

◎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

(2020年1月号)

No.30

2019/12/26

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12月26日(木) 9:00現在
※休日の実績は前営業日

		12月25日現在 (矢印は11月末比)	1月の予想
為替相場	ドル・円 (円)	↗ 109.38	下落 ↘ 107.00 ~ 111.00
	ユーロ・円 (円)	↗ 121.28	横ばい → 119.00 ~ 123.00
株式相場	日経平均 (円)	↗ 23,783	下落 ↘ 23,000 ~ 24,500
	NYダウ (ドル)	↗ 28,515	横ばい → 27,500 ~ 29,500
長期金利	日本 (%)	↗ -0.020	低下 ↘ -0.10 ~ 0.05
	米国 (%)	↗ 1.90	低下 ↘ 1.70 ~ 2.00

今月の見通し

為替	【ドル円】ドル円は下落。12月にイベントをこなして、材料難のなか上値の重さが意識される。また1月はドル円下落の季節性。年初のドル円相場は引き続き狭いレンジで推移し、一旦は調整局面となりそうだ。 【ユーロ】ユーロドルは上昇、ユーロ円は横ばい。欧州経済の過度な悲観が後退、景況感指数には底入れの兆しが見られる。金融政策は現状維持の見通し。ユーロは堅調に推移も、円高の動きからユーロ円の上値は抑えられもみ合い。
株式	【日本株】日本株は下落。米中の第一段階の合意から株価は底堅い推移となっているが、材料出尽くし感や、年始は例年円高にも振れやすいことなどから、下落を予想。但し、下値では押し目買いも出やすく下げ幅は限定的となろう。 【米国株】米国株は横ばい。米中通商協議が第一段階の合意となったことから、引き続き米国株は底堅いとする。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、高値警戒感から利益確定売りも出やすい。
長期金利	【円金利】日本国債は金利低下を予想。現状の金利水準が長期金利ターゲットの0%近辺にある中、年明け以降は市場参加者が戻ってくことで債券買い需要が強まるとみる。需給環境のタイト化から米金利に連れた金利低下を予想。 【米金利】米国債は金利低下を予想。リスク選好地合いが続く中でもFRBが金融政策の現状維持を支持しており金利上昇が抑制される状況。年末休暇明けに市場参加者が戻ってくると債券買い需要が強まり、じりじりとした金利低下基調の動きが見込まれる。

◆ 今月の注目ポイント

当面の注目は政治からファンダメンタルズへ

テーマ	注目度	今月の注目ポイント
景気動向	◎	【景気】各国経済指標に着目。米中通商協議が第一段階の合意となり、また金融政策が当面「低金利政策の長期維持」となる中、当面の注目はマクロ経済指標や企業業績等のファンダメンタルズへシフトしよう。米国では直近低位で推移しているISM製造業指数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。また中国も製造業PMI等の足元の底入れが継続するか注目。
金融政策	○	【FRB】金融政策は「低金利の長期化」へ。12月のFOMCでは政策金利は10月までの3会合連続の下げ後市場予想通り据え置きとなった。また、FOMCメンバーの政策金利の先行き見通しを示すドットチャートや、パウエル議長の記者会見でも余程のインフレが加速しない限りにおいては、当面の政策変更はないことが示唆された。
政治	◎	【米中通商交渉】1月に予定されている第一段階の署名に注目。米中通商協議は第一段階の合意となり、1月にも両国首脳による署名が予定されている。第4弾の制裁は回避となったが、米中の要求に本質的な隔たりは大きい。第二段階、第三段階と交渉が進展する可能性は低いであろう。 【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引き続き注目が集まる。 【欧州政治】BREXIT動向に注意。英国総選挙は保守党の圧勝となり、1月末をもってEU離脱となる。目先は1/7より、EUとの離脱合意内容を国内で法制化する審議が再開される。2020年末の移行期間を延長しない条項などが含まれており、市場のメインテーマとはなりづらいが、不安は残る。

◆ 今月の重要日程

3日 (金) 米	12月ISM製造業	23日 (木) 欧	ECB理事会 (結果発表)
10日 (金) 米	12月雇用統計	24日 (金) 日	12月CPI
14日 (火) 米	12月CPI	24日 (金) 中	旧正月休暇 ~30日
16日 (木) 米	12月小売売上高	29日 (水) 米	FOMC (結果発表)
20日 (月) 中	19/4Q GDP	30日 (木) 米	19/4Q GDP速報
21日 (火) 日	日銀金融政策決定会合	31日 (金) 英	EU離脱期限

◎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 (2020年1月号)

