

◎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11月号)

No.28

2019/10/31

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10月31日(木) 13:00現在
※休日の実績は前営業日

◆ 今月の注目ポイント

		10月30日現在 (矢印は9月末比)	11月の予想	
為替相場	ドル・円 (円)	↗ 108.85	上昇 ↗	107.00 ~ 111.00
	ユーロ・円 (円)	↗ 121.37	上昇 ↗	119.00 ~ 124.00
株式相場	日経平均 (円)	↗ 22,843	横ばい ⇒	22,000 ~ 24,000
	NYダウ (ドル)	↗ 27,187	横ばい ⇒	26,000 ~ 27,800
長期金利	日本 (%)	↗ -0.125	上昇 ↗	-0.20 ~ -0.05
	米国 (%)	↗ 1.77	上昇 ↗	1.65 ~ 2.00

米中通商交渉の行方と米国経済指標に注目

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。 金融政策は利下げ打ち止めが示される中で、次の相場の方向性を探るためマクロ経済指標に焦点が向かう。直近2カ月連続で節目の50割れとなったISM製造業指数に底入れが見られるか、引き続き堅調な雇用・消費環境に変調がないかが焦点。月初のISM製造業指数、雇用統計がまず注目され、結果次第で相場に振れが出る可能性。
金融政策	○	【金融政策】米国金融政策は利下げから「低金利の長期化」へシフト。 10/29-30に開催されたFOMCでFRBは0.25%の利下げを実施した一方、声明文やパウエル議長の会見からは今後の金融政策について利上げ・利下げともに慎重な姿勢が示された。FRBの金融政策は現状の景気や政治的リスクに大きな下振れがない限りは、利下げ局面から「低金利を長期で維持するか(lower for longer)」にシフトするだろう。
政治	◎	【米中通商交渉】通商協議の部分合意に至るか注目。 米中通商交渉は10月上旬の閣僚級協議で「部分合意」について道筋が示された。残る調整項目について協議を続け、当初は11/16-17に予定されていたAPEC首脳会議で米中首脳会談が開催されるとみられていたものの、開催国チリの内政の混乱を理由にAPECが中止の状況。米国はAPECが中止されても、通商合意の進捗に変更はないとの姿勢を示しているが、実際に部分的な通商合意が実現するか両国の動きが注目される。 【欧州政治】BREXIT動向に注意。 英国は12/12に総選挙を実施することで一旦合意となっており、目先BREXITは市場の材料にはなりづらいと見る。総選挙では与党保守党の勝利が見込まれているものの、依然として不透明感強い。英国内の世論動向等には引き続き注目。

今月の見通し

為替	【ドル円】ドル円は上昇。 月前半にかけては米中通商協議や米景気減速の一服感から、110円を試す展開と予想する。月後半にかけては、米中通商協議の進展を受けたリスクオン地合いに一服感が出てドル円の上値も重くなると予想 【ユーロ】ユーロドルは横ばい、ユーロ円は上昇。 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たとみる。
株式	【日本株】日本株は横ばい。 米中通商交渉に前向きな進展が見られることや、警戒されている企業決算の一巡により、日経平均は23,000円の節目を抜ける場面もあろう。但し、23,000円超えの水準では戻り売りも出やすく、10月末比で横ばい程度の水準に落ち着こう。 【米国株】米国株は横ばい。 米中通商交渉に前向きな進展が見られること、また概ね予想を上回る企業決算を受けて、米国株は底堅いと見る。一方、FRBが追加の利下げに慎重になる中では株価の上値は重く、横ばい圏での推移を予想する。
長期金利	【円金利】日本国債は金利上昇を予想。 10月金融政策決定会合では、状況次第で先々の政策金利引き下げの可能性を示唆。金利上昇余地は限られるものの、国内金利も米金利に連れた動きが想定され緩やかな上昇を試すと予想。 【米金利】米国債は金利上昇を予想。 米中通商協議の進展や米経済指標の底堅さから、金利上昇を試すと予想。ただし、同時に低金利局面の長期化が意識され、徐々に金利上昇には一服感が生じるだろう。

