

◎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2月号)

No.31

2020/1/31

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1月31日 (金) 9:00現在
※休日の実績は前営業日

		1月30日現在 (矢印は12月末比)	2月の予想
為替相場	ドル・円 (円)	↗ 108.96	下落 ↘ 106.00 ~ 110.00
	ユーロ・円 (円)	↘ 120.21	下落 ↘ 117.00 ~ 122.00
株式相場	日経平均 (円)	↘ 22,978	下落 ↘ 21,500 ~ 23,800
	NYダウ (ドル)	↗ 28,859	下落 ↘ 27,500 ~ 29,300
長期金利	日本 (%)	↘ -0.060	横ばい → -0.15 ~ 0.00
	米国 (%)	↘ 1.59	横ばい → 1.40 ~ 1.70

今月の見通し

為替	【ドル円】ドル円は下落。当面は新型肺炎の感染拡大やそれに伴う景気への悪影響が意識され上値が重い。一方、リスクオフの際は円高と同時にドル高が進行することで下値も限定的。 【ユーロ】ユーロドルは下落、ユーロ円は下落。新型肺炎の感染拡大について先行きが見通せず、リスクオフの際にはドル高・円高でユーロの下落圧力。また英EU間のFTA交渉難航が予想されることはユーロの重石となる。
株式	【日本株】日本株は下落。新型肺炎への警戒感から、弱含む展開を予想する。地理的に中国と近い日本は上値が重くなりやすい。混乱が長引けば日本経済への悪影響が意識され下値を探る展開も。 【米国株】米国株は下落。新型肺炎への警戒感から、上値の重い展開を予想。2/3のアイオワ州予備選でリベラル派とされるサンダース氏やウォーレン氏の優勢が伝割った場合、株式市場にはネガティブ。一方で、米国の経済指標で景気の堅調さが確認されれば、株価のサポート要因となろう。
長期金利	【円金利】日本国債は金利横ばいを予想。新型肺炎の感染拡大等から、金利は低下バイアスがかかりやすいものと見る。但し、米国債が大きく金利低下する中でも円金利の低下は小幅にとどまっており、一方的な金利低下は見込みづらい。 【米金利】米国債は金利横ばいを予想。新型肺炎のリスクオフ局面では米国債市場に資金流入しやすい局面も、既に市場では複数回の利下げを織り込みつつあり、金利低下圧力は徐々に緩やかになるとみる。早期に収束がみえた場合には金利低下の動きが急速に巻き戻される可能性に注意。

◆ 今月の注目ポイント

新型コロナウイルスの影響を見極め

テーマ	注目度	今月の注目ポイント
景気動向	○	【景気】米国経済指標に着目。米国で月初のISM製造業の一段の悪化が回避され、非製造業や雇用・消費環境の堅調さが確認されれば、景気回復期待が支えられ、新型肺炎によりリスク回避ムードが広がる市場の反転要因となろう。中国では春節影響で一部経済指標が公表されず、3月に1・2月合計で公表されるため基調がわかりづらい。また、新型肺炎による経済活動の停滞は、1-3月期の成長率を大きく押し下げる要因となる。 【企業決算】国内10-12月期企業決算に着目。国内企業決算で来期業績への期待が広がれば、株価の下支え要因となろう。
金融政策	○	【FRB】金融政策は当面現状維持。1/28-29のFOMCでは現状の金融政策の維持が決定。今月は主要国で重要イベントは少ないが、FRB高官のバランスシート政策や新型肺炎等のリスクを巡る発言は注目される。
政治等	◎	【米国大統領選挙】2/3のアイオワ州党員委員会から民主党候補者レースがスタート。リベラル派とされるサンダース氏やウォーレン氏の優勢が伝わった場合、マーケットにはネガティブ材料。 【新型肺炎リスク】中国で発生した新型コロナウイルス。現状は感染拡大の警戒から、マーケットはリスク回避姿勢が支配。先行きの展開が見通せないなか、中国経済の停滞長期化によりグローバルサプライチェーンへの影響を通じた世界経済への悪影響が意識される可能性。当面マーケットのリスク材料となるが、一方で、早期に収束が見えた場合には急速にリスクオフの動きが巻き戻される可能性もあり情勢を注視する必要。 【中東情勢】米イランともにこれ以上の軍事的報復は行わない姿勢を示し、一旦リスクは鎮静化。ただし争いの火種は燻っており、突発的な衝突に注意。

