

◎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12月号)

No.29

2019/11/28

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

		11月27日現在 (矢印は10月末比)	12月の予想
為替相場	ドル・円 (円)	↗ 109.54	横ばい ⇒ 107.50 ~ 110.50
	ユーロ・円 (円)	↘ 120.47	横ばい ⇒ 119.00 ~ 122.00
株式相場	日経平均 (円)	↗ 23,438	横ばい ⇒ 22,000 ~ 24,500
	NYダウ (ドル)	↗ 28,164	横ばい ⇒ 26,500 ~ 29,000
長期金利	日本 (%)	↗ -0.115	上昇 ↗ -0.20 ~ 0.00
	米国 (%)	↗ 1.77	上昇 ↗ 1.65 ~ 1.95

今月の見通し

為替	【ドル円】ドル円は横ばい。月前半にかけては米中通商協議への期待から、110円を試す場面もあろう。但し月後半にかけては、米中通商協議に材料出尽くし感も台頭しやすく、ドル円の上値も重くなると予想。 【ユーロ】ユーロドルは上昇、ユーロ円は横ばい。ラガルド新総裁のもとでのECBの新たな戦略が注目。金融政策の限界が指摘される中で、財政政策への期待感が高まり、ユーロは底堅い動きを予想。
株式	【日本株】日本株は横ばい。米中通商交渉については、12/15の関税発動見送りが確認されれば戻りを試す展開もあろう。一方で高値警戒感や材料出尽くし感、また四半期末を意識した投資家からの戻り売りも出やすく、11月末比横ばい水準に落ち着こう。 【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から月前半は米国株は底堅いと見る。一方で主要3指数とも連日過去最高値を更新していることなど株価の割高感も意識されやすく、月末にかけては利益確定売りの動きも出やすいとみる。
長期金利	【円金利】日本国債は金利上昇を予想。日銀による先行きの政策金利引き下げの可能性が意識される中では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。米中通商協議が前向きに進展する中でも、足もとは月末の需給要因で金利は低下。需給要因が一巡すれば、月初は米中通商協議期待もあり、金利は上昇しやすいものと予想。但し、FRBが当面現行の低金利政策を継続するとするなかでは、金利上昇も限定的となろう。

米中通商交渉の行方に注目

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。 金融政策が当面「低金利政策の長期維持」となる中、これまでの利下げの効果を見極めるべく、マクロ経済指標に注目が集まる。直近3カ月連続で節目の50割れとなったISM製造業指数が先月に引き続き底入れの兆しが見られるか、堅調な雇用・消費環境に変調がないかに注目。
金融政策	○	【ECB】総裁交代後初のECB理事会に注目。 12/12に開催されるが、前任のドラギ総裁からラガルド総裁に交代してから初の理事会となる。ラガルド総裁の政策へのスタンスが注目されるが、直近では金融政策について「戦略的な見直し」を近々行うとした。また、「財政出動が金融政策の副作用を抑え、より早く目的を達成するために必要」とも述べている。
政治	◎	【米中通商交渉】12/15の関税発動の有無に注目。米中通商交渉は引き続き第一段階の部分合意への協議が継続している。トランプ大統領が香港人権法案に署名をしており、中国側のスタンスが注目される。メインは米中の通商交渉は今後も進展すると言いうもの。12/15の第4弾関税発動見送りはまだ表明されておらず、何らかの前向きなヘッドラインが出れば、リスク資産にはポジティブとなろう。 【米国大統領選挙】民主党対立候補に注目。来年2月から始まる大統領候補を選出する予備選を前に、民主党では候補が乱立しており未だ対立候補が絞れていない。対抗馬を巡るヘッドラインには注目が集まる。 【欧州政治】BREXIT動向に注意。英国は12/12に総選挙が実施される。与党保守党の単独過半数獲得となれば合意ありの離脱へ一歩前進となるが、依然として不透明感は強く、選挙結果が注目される。

◆ 今月の重要日程

2日(月) 日	19/3Q 法人企業統計調査	11日(水) 米	FOMC結果発表
2日(月) 中	11月PMI	12日(木) 欧	ECB理事会結果発表
2日(月) 米	11月ISM製造業	12日(木) 英	総選挙
4日(水) 米	11月ISM非製造業	16日(月) 日	12月調査日銀短観
6日(金) 米	11月雇用統計	18日(水) 日	日銀金融政策決定会合
11日(水) 米	11月CPI	27日(金) 日	11月鉱工業生産