◆ 今月の重要日程

1日(金) 米	10月雇用統計	15日(金) 米	10月小売売上高
1日(金) 米	10月ISM製造業	16日(土) 他	APEC首脳会議 ~17日
5日(火) 米	10月ISM非製造業	22日(金) 日	10月CPI
13日(水) 米	10月CPI	22日(金) 欧	11月PMI
14日(木) 日	19/3Q GDP	25日(月) 独	11月IFO景況感指数
14日(木) 中	10月生産・小売・投資	27日(水) 米	11月消費者信頼感指数

◎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11月号)

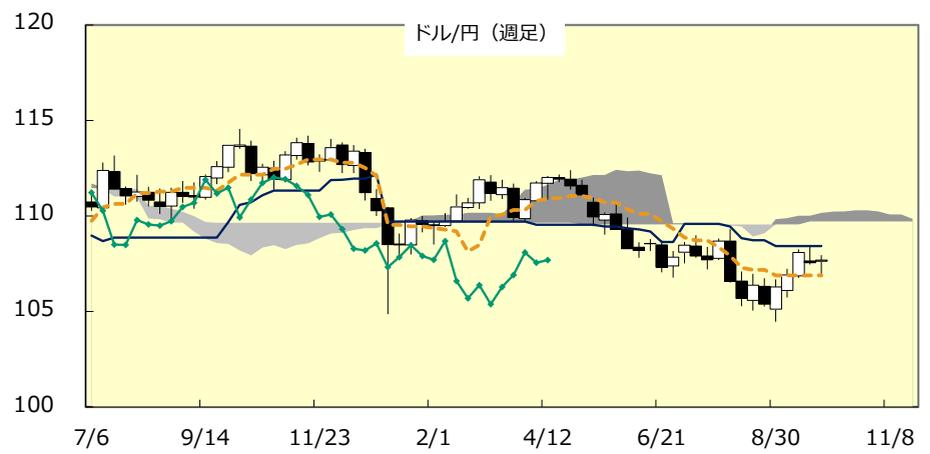
2019/10/31



◆ 今月の相場見通し① 為替

ドル 円

米ドル・円 ➡ ドル・円は上昇 107.00 - 111.00円

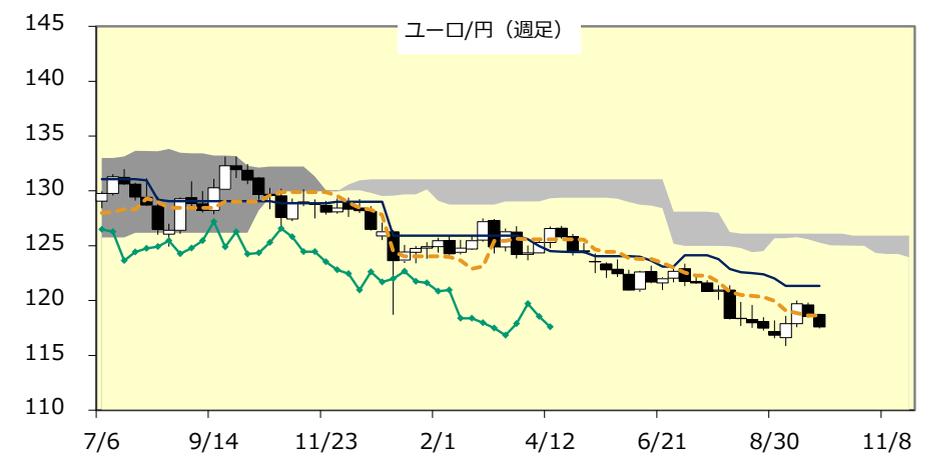


出所：Bloomberg

ドル円は上昇を予想。
 10月FOMCでは0.25%の利下げが決定すると同時に、声明文やパウエル議長の発言からは今後の利下げ・利上げともに慎重な姿勢が示された。金融政策面からはドルは安定した動きになりやすい。
 一方、米国のマクロ経済環境は堅調な雇用・消費環境を背景として、非製造業セクターを中心に底堅い推移を予想。月初のISM製造業指数やISM非製造業指数で堅調な結果が示されれば、米景気減速に一服感が出やすいとみる。また米中通商協議も10月の閣僚級協議以降、暫定的な通商合意に向けた進捗が伝わる。
 これらを背景として、月前半にかけては円安ドル高の進行、ドル円は110円を試す展開と予想する。月後半にかけては、米中通商協議の進展を受けたリスクオン地合いに一服感が出てドル円の上値も重くなると予想。