◆ 今月の重要日程

3日 (月) 米	1月ISM製造業	14日 (金) 米	1月輸入物価指数
3日 (月) 米	大統領選挙予備選スタート(アイオワ州)	14日 (金) 米	1月小売売上高
4日 (火) 米	トランプ大統領一般教書演説	17日 (月) 日	19/4Q GDP(1次速報)
7日 (金) 米	1月雇用統計	19日 (水) 米	FOMC議事録(1/28、29)
13日 (木) 米	1月CPI	21日 (金) 日	1月CPI
14日 (金) 欧	19/4Q GDP(速報)	21日 (金) 欧	2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 (2020年2月号)

2020/1/31

◆ 今月の相場見通し① 為替

ドル 円

米ドル・円



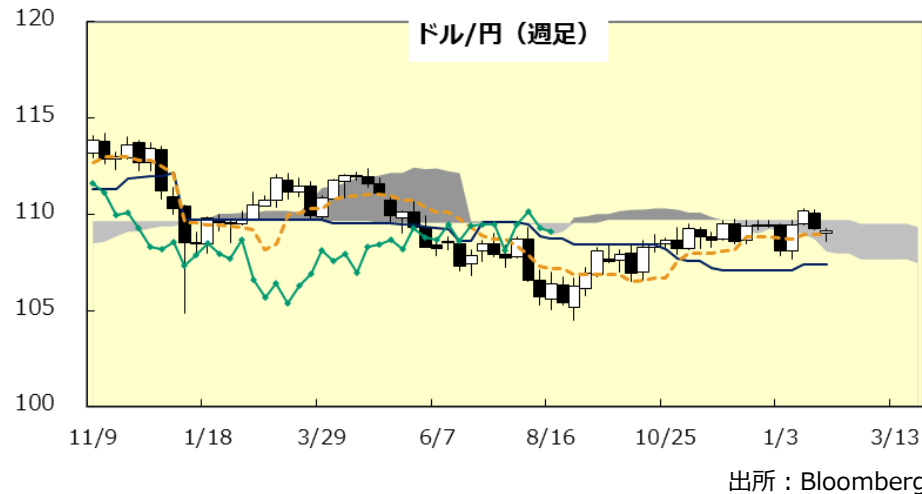
ドル・円は下落

106.00 – 110.00円

ドル円は下落を予想

1月は年始から中東での米イラン関係の緊迫化や、中国湖北省武漢市で発生した新型コロナウイルスの感染拡大に大きく振られる展開となった。中東問題は米イラン双方の冷静な対応により一旦落ち着きを見せてはいるものの、核合意を巡る問題等は解決しないままとなっている。引き続き注意は必要と考える。

また新型コロナウイルスについては、1/30にWHOが「非常事態宣言」を発令。WHOは貿易や渡航禁止は勧告しないとした一方、米国が中国への渡航禁止を勧告するなど感染抑止に向けた動きがみられ、経済活動の収縮により実体経済への悪影響を及ぼす可能性には注意が必要。中国国内も経済活動の停滞がみられ、問題が長期化すればグローバルサプライチェーンへの影響も懸念される。潜伏期間等を考慮すれば、中国以外での感染拡大についても予断を許す状況にはない。当面はドル円の上値が重いものの、リスク回避時は円高と同時に一定のドル高が進行することで下値も限定的。



ユーロ

ユーロドル



ユーロドルは下落

1.07 – 1.12ドル

ユーロ円



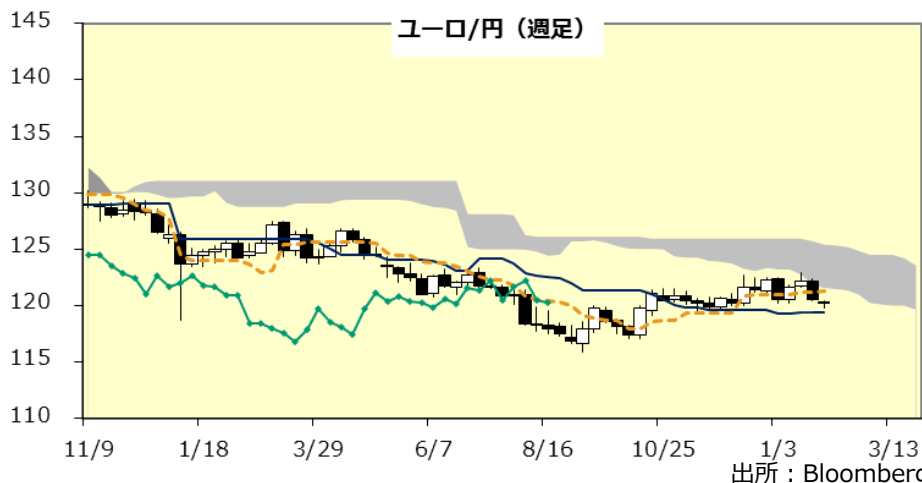
ユーロ円は下落

117.00 – 122.00円

ユーロドルは下落、ユーロ円は下落を予想

中国での新型肺炎の感染拡大を受け、中国の経済活動停滞の長期化や、それを受けた景気減速懸念が台頭しており、中国との貿易で関係の深い欧州経済への悪影響も懸念される。情勢は見通せないものの、しばらくはリスク回避的な動きに注意が必要な局面とみる。リスク回避時にはドル高、円高が進行することでユーロドル及びユーロ円は下落を予想する。一方で、問題の収束が早期に見えると、リスク回避相場が巻き戻される可能性も意識する必要。