◎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12月号)

2019/11/28

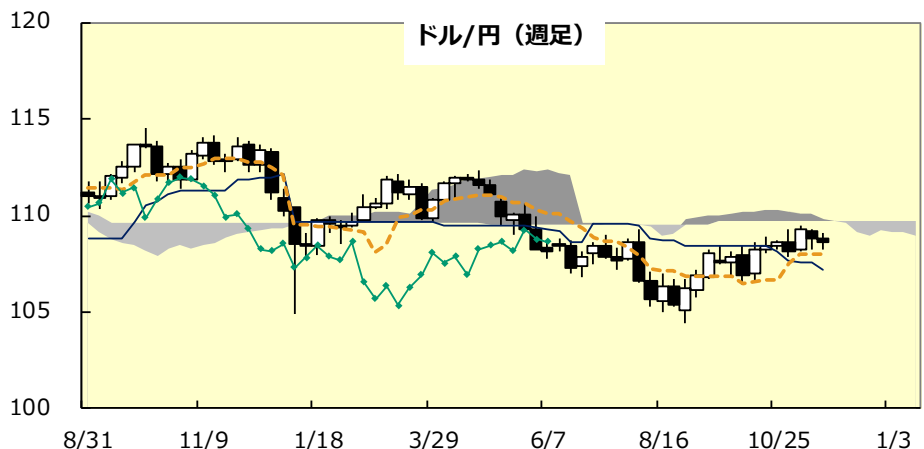
◆ 今月の相場見通し① 為替

ドル 円

米ドル・円

⇒ドル・円は横ばい

107.50 – 110.50円



出所：Bloomberg

ドル円は横ばいを予想

米中通商協議は一部合意に向け前向きに進展しているとの報道がされており、期待感も出やすい。12/15発動予定の残りの対中関税第4弾関税の見送りのヘッドラインが出れば、ドル円は110円を試す可能性もあろう。

また、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、引き続き非製造業セクターを中心に底堅い推移を予想。月初のISM製造業指数は50を下回る可能性が高いものの、地区連銀報告では、「製造業で拡大」との報告が増えたとの指摘も見られた。ISM製造業や非製造業指数で堅調な結果が示されれば、ドル円の下支えとなろう。

一方で、FRBによる低金利の長期化が意識されることや、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も材料出尽くしとなりやすく、徐々にドル円の上値は重くなると予想。

ユーロ

ユーロドル

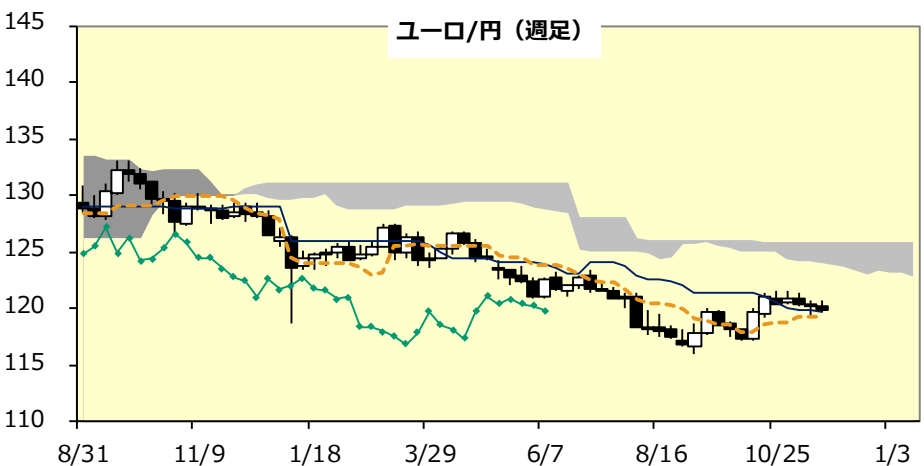
⇒ユーロドルは上昇

1.09 – 1.13ドル

ユーロ円

⇒ユーロ円は横ばい

119.00 – 122.00円



出所：Bloomberg

ユーロドルは上昇、ユーロ円は横ばいを予想

12月ECBより本格的なラガルドECB総裁の新体制となる。ラガルド総裁は講演で、「金融政策の負担軽減を図るため、公共投資を増やすべきだ」と論じている。また近い将来にECBの戦略見直しを発表するとコメントしていることから内容が注目される。現行の金融政策スタンスを大きく修正する可能性は低い一方で、追加緩和には消極的なスタンスとなる可能性がある。金融政策面でユーロの底堅さにつながる可能性がある。また欧州の財政政策の議論にも注目。ドイツの財政支出の議論が具体化すれば、ユーロの押し上げ材料となろう。ユーロは徐々に底固めし、緩やかに上昇する展開を見込む。

