◎注意事項をよくお読み下さい

りそなグループ

りそな マーケットフラッシュ マンスリー（2020年5月号）

No.34

2020/04/30

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4月30日（木）9:00現在
※休日の実績は前営業日

		4月29日現在（矢印は3月末比）	5月の予想		
為替相場	ドル・円　(円)	↘ 106.68	横ばい	→	104.00 ～ 110.00
	ユーロ・円 (円)	↘ 116.01	横ばい	→	112.00 ～ 119.00
株式相場	日経平均　(円)	↗ 19,771.19	下落	↘	18,000 ～ 21,000
	NYダウ　(ドル)	↗ 24,633.86	下落	↘	21,500 ～ 25,500
長期金利	日本　(%)	↘ -0.038	横ばい	→	-0.10 ～ 0.00
	米国　(%)	↘ 0.63	上昇	↗	0.50 ～ 0.90

今月の見通し

為替

【ドル円】 **ドル円は横ばいを予想。**足元でドルの逼迫感が薄らいでいることや、一部で経済再開期待が高まるなどリスク回避の一巡でドルの上値は重い。一方、巨額の財政出動は、中期的にドル高要因であり、ドルは横ばい圏での推移を見込む。

【ユーロ】 **ユーロドルは上昇、ユーロ円は横ばい。**過度なリスクオフの後退からドルの逼迫感が薄らいでおり、ユーロは底堅いであろう。EU復興基金の合意や、伊の外出制限緩和もサポート。一方、ドル円の上値は重く、ユーロ円は方向感は出づらい。

株式

【日本株】 **日本株は下落。**足元で欧米の一部地域で経済活動再開の動きへの期待もあることから、連休明けの日本株は底堅いと見る。一方、経済活動再開は感染再拡大につながりやすい。また決算が本格化するものの新型コロナの影響見極めづらく、企業業績警戒から、月後半にかけて、株価は下落に転じるものと予想。

【米国株】 **米国株は下落。**月初は米国の一部地域で段階的な経済活動再開への動きが見られており、景気回復の期待も高まりやすく、底堅い動きを予想。一方、経済活動の再開が感染の再拡大を誘発する可能性もあることや、企業業績への警戒感から、月後半にかけて徐々に株価は下値を切り下げよう。

長期金利

【円金利】 **日本国債は金利横ばいを予想。**日銀が無制限の国債買い入れを決定しており、今後の財政出動による増発への過度な懸念は後退。日銀による積極的な買入オペレーションから金利上昇余地は限定的。方向感は出づらい。

【米金利】 **米国債は金利上昇を予想。**過度なリスクオフが後退していることや、FRBが国債の買入ペースを徐々に減らしていること、今後の財政拡大への思惑などから、金利は上がりやすいものと見る。一方で、低迷する原油価格や、ロックダウン解除の難しさから金利上昇ピッチは緩やかであろう。