また、欧州議会が英国のEU離脱に係る協定案を賛成多数で可決し、1/31の英国EU離脱が実現した。今後の注目は年末までの移行期間における英EU間のFTA交渉に移る。交渉は難航が予想され、合意できないまま移行期間が終わるリスクが意識されればユーロの上値を押さえよう。



© 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

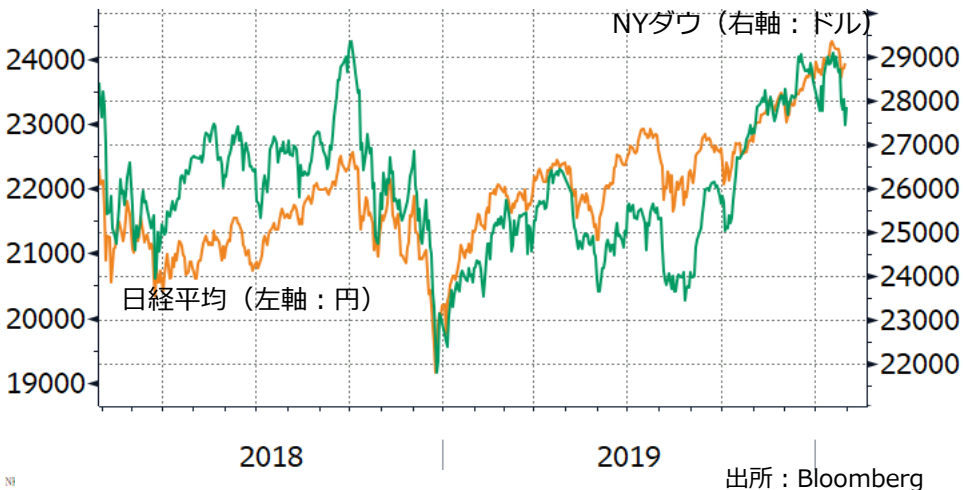


りそな マーケットフラッシュ マンスリー (2020年2月号)

2020/1/31

◆ 今月の相場見通し② 株式、長期金利

株 式 見 通 し



日経平均



日経平均は下落

21,500 – 23,800円

日本株は下落

新型コロナウイルスへの警戒感から、株価は弱含み展開を予想する。地理的に中国と近い日本は上値が重くなりやすい。日本国内や欧米諸国での感染拡大についても、当面は注意が必要な局面とみる。また中国での混乱が長引けば、グローバルサプライチェーンの分断や、インバウンド消費の減退を通じて日本経済の悪影響が意識され下値を探る。

NYダウ



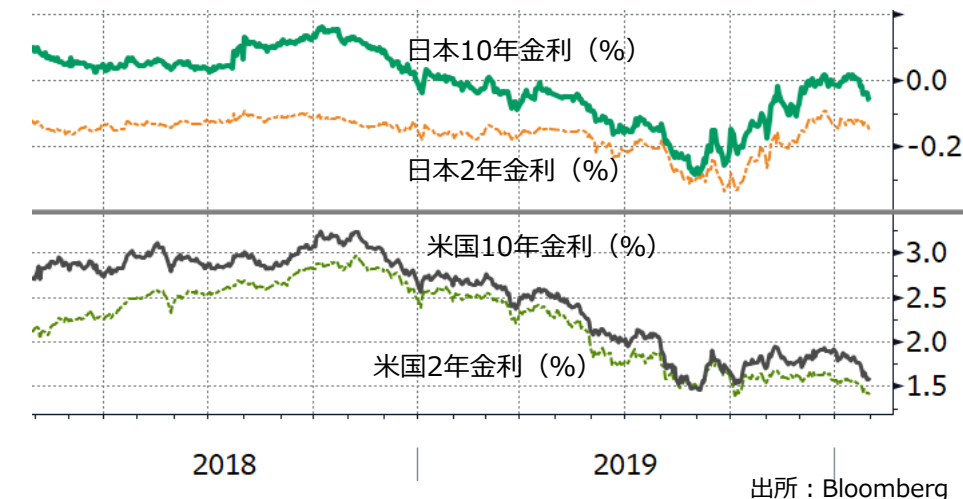
ダウは下落

27,500 – 29,300ドル

米国株は下落

新型コロナウイルスへの警戒感から、上値の重い展開を予想。中国以外の国で大きく感染が広がらないか注意が必要。また、大統領選挙では、2/3に行われるアイオワ州での予備選で、リベラル派とされるサンダース氏やウォーレン氏の優勢が伝わった場合、株式市場にはネガティブ。一方で、月初のISM製造業指数等で米国景気の堅調さが確認されれば、株価のサポート要因となる。