一方、ユーロ円は横ばい圏での推移を見込む。ユーロは底堅い一方、月末にかけてドル円の上値は重いと想定しており、レンジ内での推移が見込まれる。

◎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

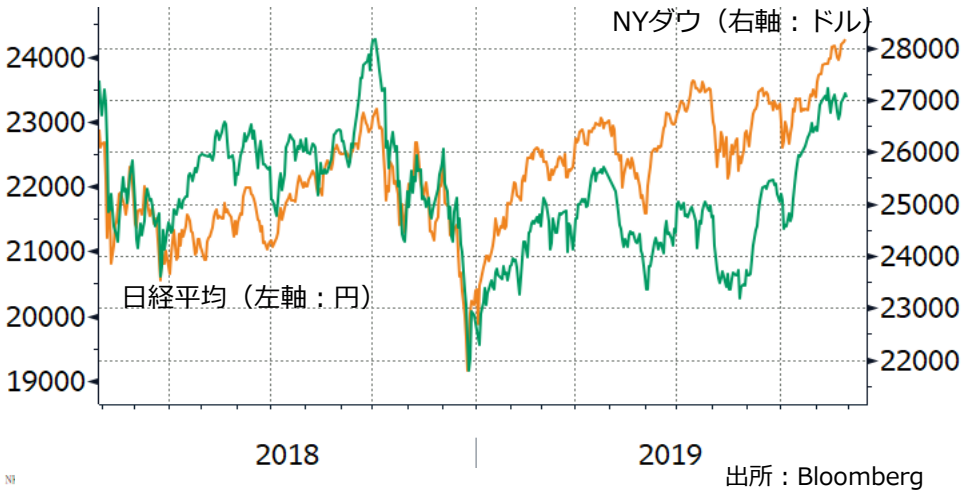


りそな マーケットフラッシュ マンスリー (2019年12月号)

2019/11/28

◆ 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 – 24,500円

日本株は横ばい

米中通商交渉が米中双方から一部合意へ前向きな発言が聞かれていることから期待も高まっており、株価は底堅い展開を予想。12/15の関税発動見送りが確認されれば一段高の可能性も。一方で買い一巡後は高値警戒感や材料出尽くし感、また四半期末を意識した投資家からの戻り売りも出やすく、横ばい水準に落ち着こう。

NYダウ

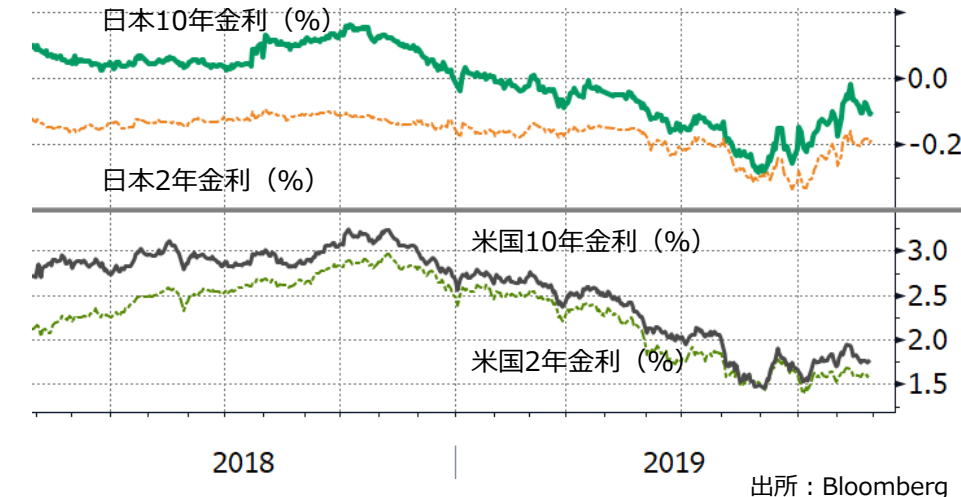
⇒ ダウは横ばい

26,500 – 29,000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から月前半の米国株は底堅いと見る。関税発動見送りのヘッドラインや、米中首脳会談の日取りが決まれば、一段高の可能性も。一方で主要3指数とも連日過去最高値を更新していることなど株価の割高感も意識されやすい。月後半にかけては利益確定売りに押されやすいだろう。