◆ 今月の注目ポイント

新型コロナの実体経済への影響と欧米の経済活動再開状況に注目

テーマ	注目度	今月の注目ポイント
景気動向	◎	**【景気】新型コロナウイルスの実体経済への影響を注視。**先月発表された米国の3月雇用統計は、調査期間が3月上旬であったことから、ロックダウンによる大規模な解雇の影響は限定的だった。8日に発表予定の4月雇用統計では数字の大幅な悪化が予想される。バックミラー的な指標であるものの、新型コロナウイルスの米国経済への影響度合いを見る上で、注目される。また一部地域のロックダウン解除後の動向も注目。感染再拡大リスクが意識される。
金融政策	○	**【各国中銀】政策効果見極めの時間帯。**日米欧の中銀はそれぞれ大規模な金融緩和を実施。各国政府による巨額の財政出動、新型コロナウイルスに伴う景気の落ち込み、企業の資金繰りをサポートした。5月は日米欧とも定例の会合はなく、これまでの緩和を見極める時間帯となろう。
政治	◎	**【新型コロナウイルス対応】**新型コロナは中国は明確にピークアウトし、経済活動も回復基調、感染者数世界一となった米国も一部で経済活動の再開が期待されている。足もとでトランプ米大統領の支持率が低下しており、早期に経済活動再開させ、米大統領選に向けてアピールしたいところ。しかし再開を急ぐと感染が再拡大するリスクが高まり、諸刃の剣と言える。米国では今後経済復興に向けて、インフラ投資等の財政拡大の議論が超党派でまとまるかが注目。共和党・民主党ともにインフラ投資に前向きであるものの大統領選を控えた思惑から難航も予想される。
その他	◎	**【原油価格動向】**4月に行われたサウジ等OPEC加盟国とロシア等非OPEC国の会合では大幅な減産合意となったものの、相変わらず原油価格が低迷している。原油安はグローバルな需要不足を象徴しているほか、エネルギー関連企業のクレジット悪化が信用懸念につながりやすい。原油貯蔵能力が逼迫するなか、再度原油価格がマイナスとなる可能性に注意。

◆ 今月の重要日程

1日	(金)	米	4月ISM製造業	15日	(金) 米 4月小売売上高
5日	(火)	米	4月ISM非製造業	18日	(月) 日 19/1Q GDP
7日	(木)	英	BOE金融政策委員会	20日	(水) 米 FOMC議事録（4/28、29）
8日	(金)	米	4月雇用統計	22日	(金) 日 4月CPI
12日	(火)	米	4月CPI	22日	(金) 欧 5月PMI
15日	(金)	中	4月生産・小売・投資	26日	(火) 米 5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