長 期 金 利 見 通 し



日本国債10年



金利は横ばい

▲0.15 – 0.00%

日本国債は金利横ばいを予想。

新型コロナウイルスの感染拡大や、それに伴う景気減速懸念から、金利は低下バイアスがかかりやすい。但し、日銀が超長期金利の過度な低下には否定的な姿勢を示していることもあり、米国債が大きく金利低下する中でも円金利の低下は小幅に留まる。リスクオフ局面でも一方向の金利低下とはならないとみる。

米国債10年



金利は横ばい

1.40 – 1.70%

米国債は金利横ばいを予想。

新型コロナウイルスの感染拡大や、それに伴う中国発の景気減速懸念から、リスクオフ局面では米国債市場に資金流入しやすい局面。一方、FRBは金融政策の当面維持を支持するなか、既に市場では複数回の利下げを織り込みつつあり、金利低下圧力は徐々に緩やかになるとみる。新型コロナウイルスに収束の兆しがみえた場合は、急速に動きが巻き戻される可能性に注意が必要だろう。

◎ 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 (2020年2月号)

2020/1/31

◆ マーケットカレンダー

	日本	米国	その他		日本	米国	その他
2/3(月)		12月建設支出 1月ISM製造業景況感指数		2/17(月)	10-12月期GDP1次速報値 12月稼働率	(ワシントン誕生日(大統領記	
2/4(火)	10年利付国債 1月マネタリーベース		(豪) 準備銀行理事会	2/18(火)	5年利付国債	12月対米証券投資 2月NY連銀製造業景況感指数	(独) 2月ZEW景気期待指数
2/5(水)		12月貿易収支 1月ADP民間雇用調査	(EU) 12月小売売上高	2/19(水)	12月機械受注 1月貿易統計 国庫短期証券(1年)	1月住宅着工	
2/6(木)	30年利付国債 国庫短期証券(6ヶ月)		(中) 1月貿易統計	2/20(木)	20年債入札	1月景気先行指数 2月フィラデルフィア連銀製造業景況感指数	
2/7(金)	12月景気動向指数 12月毎月勤労統計 国庫短期証券(3ヶ月)	12月消費者信用残高 1月雇用統計		2/21(金)	12月全産業活動指数 1月CPI 国庫短期証券(3ヶ月)	1月中古住宅販売件数	(EU) 2月ユーロ圏PMI
2/10(月)	12月国際収支 1月景気ウォッチャー調査 1月貸出・預金動向		(中) 1月CPI	2/22(土)			G20財務大臣・中央銀行総裁会議(～23日、リヤド)
2/11(火)	(建国記念の日)			2/23(日)	(天皇誕生日)		
2/12(水)	10年物価連動国債 1月マネーストック	1月財政収支	(EU) 12月鉱工業生産 (NZ) 準備銀行理事会	2/24(月)	(振替休日)	1月シカゴ連銀全米活動指数	(独) 2月IFO景況指数
2/13(木)		1月CPI		2/25(火)		12月S&P/道州CS住宅価格 2月リッチモンド連銀製造業景況感指数	
2/14(金)	12月第3次産業活動指数 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)	12月企業在庫 1月鉱工業生産 1月小売売上高 1月輸入物価指数	(EU) 10-12月期四半期	2/26(水)	流動性供給入札(残存期間15.5年超39年未満)	1月新築住宅販売	
				2/27(木)		10-12月期GDP改定値 1月中古住宅販売成約指数	
				2/28(金)	1月雇用統計 1月鉱工業生産 1月住宅着工件数 2年利付国債 国庫短期証券(3ヶ月)	1月個人所得・消費支出	
				2/29(土)			(中) 2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 (2020年2月号)

2020/1/31

りそなホールディングス 市場企画部

◆ 景気の現状 日本

日本経済は足元輸出・生産の弱含み局面が続いているものの、消費増税による駆け込み需要の影響は一定程度みられるが前回の増税時ほどではない。今後は徐々に持ち直しに向かうとみられるが、新型コロナウイルスによる悪影響を注意する必要。