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 ➡ ユーロ円は上昇 119.00 - 124.00円



出所：Bloomberg

ユーロドルは横ばい、ユーロ円は上昇を予想。
 10月のECB理事会では金融政策を据え置き、メンバー間では意見の相違もある中で追加緩和のハードルは高い。一方、米国FOMCでも利下げの一旦の打ち止めが意識される形。金融政策面からはユーロドルはフラットな動きが予想される。
 またマクロ経済面からはユーロ圏経済は引き続きドイツを中心に弱含みが懸念される局面でユーロの重石となる。一方、欧州の財政拡張議論やFRBのバランスシート縮小政策の転換はドル安・ユーロ高要因となる。
 これらの材料を背景にユーロドルはもみ合いの相場展開と予想。ユーロ円は月前半にドル円の上昇に連れて上値を試す展開を予想。

◎注意事項をよくお読み下さい

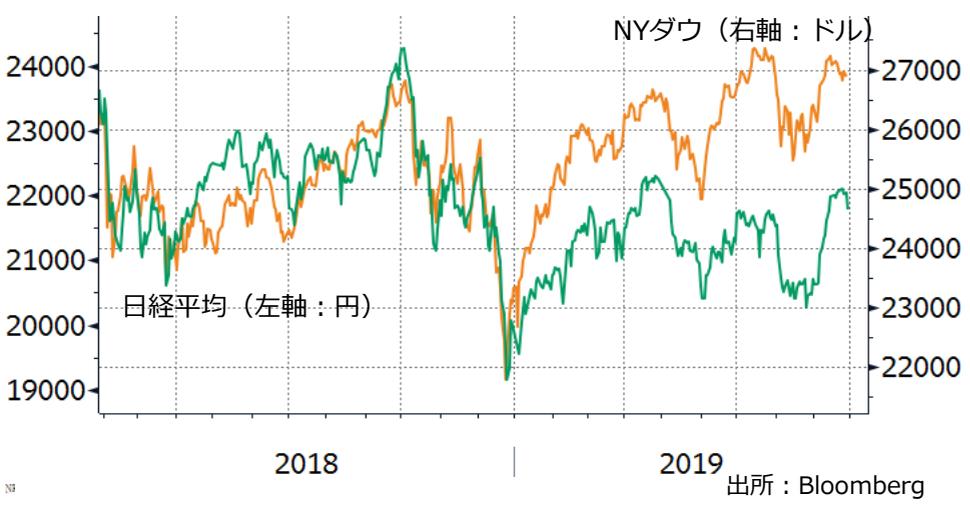


りそな マーケットフラッシュ マンスリー (2019年11月号)

2019/10/31

◆ 今月の相場見通し② 株式、長期金利

株式見通し



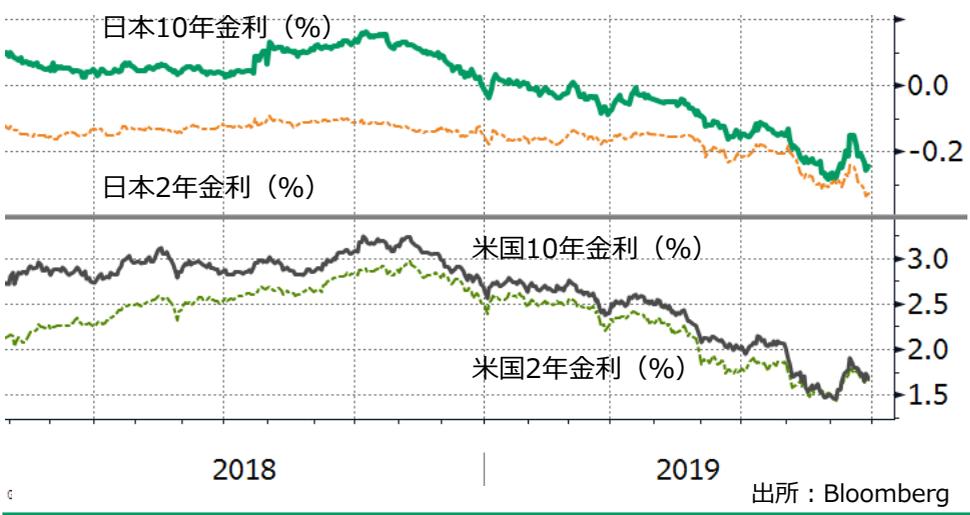
日経平均 ➡ 日経平均は横ばい **22,000 - 24,000円**

日本株は横ばい。
米中通商交渉に前向きな進展が見られることや、警戒されている企業決算が一巡すること等から、日経平均は23,000円の節目を抜ける場面もあろう。23,000円超えの水準は過去出来高が少ない真空地帯であることから、一時的に大幅に上昇する可能性も高い。但し、この水準では戻り売りも出やすく、結果10月末比横ばい程度の水準に落ち着くものと予想する。