2019/12/26

◆ 今月の相場見通し① 為替

ドル 円

米ドル・円



ドル・円は下落

107.00 – 111.00円

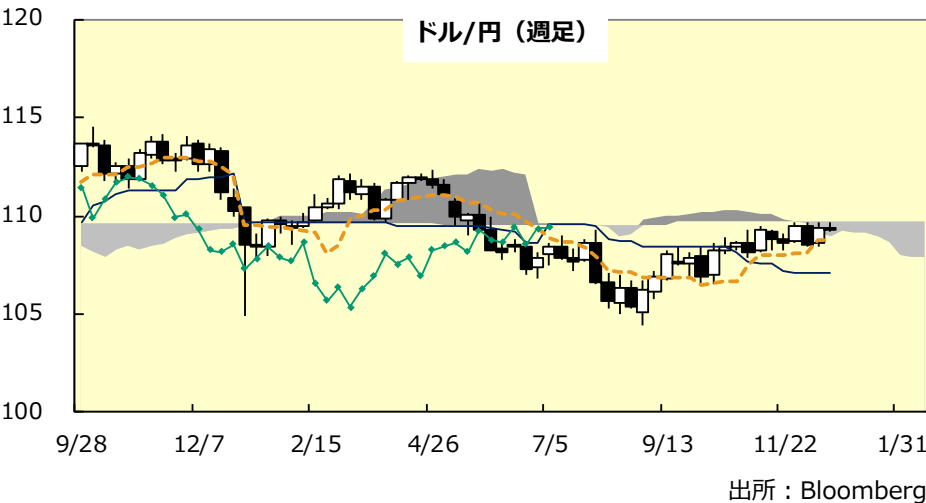
ドル円は下落を予想

12月に米中通商協議、FOMC、英国EU離脱等のイベントを無難にこなしたことで、マーケットは材料を失い、12月後半のドル円は109円台の非常に狭いレンジ内の動きが続いている。年を越しても目先で特段の材料は見当たらず。12月FOMCでドットチャートやパウエル議長の会見から利上げの可能性がほぼ否定され、米金利の上昇余地が限定的となるなか、ドル円の上値の重さが意識される。

過去10年の1月のドル円の動きをみると7回はドル円は下落、特に年末にかけてドル円が上昇して終わった場合には、アベノミクス相場で盛り上がった2013年を除き下落している。季節性からは1月にはドル円下落の傾向がある。

米中通商交渉についても第1段階の署名調印後は材料出尽くしで、逆に次の交渉過程への不透明感が意識されやすい。

年初のドル円相場は一旦は調整局面も、引き続き狭いレンジでの推移となりそうだ。



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

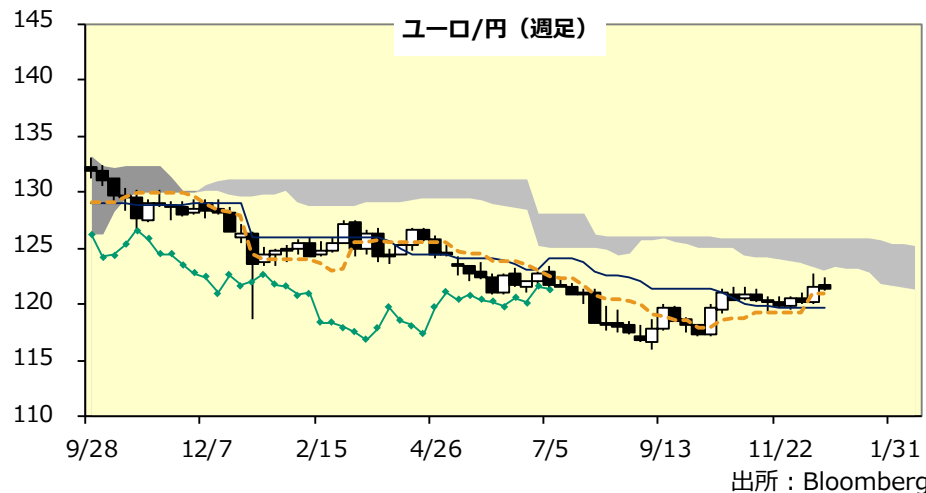
119.00 – 123.00円

ユーロドルは上昇、ユーロ円は横ばいを予想

米中貿易戦争が第1段階の合意や中国政府の景気下支えの効果から、中国に景気底入れの兆しがみられ、欧州経済についても過度な悲観が後退。独Ifs景況感指数やユーロ圏製造業PMI等の景況感指数にも8~9月をボトムに底入れの兆しがみられる。