長 期 金 利 見 通 し



日本国債10年

⇒ 金利は上昇

▲0.20 – 0.00%

日本国債は金利上昇を予想。

日銀による先行きの政策金利引き下げの可能性が意識される中では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。足元で再度イールドカーブのフラット化が進んでおり、日銀の国債買入オペ運営にも注目が集まる。

米国債10年

⇒ 金利は上昇

1.65 – 1.95%

米国債は金利上昇を予想。

米中通商協議が前向きに進展する中でも、足もとは月末の需給要因で金利は低下。需給要因が一巡すれば、月初は米中通商協議期待もあり、金利は上昇しやすいものと予想。10-11日に行われるFOMCでは政策変更はないと見ているが、FRBが低金利政策の長期化を示唆する中では、金利上昇幅も限定的となろう。

◎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12月号)

2019/11/28

◆ マーケットカレンダー

	日本	米国	その他		日本	米国	その他
12/2(月)		10月建設支出 11月ISM製造業景況感指数		12/16(月)		10月対米証券投資 12月NY連銀製造業景況感指数	(中) 11月固定資産投資 (中) 11月鉱工業生産 (中) 11月小売売上高
12/3(火)	10年利付国債 11月マネタリーベース 法人企業統計		(豪) 準備銀行理事会	12/17(火)	20年利付国債	11月鉱工業生産 11月住宅着工	
12/4(水)		11月ADP民間雇用調査		12/18(水)	11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)		(独) 12月IFO景況指数
12/5(木)	30年利付国債	10月貿易収支	(EU) 10月小売売上高	12/19(木)	黒田日銀総裁定例会見	11月景気先行指数 11月中古住宅販売件数 12月フィラデルフィア連銀製造業景況感指数	(英) BOE金融政策委員会
12/6(金)	10月毎月勤労統計 国庫短期証券(3ヶ月)	10月消費者信用残高 11月雇用統計		12/20(金)	11月CPI 国庫短期証券(3ヶ月) 資金循環統計 流動性供給入札(残存期間5年 超15.5年以下)	11月個人所得・消費支出 7-9月期GDP確報値	
12/7(土)			(中) 11月貿易統計	12/23(月)		11月シカゴ連銀全米活動指数 11月新築住宅販売	
12/9(月)	10月国際収支 11月景気ウォッチャー調査 11月貸出・預金動向 7-9月期GDP2次速報値 国庫短期証券(6ヶ月)			12/24(火)	2年利付国債 日銀金融政策決定会合議事要旨 (10/30～31開催分)	12月リッチモンド連銀製造業景況感指数	
12/10(火)	11月マネーストック 5年利付国債	FOMC(～11日)	(中) 11月CPI (独) 12月ZEW景気期待指数	12/25(水)		(クリスマス)	
12/11(水)	法人企業景気予測調査	11月CPI 11月財政収支		12/26(木)	11月住宅着工件数		
12/12(木)	10月機械受注 国庫短期証券(2ヶ月程度) 流動性供給入札(残存期間15.5 年超39年未満)		(EU) 10月鉱工業生産 (EU) ECB定例理事会	12/27(金)	11月雇用統計 11月鉱工業生産		
12/13(金)	10-12月期日銀短観 10月稼働率 国庫短期証券(3ヶ月)	10月企業在庫 11月小売売上高 11月輸入物価指数		12/30(月)	◎大納会	11月中古住宅販売成約指数	
12/15(日)			(EU) 12月ユーロ圏PMI	12/31(火)	(大晦日) 日銀展望レポート	10月S&P/フィッツ・ジャックCS住宅価格指数 (中) 12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12月号)

2019/11/28

りそなホールディングス 市場企画部

◆ 景気の現状 日本

日本経済は貿易統計で輸出の落ち込みが目立つなど外需に弱さがみられる。内需は10月の消費増税により個人消費は減速が見込まれるが、各種対策効果から前回増税時より影響限定的であろう。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	1.7% (速報1.4%)
生産予測	今月：0.6% 翌月：▲ 1.2%