鉱工業生産

12月の前月比	+1.3%	
生産予測	今月：3.5%	翌月：4.1%

台風災害等の影響で弱かった10・11月からは上昇も依然として弱含み。予測調査は堅調で先行き回復が期待されるも新型コロナウイルスの影響には注意。

貿易統計

	11月	12月
貿易収支		▲1,546億円
輸出（前年比）	▲ 7.9%	▲ 6.3%
輸入（前年比）	▲ 15.6%	▲ 4.9%

輸出は前年比▲6.3%と前月からは減少幅を縮小。中国向けの輸出が前年比プラスに転換した一方、米国向けが前年比▲14.9%と弱い。

景気ウォッチャー調査

	11月	12月
現状判断DI	39.4	39.8

現状判断DIは11月から小幅に改善も、消費増税後の戻りは弱く低水準が続く。先行き判断DIは3か月ぶりに前月から低下（45.7→45.4）。

機械受注

	前月比	金額
11月の民需コア	18.0%	9,427億円

前月比+18.0%と予想外の大幅増。運輸関連の大型受注があった模様で、製造業は+0.6%とほぼ横ばい。

全国消費者物価指数（前年比）

	11月	12月
総合	0.5%	0.8%
コア （除く生鮮食品）	0.5%	0.7%
コアコア （除く生鮮食品・エネルギー）	0.8%	0.9%

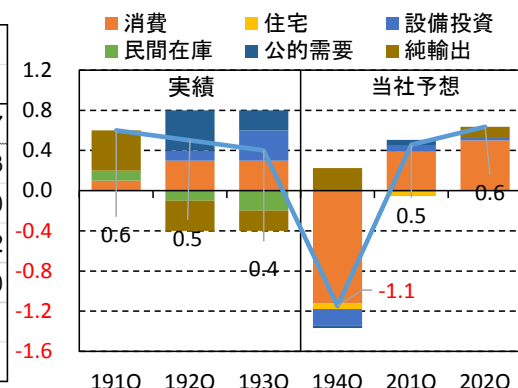
コア指数は主にガソリン価格上昇等を要因に伸びを拡大。消費増税等の影響除きでは前年比+0.4%で今後も0%台半ばの伸びが続く見通し。

★ GDP見通し ★

・2019年度の成長は+0.8%を予測。10-12月期は消費増税・台風災害の影響に加え暖冬も下押し要因となり、大きなマイナス成長となる見通し。

・2020年度は外需の回復や経済対策の下支えが期待され前年比+0.7%の成長を予想する。ただし現段階で新型コロナウイルスによる悪影響が見通せず。今後の展開次第で、インバウンド需要の減退やサプライチェーンの一時的な寸断による下押しに注意する必要。

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2月号)

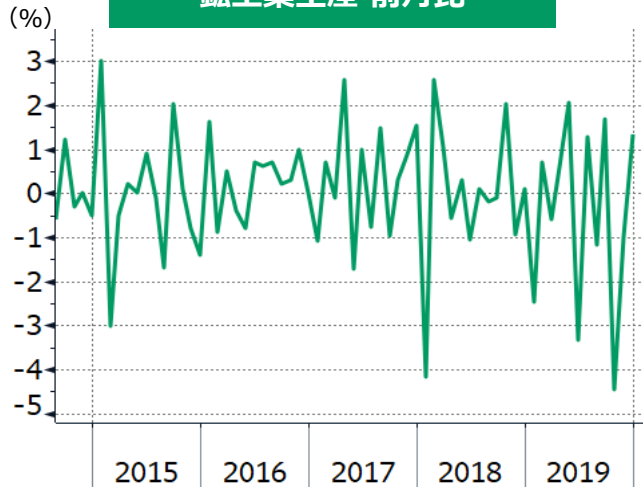
2020/1/31

りそなホールディングス 市場企画部

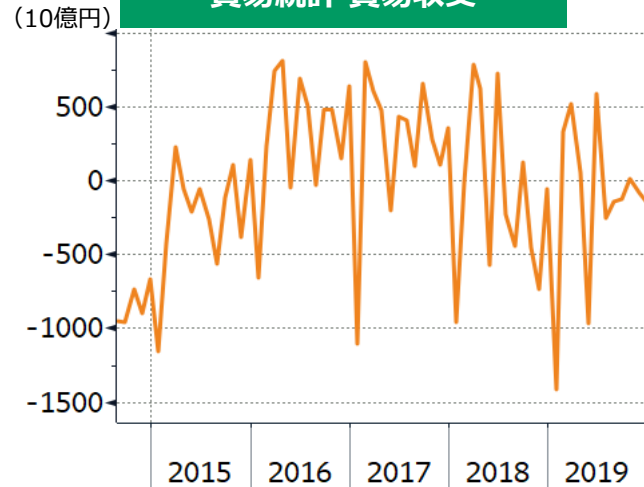
◆ 日本 チャート集

(出所: Bloomberg)