金融政策面では、当面はラガルド新体制のもとで金融政策の現状維持が予想され、長らくユーロの重石となっていた利下げ観測後退がユーロの反転材料となる。1月ECB理事会では金融政策の検証についても意識されよう。

米国の利下げ観測が低位で推移するなか、ドル高基調一服も裏の動きでユーロ高要因となる。ユーロドルが堅調に推移するなか、ドル円の動きからユーロ円の上値は抑えられもみ合いと予想する。



◎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

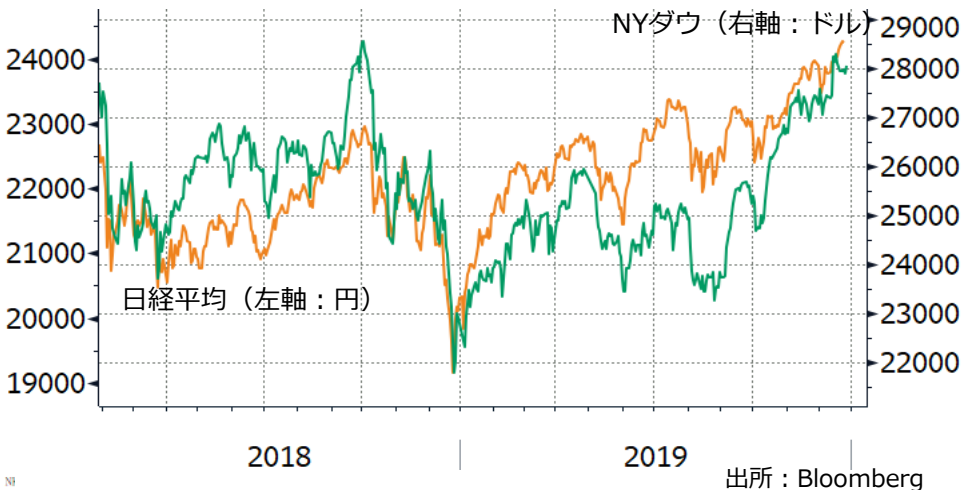


りそな マーケットフラッシュ マンスリー (2020年1月号)

2019/12/26

◆ 今月の相場見通し② 株式、長期金利

株 式 見 通 し



日経平均



日経平均は下落

23,000 – 24,500円

日本株は横ばい

米中の第一段階の合意から株価は底堅い推移となっており、材料出尽くし感や、年始は例年円高に振れやすいことなどから、下落を予想。但し、投資家のスタンスが依然強気一辺倒とはなっていないことや、足元急ピッチの上昇となったことから下値では押し目買いも出やすく、下げ幅は限定的となる。

NYダウ



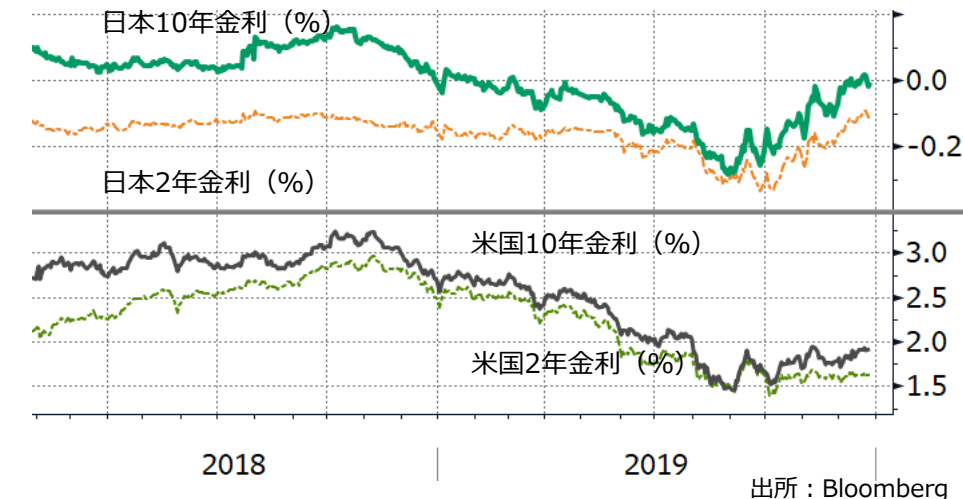
ダウは横ばい

27,500 – 29,500ドル

米国株は横ばい

米中通商協議が第一段階の合意となったことから、引き続き米国株は底堅いとする。一方で、主要3指数とも連日過去最高値を更新し、同水準近辺での推移が続いていることなど、株価の割高感も意識されやすく、高値警戒感から利益確定売りも出やすく、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