NYダウ ➡ ダウは横ばい **26,000 - 27,800ドル**

米国株は横ばい。
米中通商交渉に前向きな進展が見られることや、企業決算が一巡すること等から、米国株は底堅いとする。一方で、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。NYダウは過去最高値近辺での推移となっており、割高感から積極的な値追いつもしづらく、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 **▲0.20 - ▲0.05%**

日本国債は金利上昇を予想。
10/31の日銀金融政策決定会合では、政策金利が据え置かれる一方でフォワードガイダンスを修正し、状況に応じて先々の政策金利引き下げの可能性を明確に示唆した。これを受け金利の上昇余地は限られるとみるが、国内金利も米金利に連れた動きが想定されるなか緩やかな金利上昇を試すと予想。

米国債10年 ➡ 金利は上昇 **1.65 - 2.00%**

米国債は金利上昇を予想。
10月FOMCで予防的利下げの打止めが示唆されるなか、米中通商協議の進展や米経済指標の底堅さから米景気減速の一面を材料に、利下げ織込みの剥落から金利上昇を試すと予想。ただし、同時に利上げ局面には程遠く低金利局面の長期化が意識され、徐々に金利上昇には一服感が生じるだろう。

◎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11月号)

2019/10/31



◆ マーケットカレンダー

日本	米国	その他
11/1(金) 9月雇用統計 国庫短期証券 (3ヶ月)	10月ISM製造業 景況感指数 10月雇用統計 9月建設支出	
11/3(日) (文化の日)		
11/4(月) (振替休日)	(冬時間開始)	
11/5(火) 10月マネタリーベース	9月貿易収支	(豪) 準備銀行理事会
11/6(水) 10年利付国債 日銀金融政策決定会合 議事要旨(9/18~19開催分)		(EU) 9月小売売上高
11/7(木) 国庫短期証券 (6ヶ月)	9月消費者信用残高	(英) BOE金融政策委員会 (中) 10月貿易統計
11/8(金) 10年物価連動国債 2年利付国債 9月景気動向指数 9月毎月勤労統計 国庫短期証券 (3ヶ月)		
11/9(土)		(中) 10月CPI
11/11(月) 10月景気ウォッチャー調査 10月貸出・預金動向 9月国際収支	(退役軍人の日)	
11/12(火) 10月マネーストック 30年利付国債		(独) 11月ZEW景気 期待指数
11/13(水)	10月CPI 10月財政収支	(EU) 9月鉱工業生産 (NZ) 準備銀行理事会
11/14(木) 5年利付国債 7-9月期GDP1次速報値 9月第3次産業活動指数		(EU) 7-9月期四半期GDP (中) 10月固定資産投資 (中) 10月鉱工業生産 (中) 10月小売売上高

日本	米国	その他
11/15(金) 9月稼働率 国庫短期証券 (3ヶ月)	10月鉱工業生産 10月小売売上高 10月輸入物価指数 11月NY連銀製造業景況指数 9月企業在庫	
11/18(月) 流動性供給入札 (残存期間1年超5年以下)	9月対米証券投資	
11/19(火) 国庫短期証券 (1年)	10月住宅着工	
11/20(水) 10月貿易統計 20年利付国債		
11/21(木) 9月全産業活動指数	10月景気先行指数 10月中古住宅販売件数 11月フィラデルフィア 連銀製造業景況指数	
11/22(金) 10月CPI 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)		(EU) 11月ユーロ圏PMI
11/23(土) (勤労感謝の日)		
11/25(月) 40年利付国債	10月シカゴ連銀全米活動指数 10月新築住宅販売 11月リッチモンド連銀製造業景況指数 9月S&P500ストック住宅価格指数	(独) 11月IFO景況指数
11/27(水)	10月個人所得・消費支出 10月中古住宅販売成約指数 7-9月期GDP改定値	
11/28(木)	(感謝祭)	
11/29(金) 10月雇用統計 10月鉱工業生産 10月住宅着工件数 11月消費動向調査 国庫短期証券 (3ヶ月)		
11/30(土)		(中) 11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11月号)