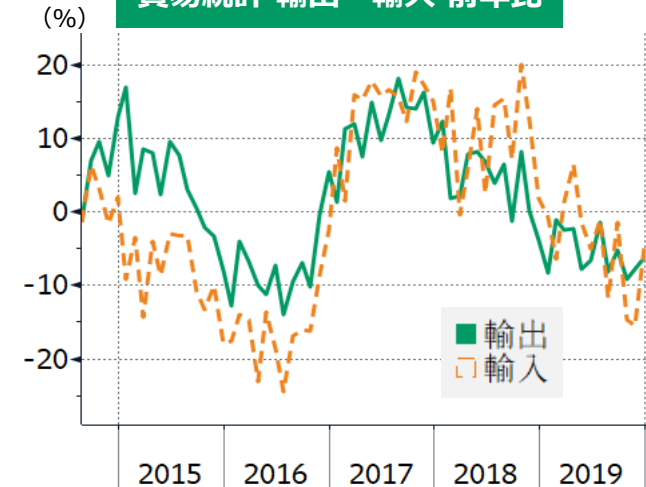
鉱工業生産 前月比



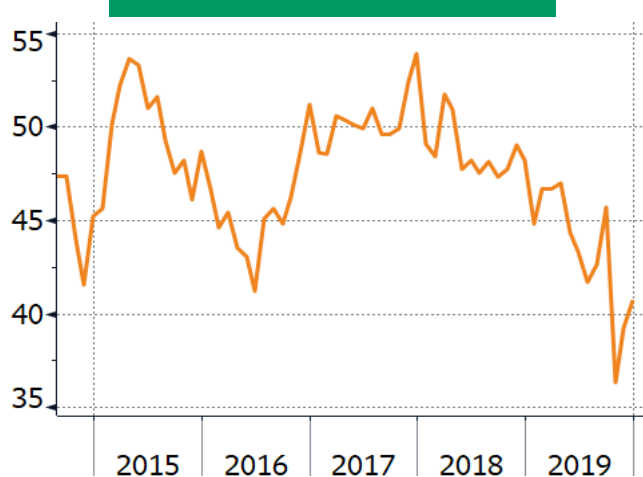
貿易統計 貿易収支



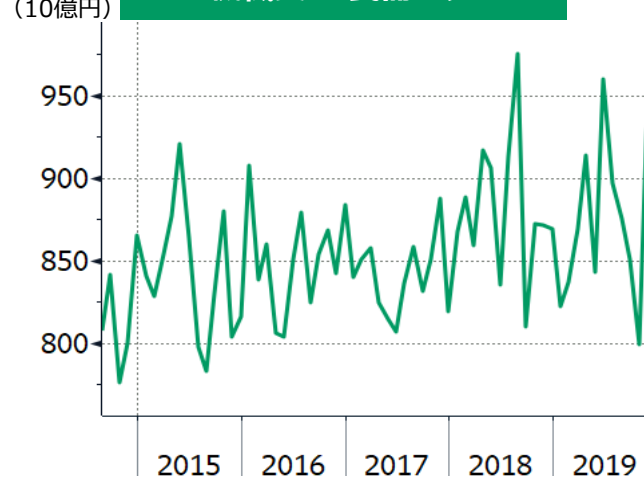
貿易統計 輸出・輸入 前年比



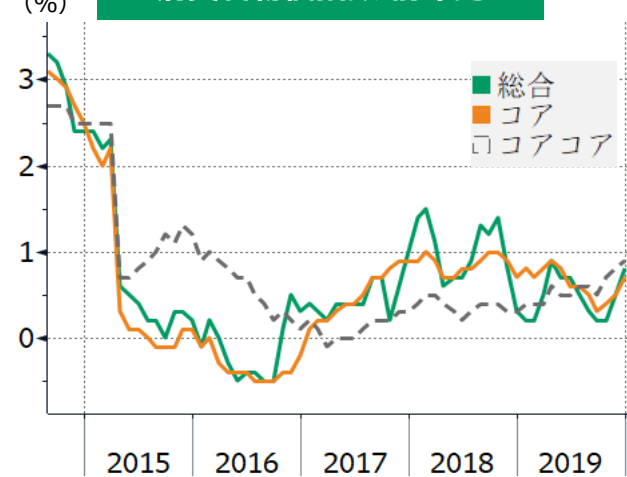
景気ウォッチャー 現状判断DI



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。

りそな マーケットフラッシュ マンスリー

(2020年2月号)