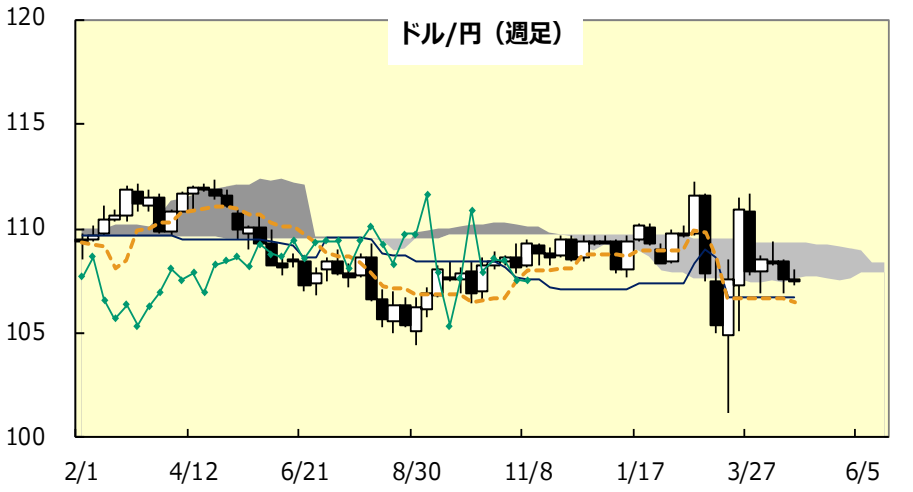
りそなグループ

りそな マーケットフラッシュ マンスリー（2020年5月号）

2020/04/30

◆ 今月の相場見通し① 為替

ドル円



出所：Bloomberg

米ドル・円	⇨ドル・円は横ばい	104.00 – 110.00円

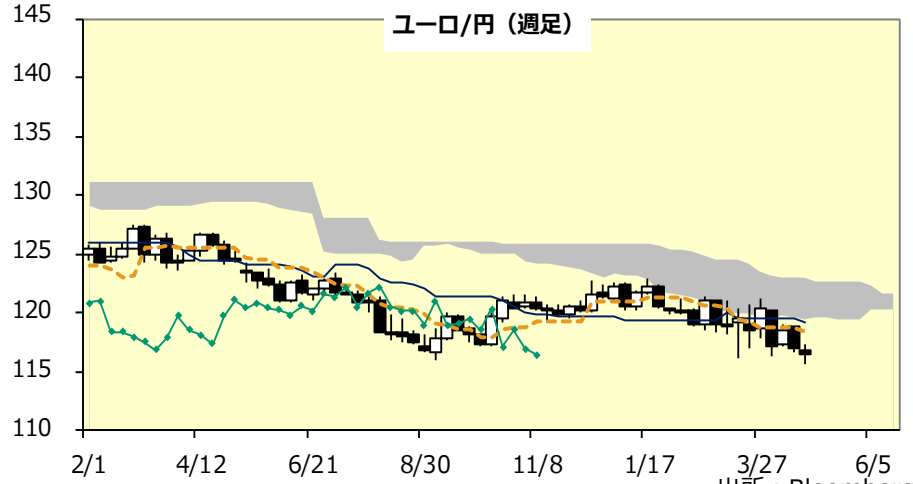
ドル円は横ばいを予想

4月のドル円の値動きは、月初は世界的な新型肺炎の感染拡大によるリスクオフムードの高まりから、各国中央銀行による積極的なドル供給にも関わらず、リスクオフのドル買いの動きとなり、一時109円台を付ける場面もあった。その後過度なリスクオフが後退するとドル円は下落に転じ、107円台でのもみ合い推移となった。

足元では一部地域で経済活動再開への動きも見られることや、特効薬やワクチン開発にも明るい話題も見られるなど、過度なリスクオフは一段と後退しつつあり、ドルのひっ迫感も解消していることから、ドルの上値は重いと見る。一方で、FRBが無制限QEの買入を徐々に縮小していることや、大規模な財政措置を打ち出していることは、中期的にはドル高要因であり、ドル円は横ばい圏での推移を見込む。

経済活動の再開は感染の再拡大の可能性もはらむ諸刃の剣。また新興国での感染が拡大しつつあることも懸念材料。経済活動再開後にロックダウン解除の難しさが露呈した場合には再度リスクオフとなる可能性もあり、その場合は再度ドルが強含むであろうが円高も伴いドル円の方向感は出づらいとみる。

ユーロ



出所：Bloomberg

ユーロドル	⇗ユーロドルは上昇	1.06– 1.11ドル
ユーロ円	⇨ユーロ円は横ばい	112.00 – 119.00円

ユーロドルは上昇、ユーロ円は横ばいを予想

4月の値動きは、リスクオフの動きからドルの需要が高まる中、相対的にユーロは上値の重い展開となった。EUの共同債や基金を巡る議論が難航したことも、ユーロの重石となった。

足元では徐々にドルの上値が重くなっていることや、EUが復興基金で合意したことも、ユーロにはポジティブ。EUは6日に再度首脳会議を開き、復興基金について、財源や基金の概要についてまとめる方針。規模は1～2兆ユーロになると見られ、最終合意となれば、ユーロは上昇するものと予想する。

また、一時感染者が世界で最も多かったイタリアが経済活動制限の緩和を発表したことも、ユーロを下支えしよう。ユーロ円はユーロドルが底堅い一方、ドル円の上値が重く、横ばい圏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