2019/10/31

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10月に消費増税により個人消費の減速が懸念されるものの、各種対策の効果もあり前回増税時より限定的。消費の反動減をこなして底堅く推移する見通し。

鉱工業生産

9月の前月比	1.4%	
生産予測	今月：0.6%	翌月：▲1.2%

9月は前月比プラスも、四半期ベースでは前期比マイナスで弱含み。

貿易統計

	8月	9月
貿易収支		▲1,248億円
輸出 (前年比)	▲8.2%	▲5.2%
輸入 (前年比)	▲11.9%	▲1.5%

9月の輸出は前年比▲5.2%と引き続き外需の弱さが示されたものの、7-9月期は4-6月期との比較では底入れの兆しがみえる。

景気ウォッチャー調査

	8月	9月
現状判断DI	42.8	46.7

現状判断DIは前月から上昇。消費増税の駆け込み需要が影響した模様。一方、先行きは消費増税への警戒から低調。

機械受注

	前月比	金額
8月の民需コア	▲2.4%	8,753億円

2か月連続マイナスも、6月大型受注の反動減もあり総じて底堅い。

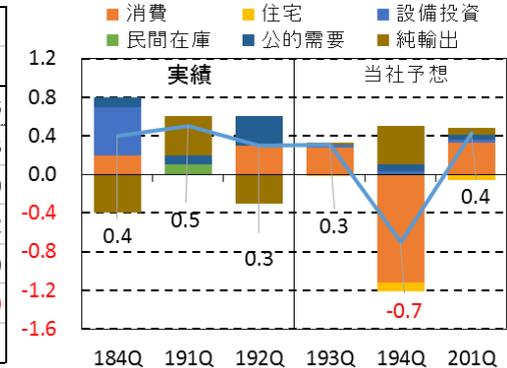
全国消費者物価指数 (前年比)	8月	9月
総合	0.3%	0.2%
コア (除く生鮮食品)	0.5%	0.3%
コアコア (除く生鮮食品・エネルギー)	0.6%	0.5%

コア指数はエネルギー価格が下落したことで伸びを縮小。コアコア指数の前年比は8月0.56%→9月0.53%で趨勢はほとんど変わらず。

★ GDP見通し ★

- ・7-9月期は天候要因もあり、駆け込み需要による押し上げがあっても個人消費が伸び悩む可能性が高い。GDP成長率は輸出に底入れの兆しが見える中でプラス成長は確保すると予想。
- ・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。増税後の反動減をこなして、2019年度の成長率は+0.6%を予想。

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



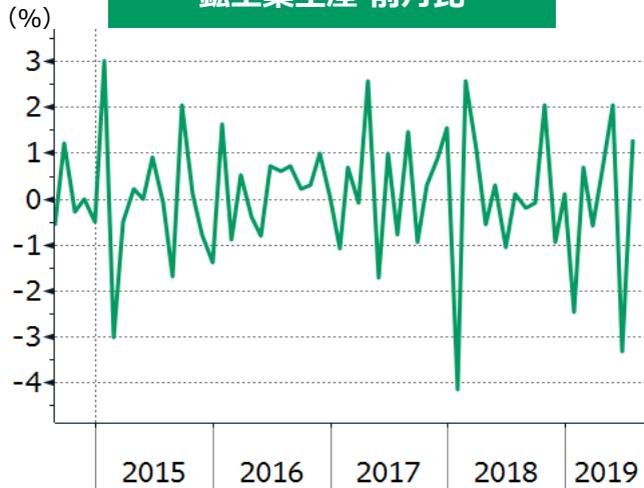
りそな マーケットフラッシュ マンスリー (2019年11月号)