2020/1/31

◆ 景気の現状 米国

米国景気は雇用・消費環境が引き続き底堅く推移する一方で、設備投資が弱含み局面で製造業景況感にも弱さが続く。先行きは持ち直しがメイン。

小売売上高

12月の前月比	0.3%
---------	------

前月比+0.3%と堅調な伸びで年末商戦は堅調な結果。一方、10-12月期GDPの個人消費は+1.8%と前期までの強い伸びと比較すると減速傾向。

雇用統計

	11月	12月
非農業部門雇用者数（前月差）	+25.6万人	+14.5万人
失業率	3.5%	3.5%
平均時給（前年比）	3.1%	2.9%

非農業部門雇用者数は前月差+14.5万人と引き続き堅調な伸び。失業率は歴史的低水準。平均時給は伸びを鈍化。

消費者物価指数（前年比）

	11月	12月
総合	2.1%	2.3%
コア （除く食品・エネルギー）	2.3%	2.3%

コア指数の伸びは変わらず物価上昇圧力は限定的。金融政策で重視されるコアPCEデフレーターが2%を超過するシナリオは遠い。

ISM製造業指数

	11月	12月
	48.1	47.2

12月は予想外に前月から低下。足元は米国製造業は軟調地合いが続いているが、世界的な製造業サイクル改善の流れのなかで中期的には持ち直すとみる。

◆ 景気の現状 欧州・中国

欧州経済は引き続き弱さが残るも底入れ。中国経済は生産・小売・投資の指標に持ち直しの兆しがみえるが、1-3月期は新型コロナウイルスの影響により成長が大きく下押しされる見通し。

ドイツ

	前月比
11月の鉱工業生産	1.1%
11月の小売売上高	1.5%

	12月	1月
IFO企業景況感指数	96.3	95.9
ZEW景況感期待指数	10.7	26.7

ZEW期待指数は上昇もIFOは小幅に低下

ユーロ圏

	11月	12月
CPI（前年比）	1.0%	1.3%

	12月	1月
総合PMI	50.9	50.9
製造業PMI	46.3	47.8

ユーロ圏製造業PMIは47.8に小幅改善。ユーロ圏経済は弱さが残るものの底入れがみられ、今後の回復が期待される。

中国

	11月	12月
鉱工業生産（前年比）	6.2%	6.9%
小売売上高（前年比）	8.0%	8.0%
固定資産投資（年初来前年比）	5.2%	5.4%
貿易統計（輸出：前年比）	▲ 1.3%	7.9%

	12月	1月
製造業PMI	50.2	50.0

12月の指標は改善傾向。1月製造業PMIは節目の50維持も、調査時点では新型コロナウイルスの影響はほとんど入っていないとみられ、先行きに注意。

© 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2月号)

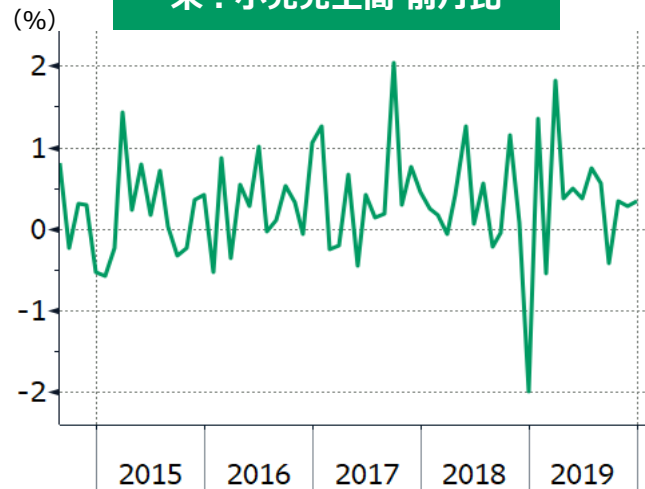
2020/1/31

りそなホールディングス 市場企画部

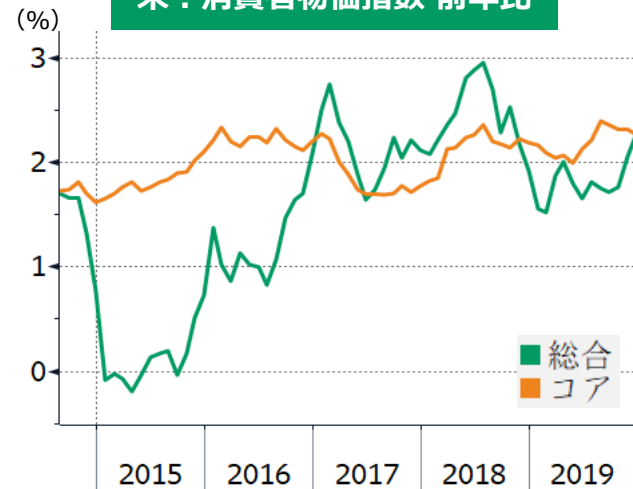
◆ その他 チャート集

(出所：Bloomberg)