半体市況の底打ち感からアジア向けの半導体製造装置の生産が上振れ。生産の基調判断は「生産はこのところ弱含み」で据え置かれた。

貿易統計

	9月	10月
貿易収支		173億円
輸出 (前年比)	▲ 5.2%	▲ 9.2%
輸入 (前年比)	▲ 1.5%	▲ 14.8%

貿易収支は4か月ぶりの黒字転換。中国やアジア向けの輸出の落ち込みが目立ち、輸出の前年比は2016年10月以来の落ち込み。

景気ウォッチャー調査

	9月	10月
現状判断DI	46.7	36.7

消費増税の影響で現状判断は10ポイント低下。一方、先行きは6.8ポイント改善している。年末商戦に対する期待が大きい。

機械受注

	前月比	金額
9月の民需コア	▲ 2.9%	8,502億円

3か月連続のマイナス。基調判断は「持ち直しの動きに足踏みがみられる」に引き下げられた。10-12月期見通しは3.5%増となっている。

全国消費者物価指数 (前年比)

	9月	10月
総合	0.2%	0.2%
コア (除く生鮮食品)	0.3%	0.4%
コアコア (除く生鮮食品・エネルギー)	0.5%	0.7%

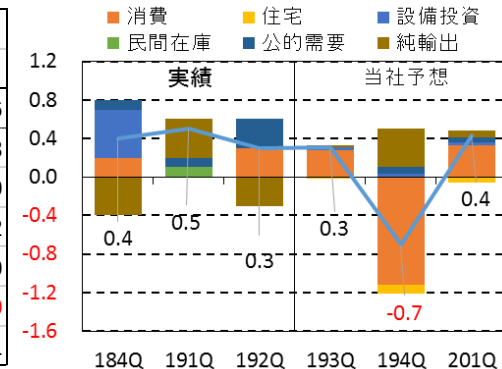
10月から実施された消費増税及び幼児教育・保育無償化の影響を除いたベースではコアが前年比+0.2%と前月 (+0.3%) から伸びを縮小。

★ GDP見通し ★

・2019年度の成長率見通しは+1.9%を予想。10-12月期は消費増税後の反動で個人消費や住宅投資が減少し、マイナス成長。1-3月期は増税の影響が一服し、輸出も半導体の好転、製造業サイクルの底入れから徐々に持ち直しへ。

・2020年度の成長率見通しは+0.5%を予想。住宅投資は増税後の着工減が響き弱含み。個人消費も低調で内需が勢いを欠く。一方、世界経済持ち直しや中国景気底入れから外需が成長を下支え。

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	0.7	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12月号)

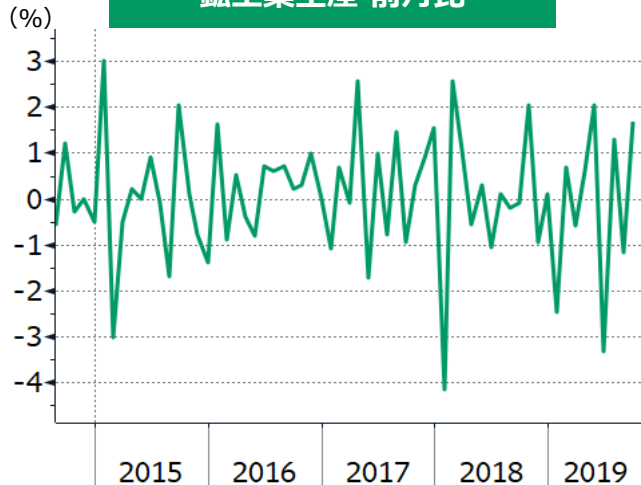
2019/11/28

りそなホールディングス 市場企画部

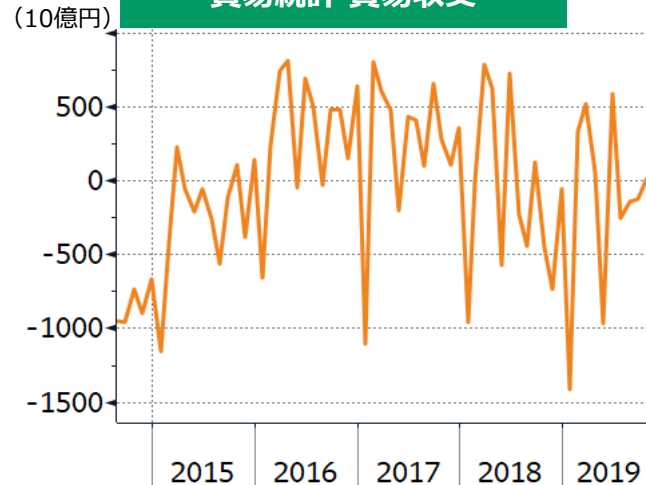
◆ 日本 チャート集

(出所: Bloomberg)