りそなグループ

りそな マーケットフラッシュ マンスリー（2020年5月号）

2020/04/30

◆ 今月の相場見通し② 株式、長期金利

株 式 見 通 し

出所：Bloomberg

日経平均	日経平均は下落	18,000 – 21,000円

日本株は下落を予想。

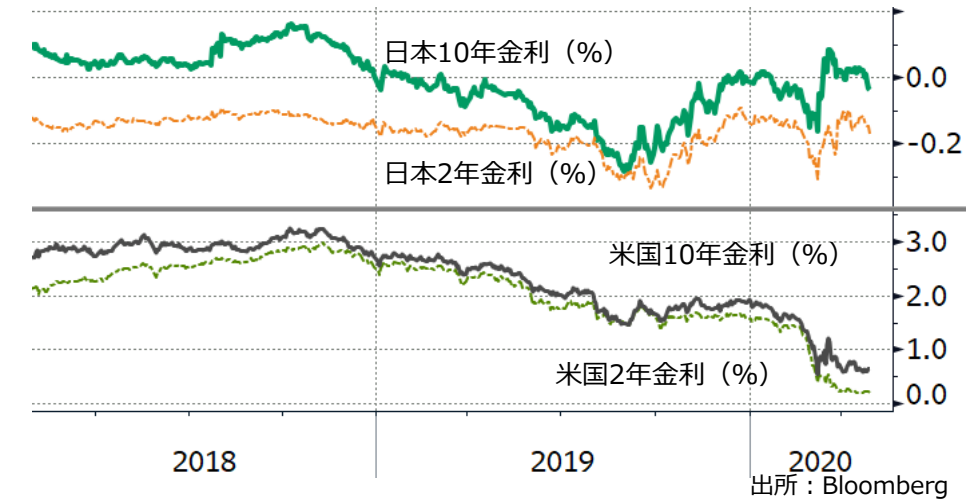
足元で欧米の一部地域で経済活動再開の動きへの期待もあることから、連休明けの日本株は底堅いと見る。一方、経済活動の再開は感染再拡大の諸刃の剣であり、また日本ではGW中の人の動きも懸念される。企業決算が本格化するが、業績見通しが立てづらく、不透明感が強い状況となろう。月後半には再度警戒感も高まりやすく、株価は下落に転じるものと予想。

NYダウ	ダウは下落	21,500 – 25,500ドル

米国株は下落を予想。

月初は底堅い動きを予想。米国ではNY州などの大都市を除き、一部地域で段階的な経済活動再開への動きが見られており、期待が高まりやすい。しかし、経済活動の再開が感染の再拡大を誘発する可能性もあることや、新型コロナウイルスの企業業績に与える影響に不透明感強く、徐々に株価の上値は抑えられやすい。月後半にかけては徐々に下値を切り下げる展開を見込む。

長 期 金 利 見 通 し



出所：Bloomberg

日本国債10年	金利は横ばい	▲0.10 – 0.00%

日本国債は金利横ばいを予想。

日銀が無制限の国債買い入れを決定しており、今後の財政出動による増発への過度な懸念は後退。日銀による積極的な買入オペレーションから金利上昇余地は限定的。方向感は出づらく、横ばい圏での推移を見込む。但し、日銀が超長期債については積極的な買入を抑制しており、残存期間10年超の年限の金利は上昇しやすいであろう。

米国債10年	金利は上昇	0.50 – 0.90%

米国債は金利上昇を予想。

過度なリスクオフが後退していることや、FRBが国債の買入ペースを徐々に減らしていること、今後の財政拡大への思惑などから、金利は上がりやすいものと見る。5月より新たに20年債の入札が予定されていることも、残存期間の長い金利の上昇要因となろう。一方で、低迷する原油価格や、ロックダウン解除の難しさから金利の上昇ピッチは緩やかであろう。

◎注意事項
お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。
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。

◎注意事項をよくお読み下さい

りそなグループ

りそな マーケットフラッシュ マンスリー（2020年5月号）

2020/04/30

◆ マーケットカレンダー

	日本	米国	その他
5月1日	国庫短期証券（3ヶ月） 流動性供給入札（残存期間1年超5年以下）	3月建設支出 4月ISM製造業景況感指数	
5月3日	(憲法記念日)		
5月4日	(みどりの日)		
5月5日	(こどもの日)	3月貿易収支	(豪）準備銀行理事会
5月6日	(振替休日)	4月ADP民間雇用調査	(EU）3月小売売上高 (中）4月貿易統計
5月7日	国庫短期証券（6ヶ月） 日銀金融政策決定会合議事要旨(3/14～15開催分)	3月消費者信用残高	(英）BOE金融政策委員会
5月8日	10年物価連動国債 国庫短期証券（3ヶ月）	4月雇用統計	
5月11日			
5月12日	10年債入札	4月CPI 4月財政収支	(中）4月CPI
5月13日			(EU）3月鉱工業生産 (NZ）準備銀行理事会
5月14日	30年債入札	4月輸入物価指数	
5月15日	国庫短期証券（3ヶ月）	3月企業在庫 3月対米証券投資 4月鉱工業生産 4月小売売上高 5月NY連銀製造業景況指数	(EU）1-3月期四半期GDP (中）4月固定資産投資 (中）4月鉱工業生産 (中）4月小売売上高