2019/10/31
りそなホールディングス 市場企画部

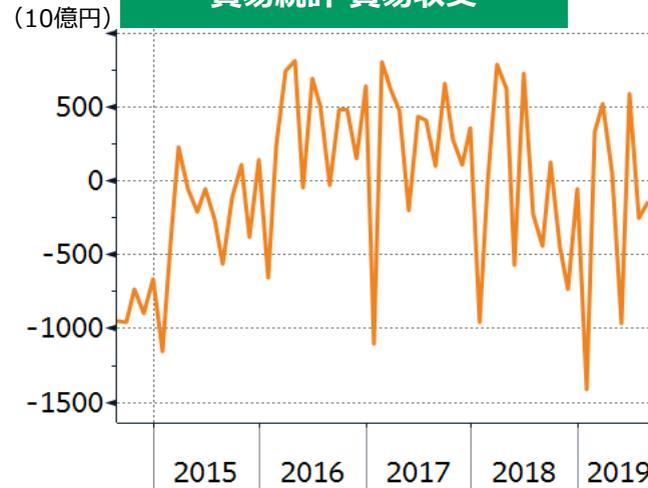
(出所: Bloomberg)

◆ 日本 チャート集

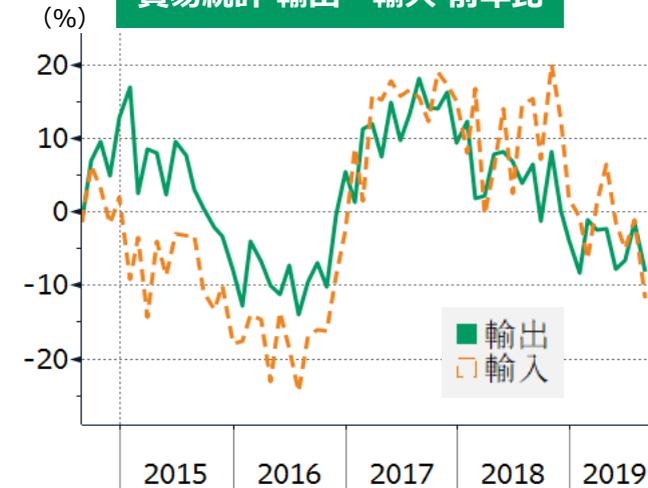
鉱工業生産 前月比



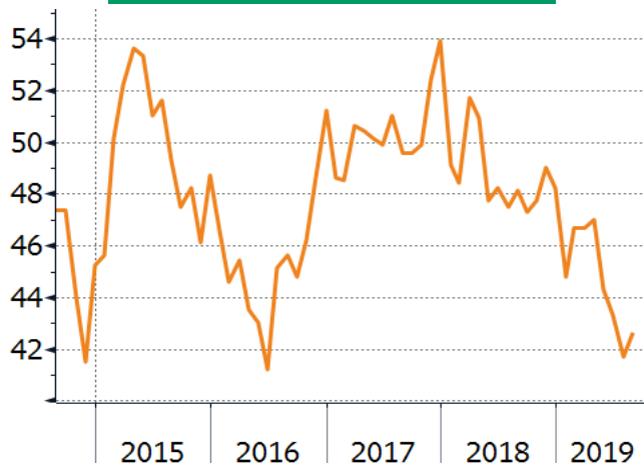
貿易統計 貿易収支



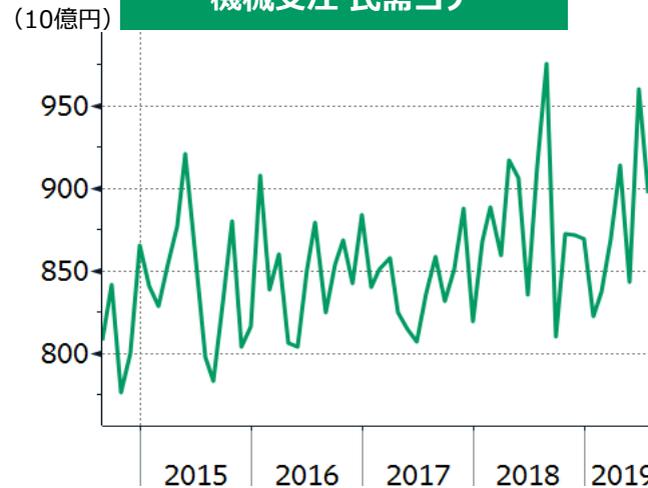
貿易統計 輸出・輸入 前年比



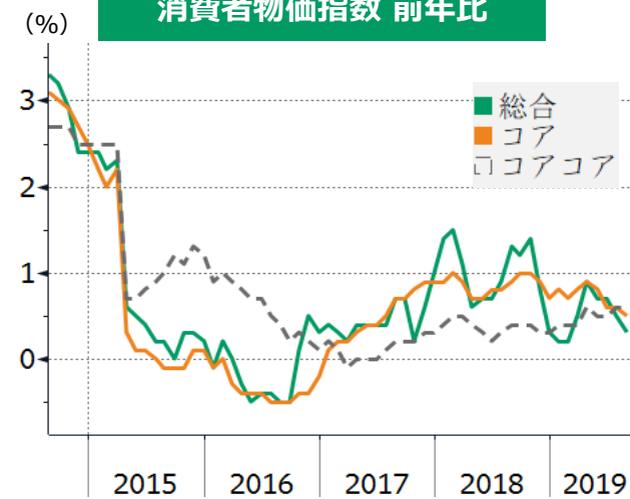
景気ウォッチャー 現状判断DI



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11月号)

2019/10/31



◆ 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。雇用情勢や個人消費は底堅く推移するなかで非製造業への波及が焦点。

小売売上高

9月の前月比 ▲ 0.3%

前月比▲0.3%と2月以来のマイナス、前月の強い伸びの反動減もあり、均してみれば個人消費は堅調

雇用統計	8月	9月
非農業部門雇用者数 (前月差)	+16.8万人	+0.2万人
失業率	3.7%	3.5%
平均時給 (前年比)	3.2%	2.9%

非農業部門雇用者数は堅調な水準を維持。7,8月分も上方修正。失業率は約50年ぶりの低水準。

消費者物価指数 (前年比)	8月	9月