金利は低下

▲0.10 – 0.05%

日本国債は金利低下を予想。

現状の金利水準が長期金利ターゲットの0%近辺にある中、年明け以降は市場参加者が戻ってくることで債券買い需要が強まるとみる。需給環境のタイト化から米金利に連れた金利低下を予想。

米国債10年



金利は低下

1.70 – 2.00%

米国債は金利低下を予想。

世界的な回復期待、緩和的な金融政策のもとリスク選好地合いが続く中で米金利には上昇圧力がかかる。一方でFRBが金融政策の現状維持を支持しており10年債利回り1.9%台では金利上昇が抑制される状況。このような環境下で年末の休暇明けに市場参加者が戻ってくると債券買い需要が強まり、じりじりとした金利低下基調の動きが見込まれる。

◎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 (2020年1月号)

2019/12/26

◆ マーケットカレンダー

	日本	米国	その他
1/1(水)			
1/2(木)			
1/3(金)		11月建設支出 12月ISM製造業景況感指数	
1/6(月)			
1/7(火)	10年利付国債 12月マネタリーベース 国庫短期証券 (3ヶ月)	11月貿易収支	(EU) 11月小売売上高
1/8(水)	11月毎月勤労統計 12月消費動向調査	11月消費者信用残高 12月ADP民間雇用調査	
1/9(木)	30年利付国債 国庫短期証券 (6ヶ月)		
1/10(金)	11月景気動向指数 国庫短期証券 (3ヶ月)	12月雇用統計	
1/13(月)		12月財政収支	
1/14(火)	11月国際収支 12月景気ウォッチャー調査 12月貸出・預金動向	12月CPI	
1/15(水)	12月マネーストック 5年利付国債	1月NY連銀製造業景況指数	(EU) 11月鉱工業生産
1/16(木)	11月機械受注	11月企業在庫 11月対米証券投資 12月小売売上高 12月輸入物価指数 1月フィラデルフィア連銀製造業景況指数	

	日本	米国	その他
1/17(金)	11月第3次産業活動指数 20年利付国債 国庫短期証券 (3ヶ月)	12月鉱工業生産 12月住宅着工	
1/20(月)	11月稼働率 日銀金融政策決定会合(～21日)		
1/21(火)	黒田日銀総裁定例会見 日銀展望レポート		(独) 1月ZEW景気期待指数
1/22(水)	流動性供給入札 (残存期間5年超15.5年以下)	12月シカゴ連銀全米活動指数 12月中古住宅販売件数	
1/23(木)	11月全産業活動指数 12月貿易統計	12月景気先行指数	(EU) ECB 定例理事会
1/24(金)	12月CPI 国庫短期証券 (3ヶ月) 日銀金融政策決定会合議事要旨 (12/18～19開催分) 流動性供給入札 (残存期間1年超5年以下)		(EU) 1月ユーロ圏PMI
1/27(月)		12月新築住宅販売	(独) 1月IFO景況指数
1/28(火)	40年利付国債	11月S&P/ドジャース住宅価格指数 1月リッチモンド連銀製造業景況指数 FOMC(～29日)	
1/29(水)	1月消費動向調査	12月中古住宅販売成約指数	
1/30(木)	2年利付国債	10-12月期GDP速報値	(英) BOE金融政策委員会
1/31(金)	12月雇用統計 12月鉱工業生産 12月住宅着工件数 国庫短期証券 (3ヶ月)	12月個人所得・消費支出	

◎ 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 (2020年1月号)

2019/12/26

りそなホールディングス 市場企画部

◆ 景気の現状 日本

日本経済は台風19号の影響もあるなかで10月の生産が一段と弱含み、消費増税による駆け込み需要の影響も一定程度みられる。今後は、海外経済の回復から外需が徐々に持ち直すとみるが、生産の弱含み局面が長期化しないか懸念も残る。

鉱工業生産

10月の前月比	▲ 4.5%	
生産予測	今月：▲ 1.5%	翌月：1.1%

10月は前月比▲4.5%の大幅マイナス。9月の大型案件や増税前駆け込み需要の反動、大型台風による生産停止が重なった。11月分は12/27公表。

貿易統計

	10月	11月
貿易収支		▲821億円
輸出(前年比)	▲ 9.2%	▲ 7.9%
輸入(前年比)	▲ 14.8%	▲ 15.7%

輸出は前月比▲7.9%と前月からは減少幅を縮小。中国をはじめアジア向けの輸出が持ち直す一方で、米国・EU向けの輸出に弱さ。

景気ウォッチャー調査

	10月	11月
現状判断DI	36.7	39.4

現状判断DI・先行き判断DIともに10月からは改善。消費増税の影響がやや緩和されたものの依然として低水準。

機械受注

	前月比	金額
10月の民需コア	▲ 6.0%	7,988億円

前月比▲6.0%と予想外に4カ月連続のマイナス。基調判断は「足踏みが見られる」に下方修正された。

全国消費者物価指数(前年比)

