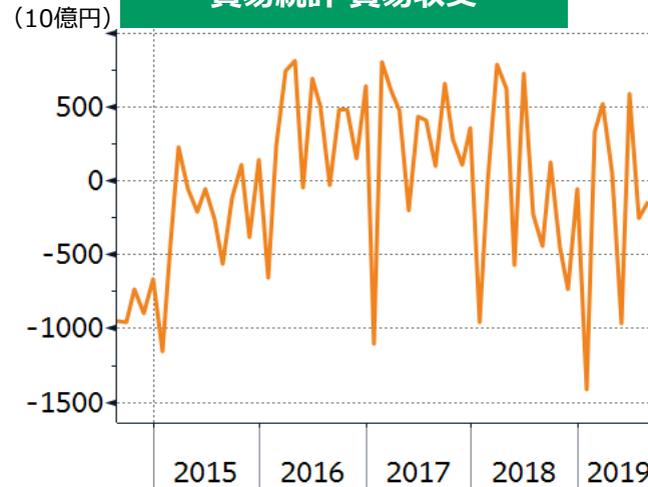
(出所: Bloomberg)

◆ 日本 チャート集

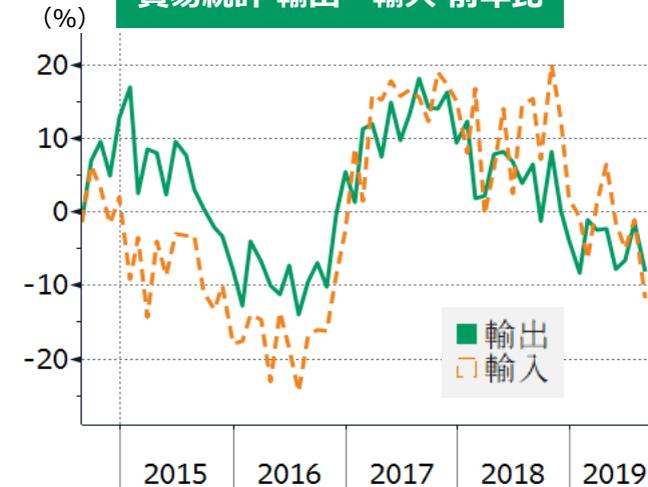
鉱工業生産 前月比



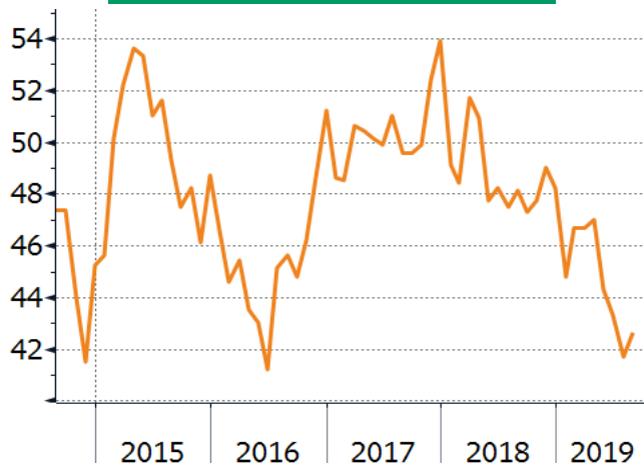
貿易統計 貿易収支



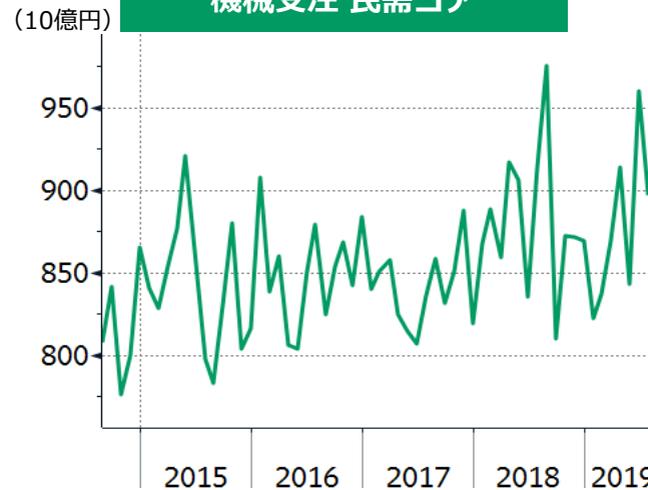
貿易統計 輸出・輸入 前年比



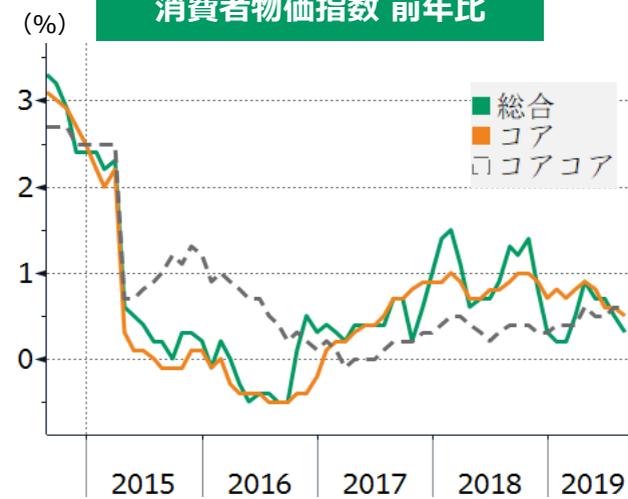
景気ウォッチャー 現状判断DI



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10月号)

2019/09/27



◆ 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況感が悪化している。一方、非製造業の景況感には依然良好。雇用情勢や個人消費は底堅く推移している。

小売売上高	
8月の前月比	0.4%

前月比+0.4%と増加基調が続く、消費動向は依然堅調。

雇用統計	7月	8月
非農業部門雇用者数（前月差）	+15.9万人	+13.0万人
失業率	3.7%	3.7%
平均時給（前年比）	3.3%	3.2%

非農業部門雇用者数は強い伸びを示した昨年からは鈍化傾向も引き続き底堅く推移。平均時給の伸びも高水準を維持。

消費者物価指数（前年比）	7月	8月
総合	1.8%	1.7%
コア （除く食品・エネルギー）	2.2%	2.4%