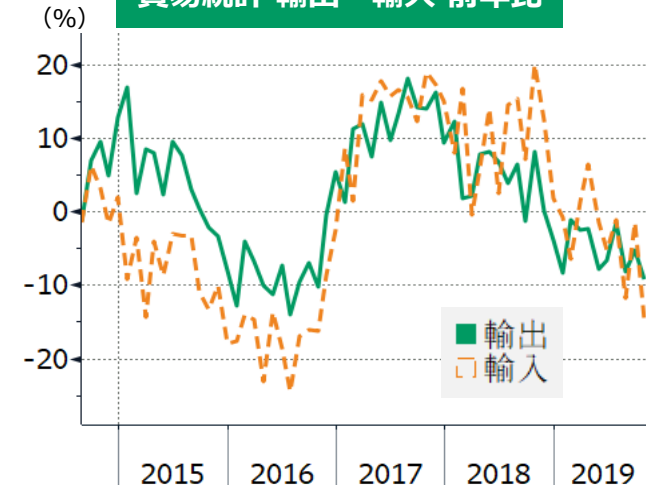
鉱工業生産 前月比



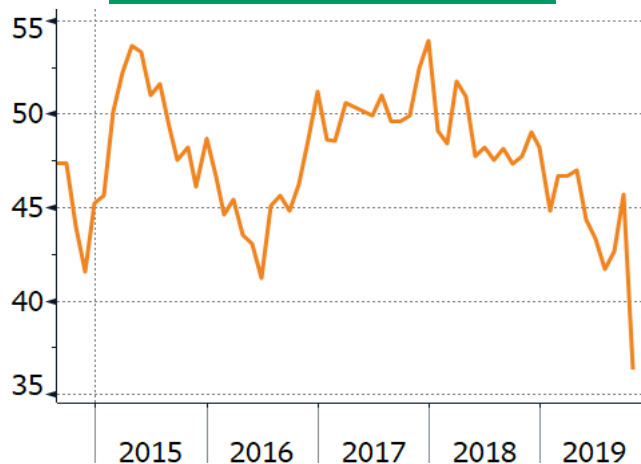
貿易統計 貿易収支



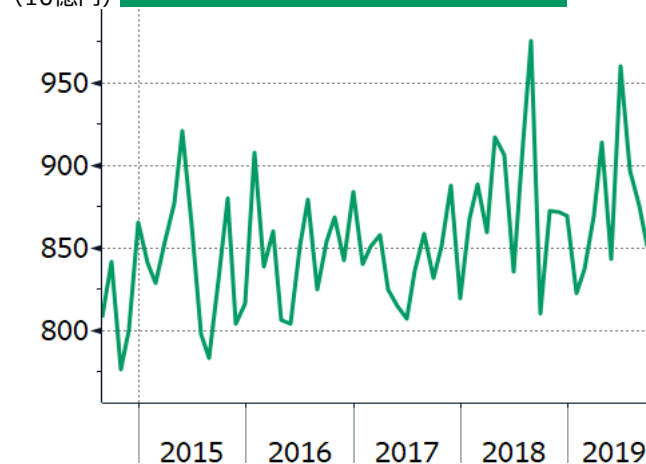
貿易統計 輸出・輸入 前年比



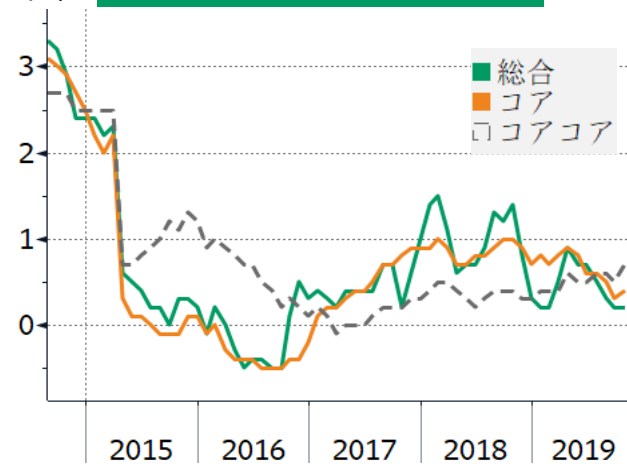
景気ウォッチャー 現状判断DI



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12月号)