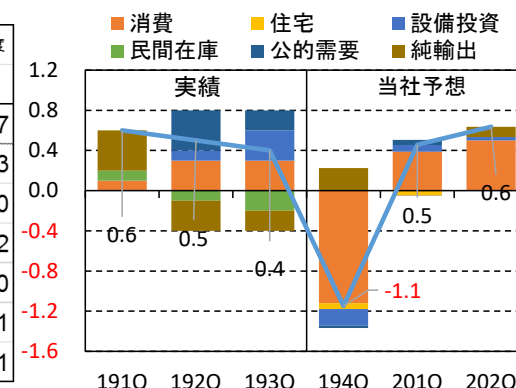
	10月	11月
総合	0.2%	0.5%
コア (除く生鮮食品)	0.4%	0.5%
コアコア (除く生鮮食品・エネルギー)	0.7%	0.8%

消費増税・教育無償化を除いたベースでは前年比+0.2%で前月からは横ばい。昨年末の原油安によるエネルギー価格のマイナス寄与が続く。

★ GDP見通し ★

- ・GDP年次推計の改定により2018年度の実績が0.7⇒0.3%に修正された。一方、7-9月期の2次速報値は消費や設備投資を中心に上方修正され前期比+0.4%。2019年度の成長も底上げされ予測は+0.8%。
- ・10-12月期は足元で生産・消費の弱さが目立っており当初想定よりマイナスが大きくなる見通し。一方で、今回政府が発表した経済対策は来年度の日本経済を下支え。2019年度は+0.7%の成長を予想する。

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	0.3	0.8	0.7	0.7
個人消費	0.0	0.2	0.2	0.3
住宅投資	-0.1	0.1	-0.0	0.0
設備投資	0.3	0.4	0.1	0.2
在庫投資	0.0	-0.1	-0.0	0.0
公的需要	0.2	0.6	0.2	0.1
外需	-0.1	-0.3	0.2	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



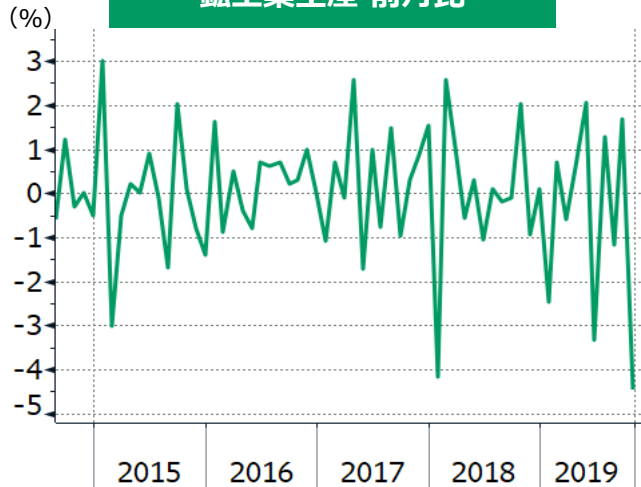
りそな マーケットフラッシュ マンスリー (2020年1月号)

2019/12/26
りそなホールディングス 市場企画部

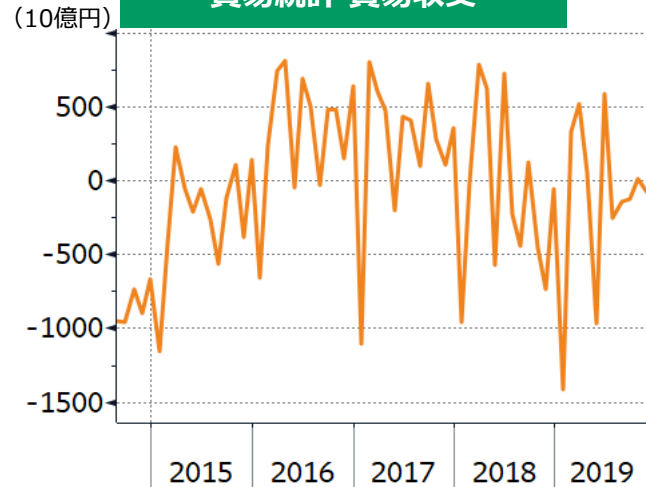
◆ 日本 チャート集

(出所: Bloomberg)