	日本	米国	その他
5月18日	5年債入札		
5月19日	国庫短期証券（1年）	4月住宅着工	(独）5月ZEW景気期待指数
5月20日	20年債入札		
5月21日		4月景気先行指数 4月中古住宅販売件数 5月フィラデルフィア連銀製造業景況指数	
5月22日	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）5月ユーロ圏PMI
5月25日		(戦没者祈念日)	(独）5月IFO景況指数
5月26日	40年債入札	3月S&PｺｱﾛｼﾞｯｸCS住宅価格指数 4月シカゴ連銀全米活動指数 4月新築住宅販売	
5月27日		5月リッチモンド連銀製造業景況指数	
5月28日	2年債入札	1-3月期GDP改定値 4月中古住宅販売成約指数	
5月29日	国庫短期証券（3ヶ月）	4月個人所得・消費支出	
5月31日			(中）5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

りそなグループ

りそな マーケットフラッシュ マンスリー（2020年5月号）

2020/04/30
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、昨年10月消費増税により個人消費が停滞した中で、新型コロナウイルスが発生。欧米のロックダウンによる外需停滞、国内も緊急事態宣言により不要不急の消費が控えられるなか、国内景気は悪化局面にある。

鉱工業生産		
3月の前月比	▲3.7%	
生産予測	4月：1.4%	4月　：▲1.4%

生産予測調査は4月+1.4%も、前回調査時点の+6.8%から下振れしており、新型肺炎による見通し悪化が示されている。

貿易統計	2月	3月
貿易収支	1兆1,088億円	49億円
輸出（前年比）	▲ 1.0%	▲ 11.7%
輸入（前年比）	▲ 13.9%	▲ 5.0%

新型コロナウイルスによる需要低迷から、欧米向けの自動車等を中心に減少。欧米の経済停滞が本格化した4月は更に悪化の見通し。

景気ウォッチャー調査	2月	3月
現状判断DI	27.4	14.2

現状判断DI、先行き判断DIともに大幅に低下しリーマンショック時以来過去最低を更新した。飲食関連は0.7とほぼ全員が「悪化」と回答。

機械受注	前月比	金額
2月の民需コア	2.3%	8,585億円

前月比+2.3%と増加し、2月時点で新型コロナウイルスの影響は限定的。一方、3月以降の日米欧の感染拡大を受け先行きは下振れする見通し。

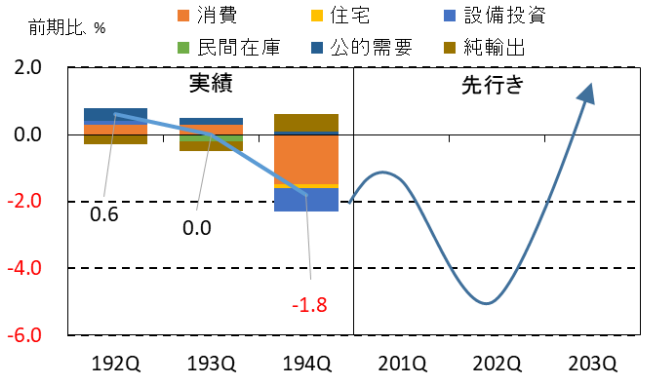
全国消費者物価指数（前年比）	2月	3月
総合	0.4%	0.4%
コア (除く生鮮食品)	0.6%	0.4%
コアコア (除く生鮮食品・エネルギー)	0.6%	0.6%