2019/11/28

◆ 景気の現状 米国

米国景気は製造業の景況感が7カ月ぶりに改善も水準は依然低い。一方、雇用情勢や個人消費は底堅く推移しており、クリスマス商戦が注目される。

小売売上高

10月の前月比	0.3%
---------	------

衣料品や家電が弱い一方、無店舗販売が好調。

雇用統計

	9月	10月
非農業部門雇用者数（前月差）	+18.0万人	+12.8万人
失業率	3.5%	3.6%
平均時給（前年比）	3.0%	3.0%

自動車メーカーのストの影響（4.2万人程度）があったものの底堅い結果となった。失業率も依然として低水準にとどまっている。

消費者物価指数（前年比）

	9月	10月
総合	1.7%	1.8%
コア （除く食品・エネルギー）	2.4%	2.3%

物価総合はガソリン価格の上昇で前年比の伸びが拡大するが、コアは縮小。衣料が押し下げ要因となった。

ISM製造業指数

	9月	10月
	47.8	48.3

7カ月ぶりの上昇。新規受注や雇用の改善が寄与した。輸出についても9月41.0から10月50.4に急回復した。

◆ 景気の現状 欧州・中国

欧州経済は、低迷続くが、11月ドイツの景況感が下げ止まり。中国経済は10月の小売・生産・投資が一段と鈍化し、本格的な回復は遠いとみる。今後、財政政策の効果が焦点。

ドイツ

前月比

9月の鉱工業生産	▲ 0.6%
9月の小売売上高	0.0%

10月

11月

IFO企業景況感指数	94.7	95.0
ZEW景況感指数	▲ 25.3	▲ 24.7

ドイツの景況感がようやく底入れ

ユーロ圏

9月

10月

CPI（前年比）	0.8%	0.7%
----------	------	------

10月

11月

総合PMI	50.6	50.3
製造業PMI	45.9	46.6

製造業に底入れの兆しが窺えるが、サービス業が不振で、総合指数は悪化

中国

9月

10月

鉱工業生産（前年比）	5.8%	4.7%
小売売上高（前年比）	7.8%	7.2%
固定資産投資（年初来前年比）	5.4%	5.2%
貿易統計（輸出：前年比）	▲ 3.2%	▲ 0.9%

10月

11月

製造業PMI	45.9	46.6
--------	------	------

11月は生産・小売・固定資産投資の項目がそろって鈍化。政府は財政・金融政策による景気の押し上げを図っているが、現状効果は限定的。

◎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12月号)

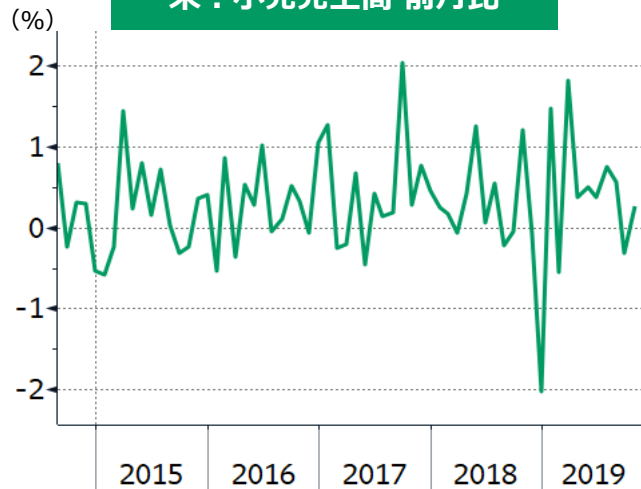
2019/11/28

りそなホールディングス 市場企画部

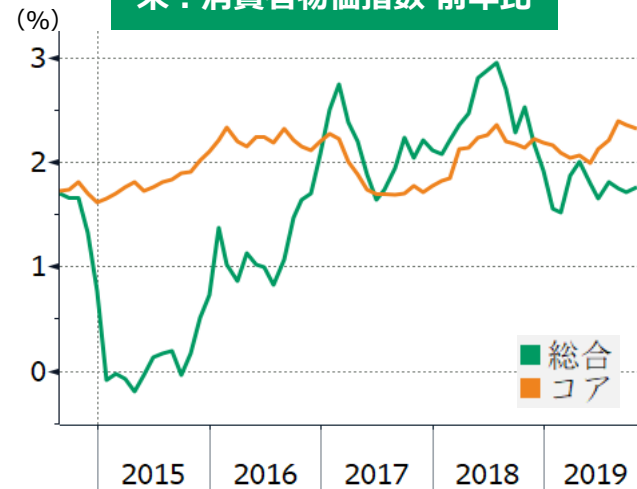
◆ その他 チャート集

(出所: Bloomberg)