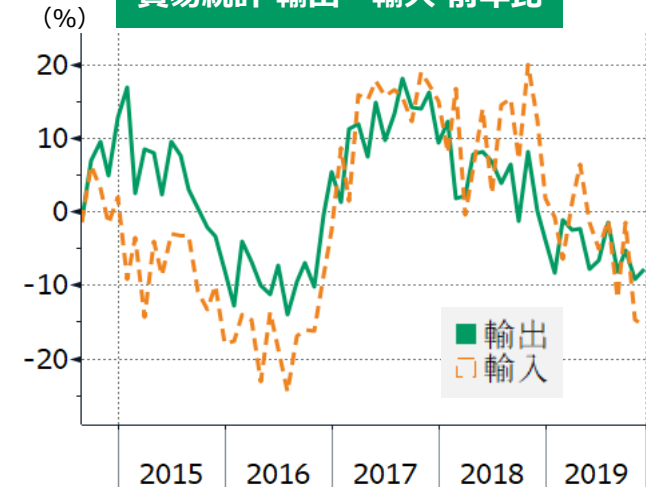
鉱工業生産 前月比



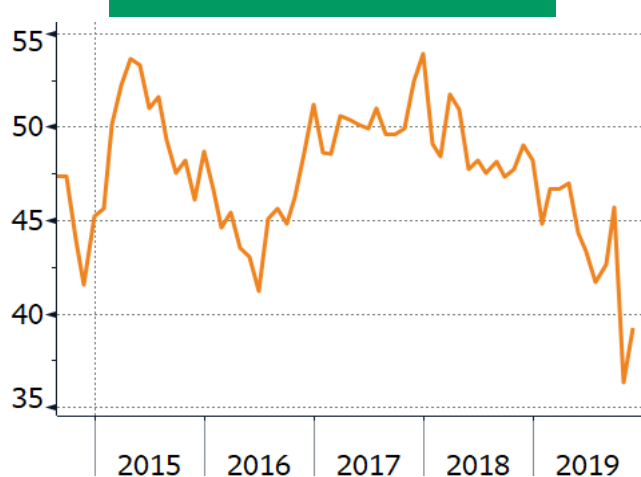
貿易統計 貿易収支



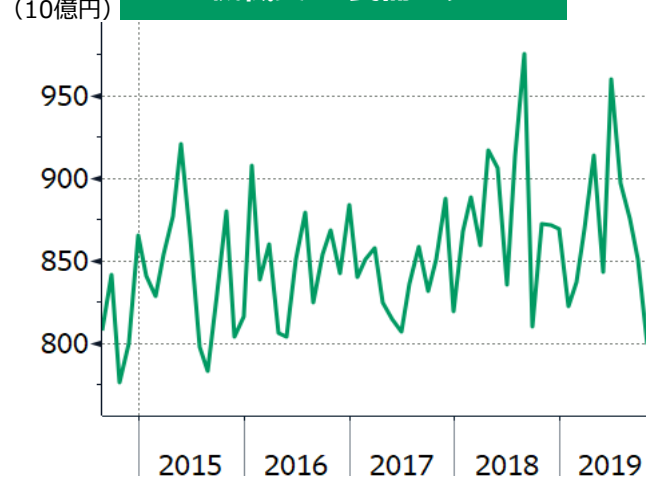
貿易統計 輸出・輸入 前年比



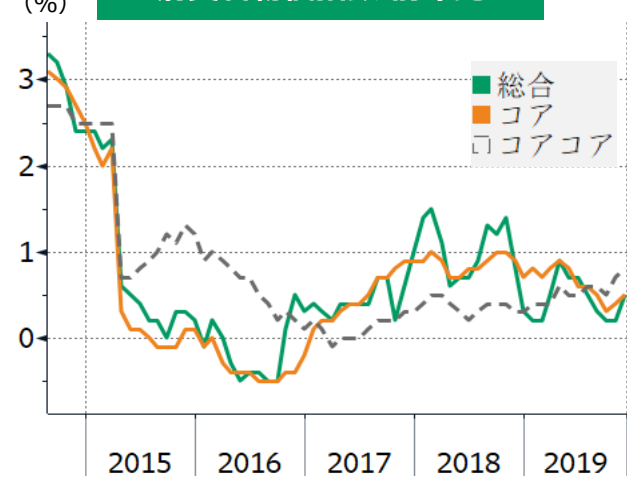
景気ウォッチャー 現状判断DI



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 (2020年1月号)