3月時点ではエネルギー以外の物価に大きな変動はみられていないが、先行きは一層の原油安等によりコアCPIはマイナス圏に転換する可能性が高い。

★ GDP見通し ★

・10-12月期は消費増税や暖冬・台風の影響により前期比▲1.8%と大幅悪化。1-3月期は新型肺炎による自粛ムードが広がり、前期の反動の中でもマイナス成長の見通し。

・海外のロックダウンにより外需が低迷する中、国内の緊急事態宣言が全国へと対象を拡大し、日本経済には一層の下押しがかかる。7-9月期には反動もあり回復に向かうとみられるが、新型コロナウイルスの収束目途が立たない中で、回復スピードに不透明感が強い。



◎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

りそなグループ

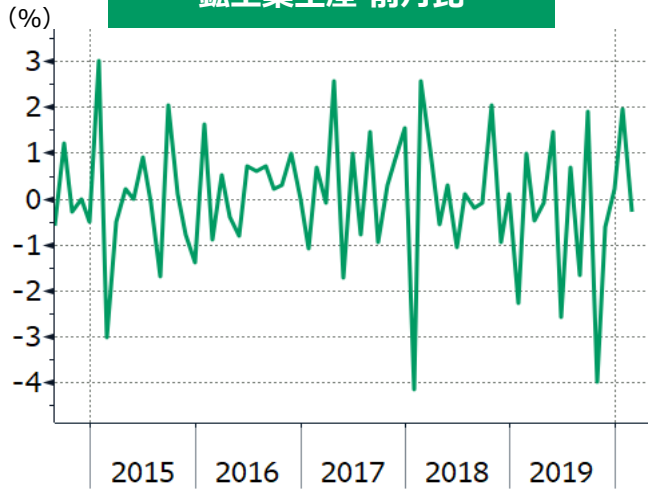
りそな マーケットフラッシュ マンスリー（2020年5月号）

2020/04/30
りそなホールディングス　市場企画部