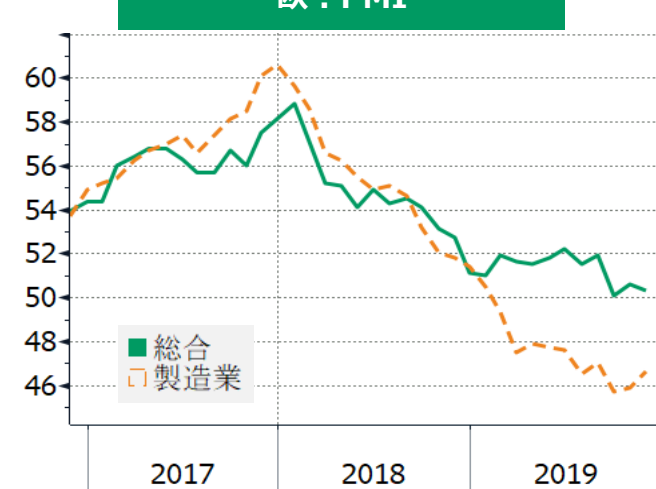
米：小売売上高 前月比



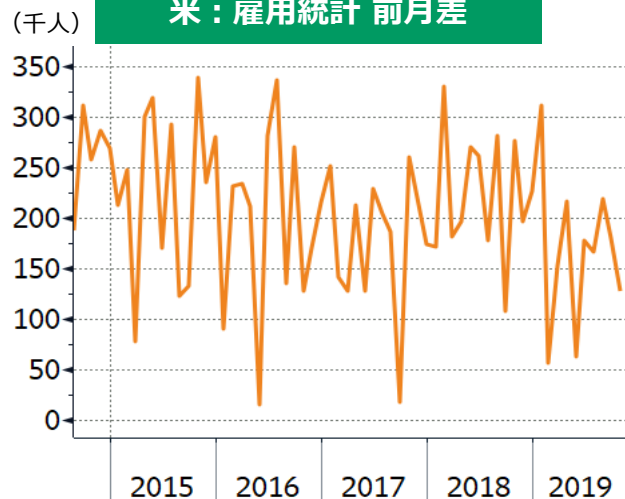
米：消費者物価指数 前年比



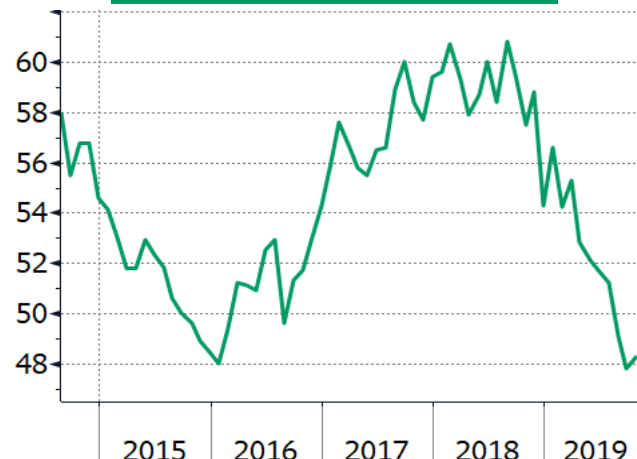
欧：PMI



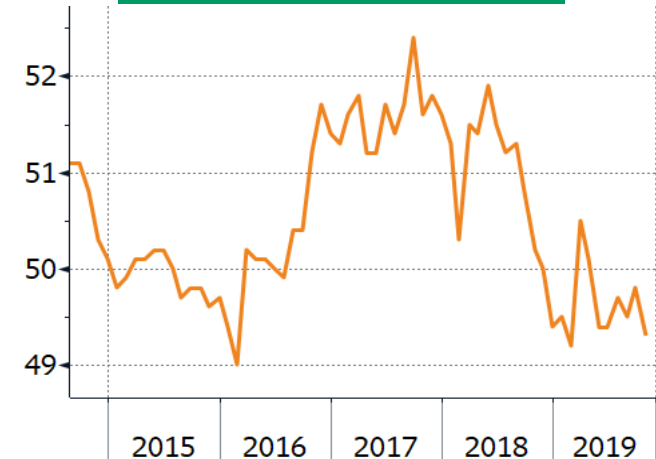
米：雇用統計 前月差



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。