2019/12/26

◆ 景気の現状 米国

米国景気は雇用情勢が堅調な推移をするなか、非製造業を中心に底堅く推移。製造業についても景況感に底入れの兆しがみられ、先行きの持ち直しが期待される。

小売売上高

11月の前月比	0.2%
---------	------

前月比+0.2%と市場予想を下回る。年末商戦は好調と伝わるが、例年より開始時期が遅かったことが11月の数字を下押しした可能性。

雇用統計

	10月	11月
非農業部門雇用者数（前月差）	+15.6万人	+26.6万人
失業率	3.6%	3.5%
平均時給（前年比）	3.2%	3.1%

非農業部門雇用者数は自動車大手のスト収束による反動もあるが、それを差し引いても非常に強い伸び。失業率は低水準、平均時給も堅調な伸びを維持。

消費者物価指数（前年比）

	10月	11月
総合	1.8%	2.1%
コア （除く食品・エネルギー）	2.3%	2.3%

コア指数は前年比+2.3%、前月比+0.2%と堅調な伸び。商品価格の上昇は鈍い一方で、サービス価格は前月比+0.3%としっかり。

ISM製造業指数

	10月	11月
	48.3	48.1

前月からは低下したものの、9月の47.8をボトムに下げ止まりの兆しは見える。マークイット社の製造業PMI等他の景況感指数も改善傾向。

◆ 景気の現状 欧州・中国

欧州経済は引き続き低調も、米中通商合意等により先行き改善の期待。中国経済は11月の小売・生産が前月から改善するなど、ようやく減速一服の兆し。

ドイツ

	前月比
10月の鉱工業生産	▲ 1.7%
10月の小売売上高	▲ 1.6%

	11月	12月
IFO企業景況感指数	95.1	96.3
ZEW景況感指数（現状指数）	▲ 24.7	▲ 19.9

ドイツの企業景況感指数はIFO・ZEWともに前月から上昇

ユーロ圏

	10月	11月
CPI（前年比）	0.7%	1.0%

	11月	12月
総合PMI	50.6	50.6
製造業PMI	46.9	45.9

ユーロ圏製造業PMIは予想外に前月から低下も、先行きでは米中通商合意等によりセンチメントの回復が期待される

中国

	10月	11月
鉱工業生産（前年比）	4.7%	6.2%
小売売上高（前年比）	7.2%	8.0%
固定資産投資（年初来前年比）	5.2%	5.2%
貿易統計（輸出：前年比）	▲ 0.8%	▲ 1.3%
製造業PMI	49.3	50.2

生産・小売は前月から改善。製造業PMI（国家統計局）は7ヶ月ぶりに節目の50を回復。中国景気減速に歯止めがかかる兆し。

◎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



リソナ マーケットフラッシュ マンスリー (2020年1月号)

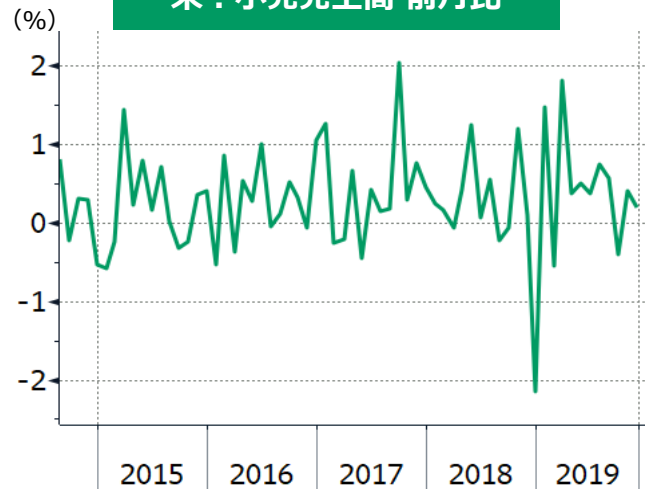
2019/12/26

リソナホールディングス 市場企画部

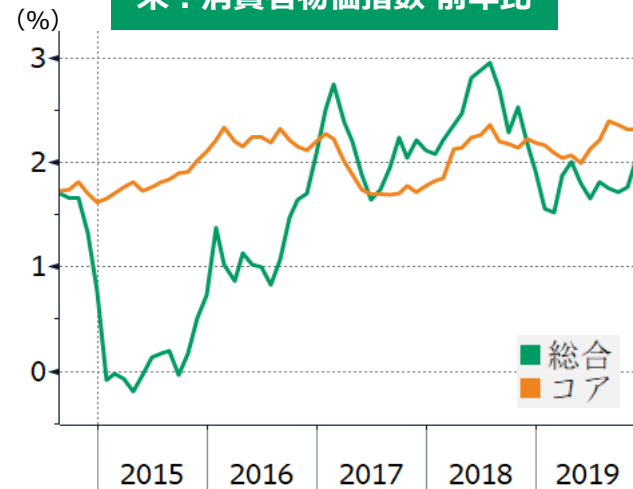
◆ その他 チャート集

(出所: Bloomberg)