総合	1.7%	1.7%
コア (除く食品・エネルギー)	2.4%	2.4%

コア指数の伸びが+2.4%で横ばい。居住費をはじめコアサービス価格が堅調で、インフレ動向は今後も安定的とみられる。

ISM製造業指数	8月	9月
	49.1	47.8

米中通商協議への不透明感等反映し、2か月連続の50割れ

◆ 景気の現状 欧州・中国

欧州経済は、ドイツを中心とした景況感の悪化が続く。中国経済は7-9月期GDPが前年比+6.0%と更に減速。9月の小売・生産・投資は持ち直しも本格的な回復は遠いとみる。

ドイツ	前月比	
8月の鉱工業生産	0.3%	
8月の小売売上高	▲ 0.1%	
	9月	10月
IFO企業景況感指数	94.6	94.6
ZEW景況感指数	▲ 19.9	▲ 25.3

ユーロ圏	8月	9月
CPI (前年比)	1.0%	0.8%
	9月	10月
総合PMI	50.1	50.2
製造業PMI	45.7	45.7

中国	8月	9月
鉱工業生産 (前年比)	4.4%	5.8%
小売売上高 (前年比)	7.5%	7.8%
固定資産投資 (年初来前年比)	5.5%	5.4%
貿易統計 (輸出：前年比)	▲ 1.0%	▲ 3.2%
	9月	10月
製造業PMI	49.8	49.3

◎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



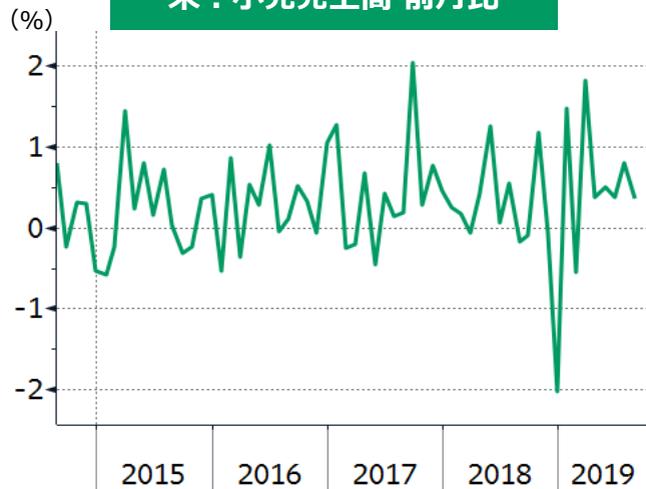
りそな マーケットフラッシュ マンスリー (2019年11月号)