コア指数の伸びが+2.4%に拡大。物価動向は安定した推移が続く。

ISM製造業指数	7月	8月
	51.2	49.1

米中貿易摩擦への警戒もある中で3年ぶりに50を下回り低調。

◆ 景気の現状 欧州・中国

欧州経済は、PMIがドイツを中心に大きく下振れし、足元の景気停滞が示唆される。中国経済も8月の小売・生産・投資がいずれも予想を下回る内容で減速感が強まる。

ドイツ	前月比	
7月の鉱工業生産	▲ 0.6%	
7月の小売売上高	▲ 1.6%	
	8月	9月
IFO企業景況感指数	94.3	94.6
ZEW景況感指数	▲ 13.5	▲ 19.9

ユーロ圏	7月	8月
CPI（前年比）	1.0%	1.0%
	8月	9月
総合PMI	51.9	50.4
製造業PMI	47.0	45.6

中国	7月	8月
鉱工業生産（前年比）	4.8%	4.4%
小売売上高（前年比）	7.6%	7.5%
固定資産投資（年初来前年比）	5.7%	5.5%
貿易統計（輸出：前年比）	3.3%	▲ 1.0%
製造業PMI	49.7	49.5

◎注意事項

本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



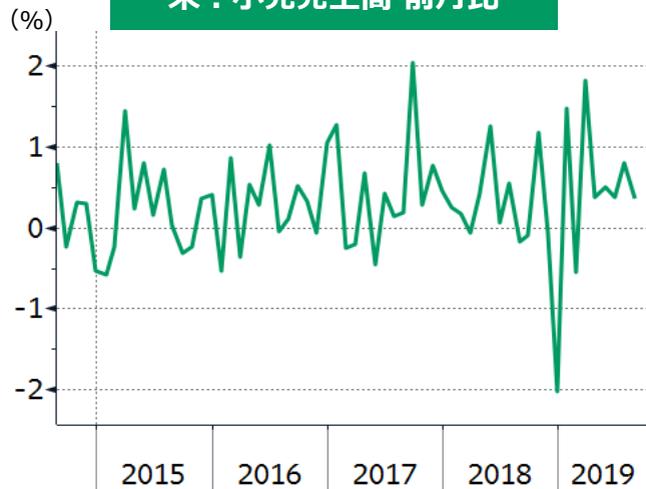
りそな マーケットフラッシュ マンスリー (2019年10月号)

2019/09/27
りそなホールディングス 市場企画部

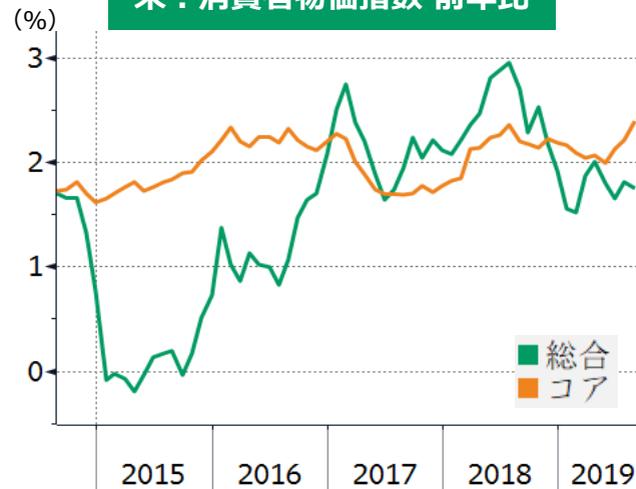
(出所：Bloomberg)