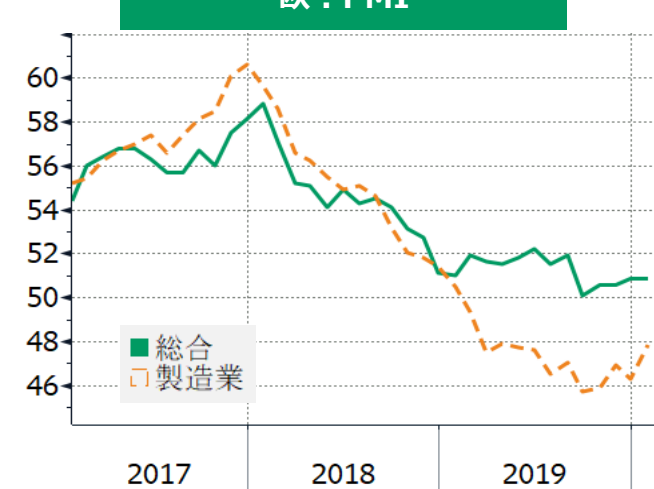
米：小売売上高 前月比



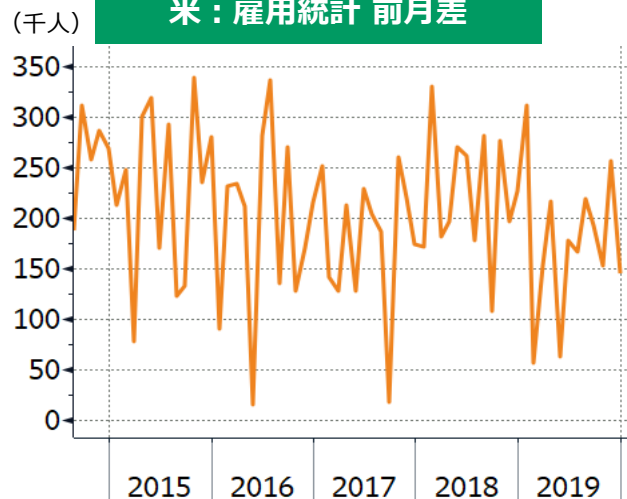
米：消費者物価指数 前年比



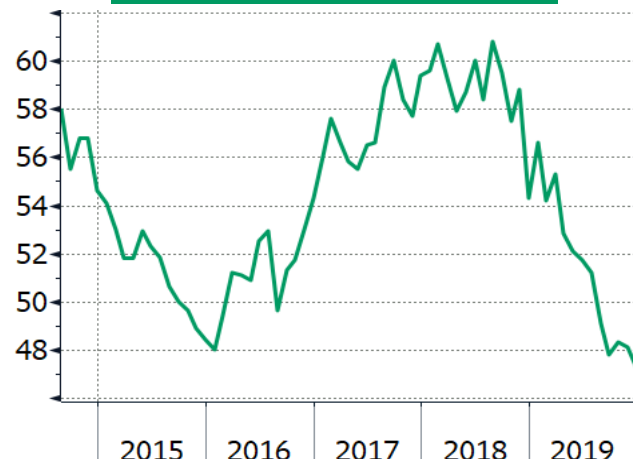
欧：PMI



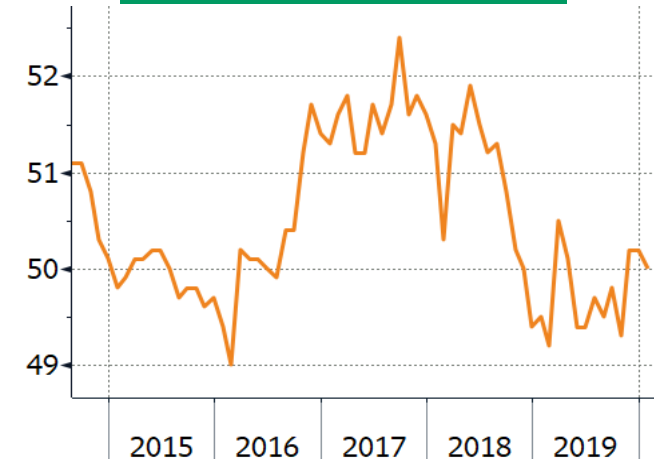
米：雇用統計 前月差



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。