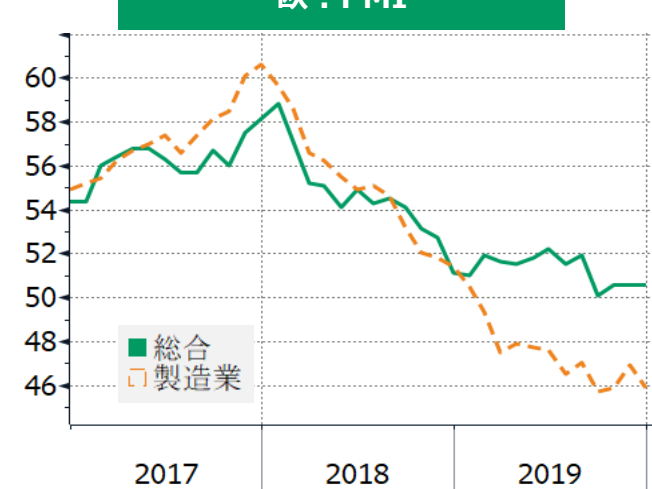
米：小売売上高 前月比



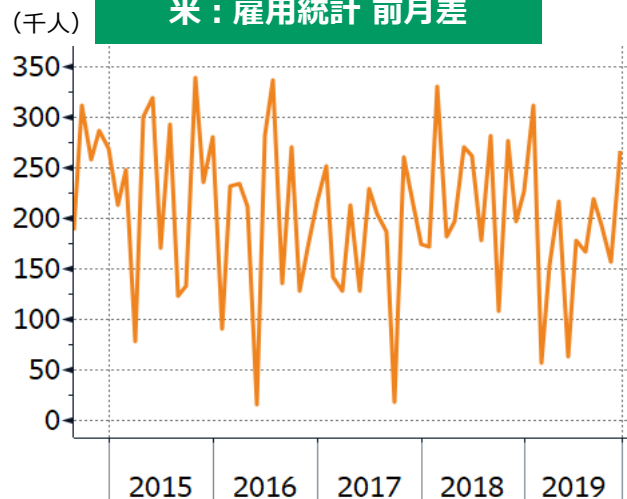
米：消費者物価指数 前年比



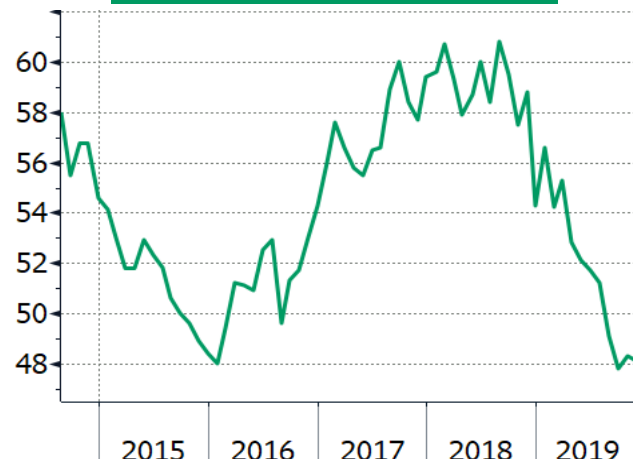
欧：PMI



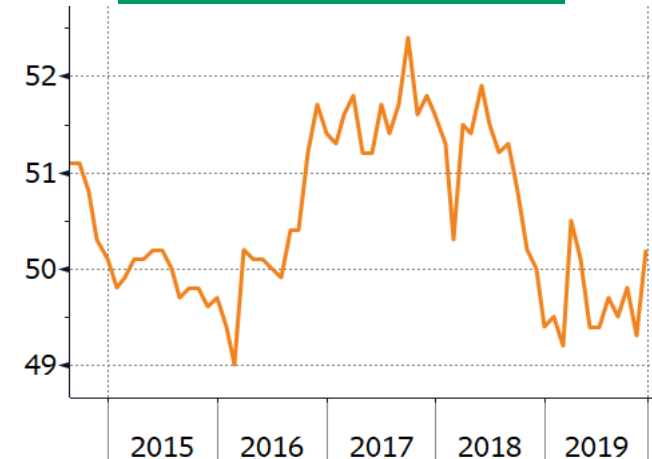
米：雇用統計 前月差



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。