◆ その他 チャート集

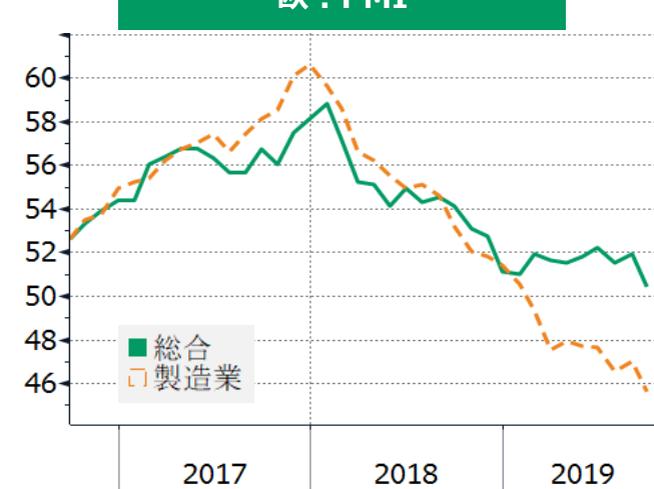
米：小売売上高 前月比



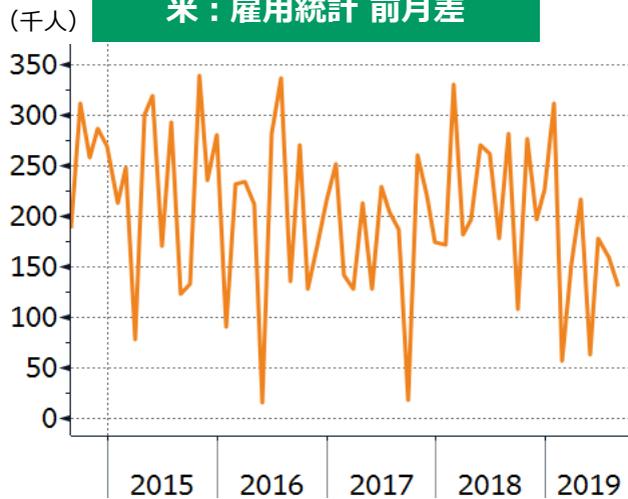
米：消費者物価指数 前年比



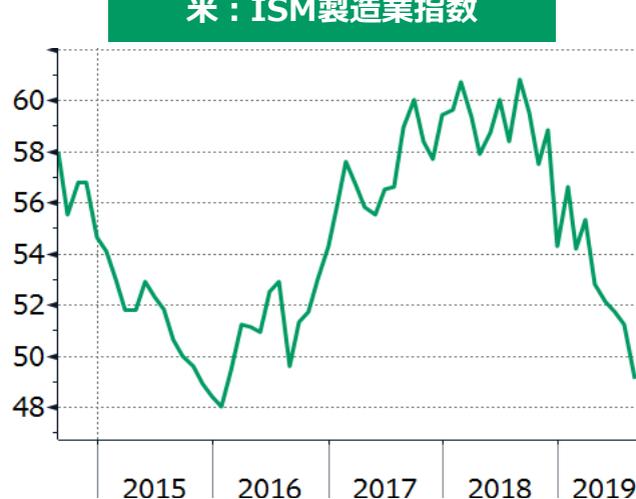
欧：PMI



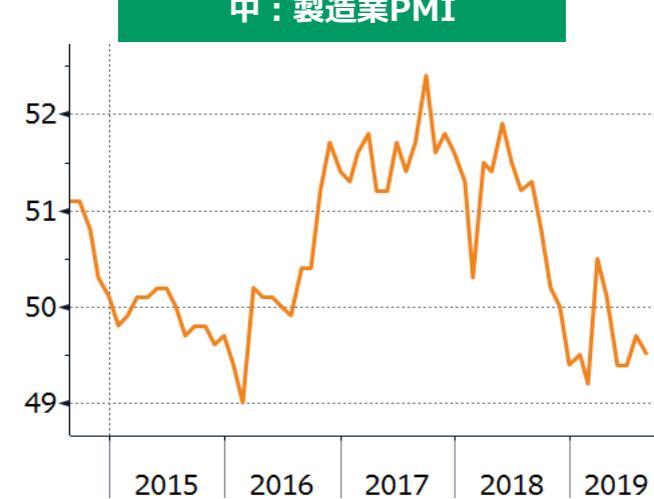
米：雇用統計 前月差



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。