2019/10/31
りそなホールディングス 市場企画部

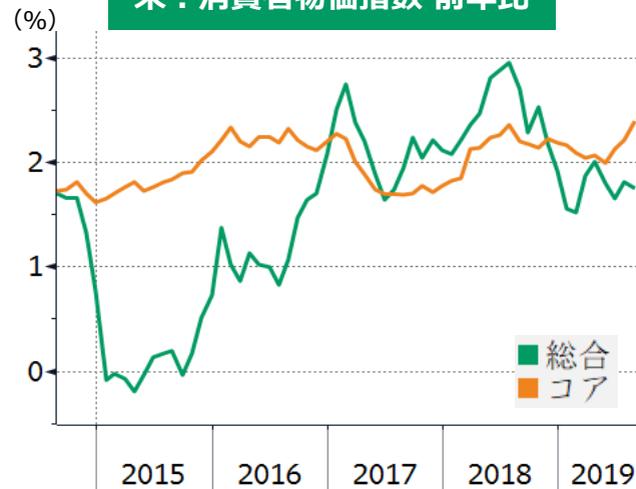
(出所: Bloomberg)

◆ その他 チャート集

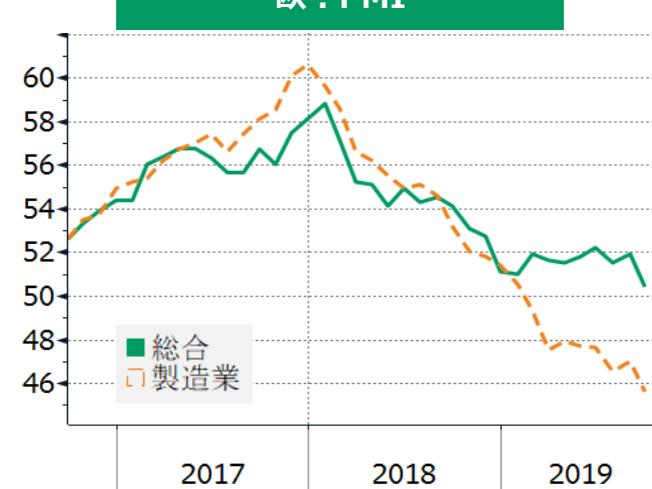
米：小売売上高 前月比



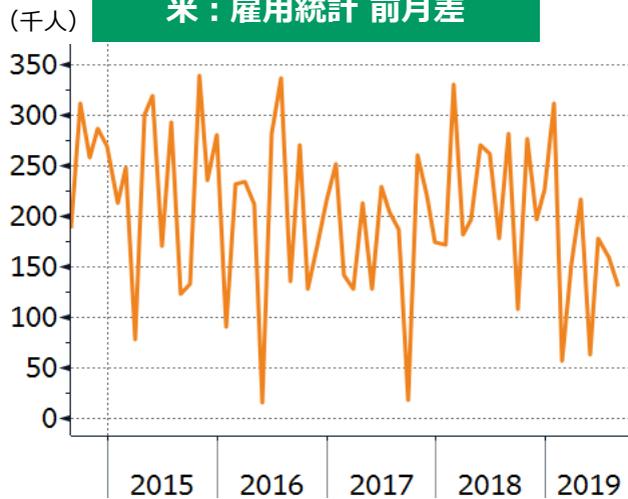
米：消費者物価指数 前年比



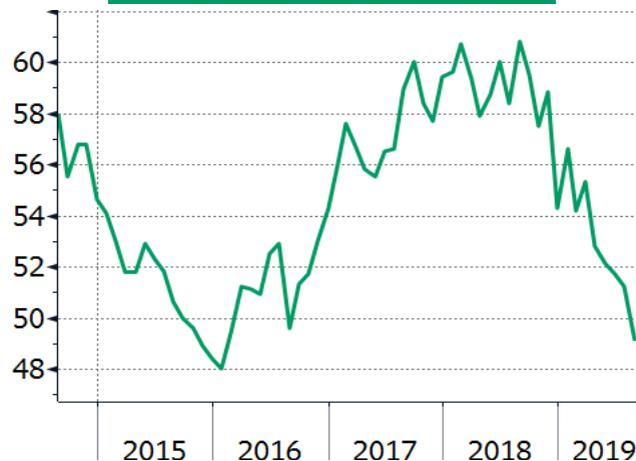
欧：PMI



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。