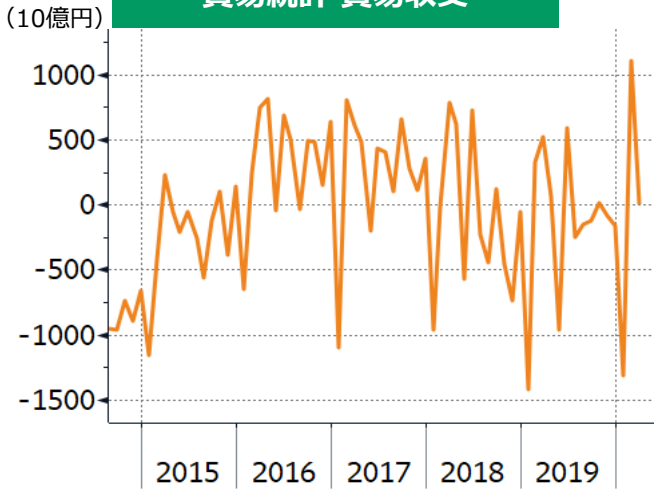
◆ 日本 チャート集

（出所：Bloomberg）

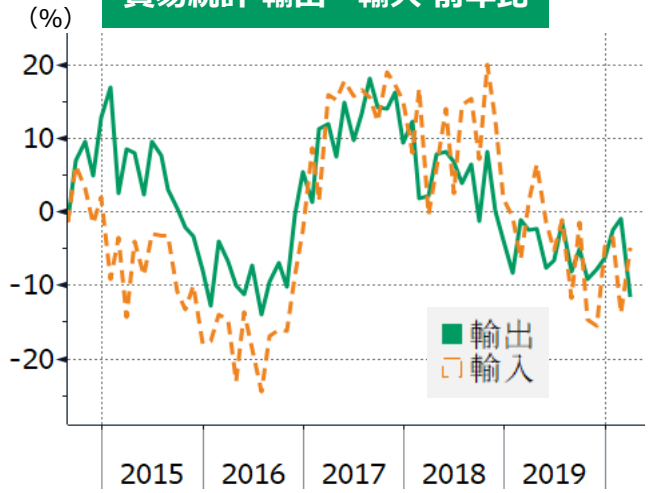
鉱工業生産 前月比



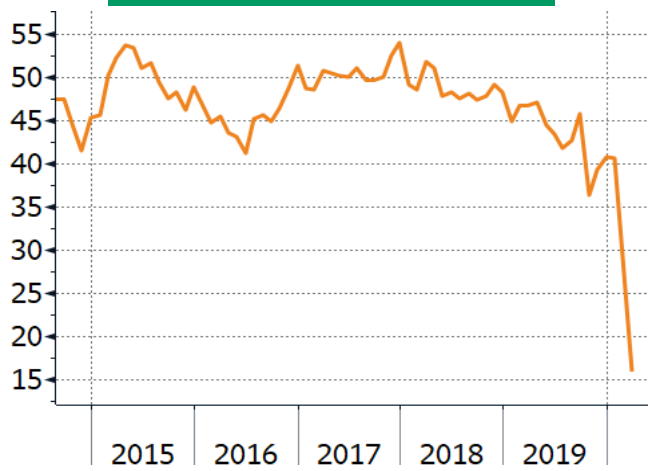
貿易統計 貿易収支



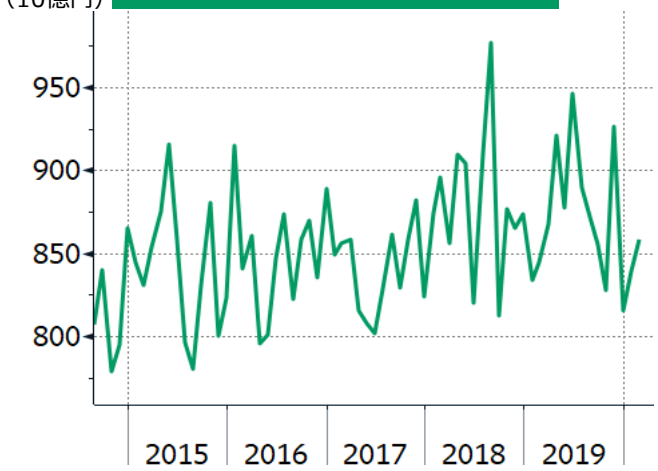
貿易統計 輸出・輸入 前年比



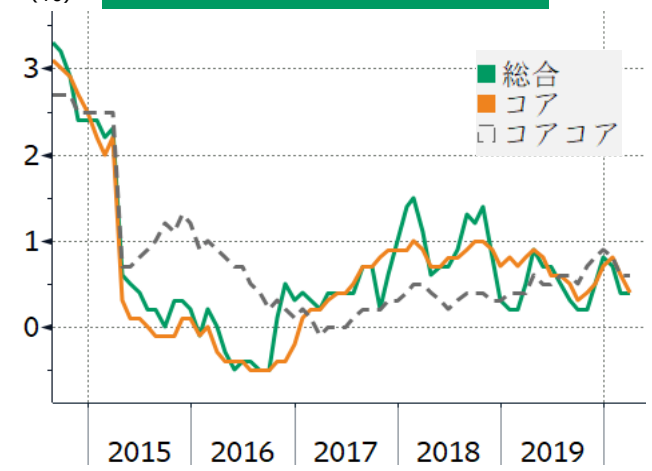
景気ウォッチャー 現状判断DI



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

りそなグループ

りそな マーケットフラッシュ マンスリー（2020年5月号）

2020/04/30

◆ 景気の現状　米国

米国では経済活動の制限とそれに伴う雇用環境の急速な悪化により、4-6月GDPは▲30%超のマイナス成長の見通しも。一部に制限緩和の動きもみられ、徐々に先行きへの期待は広がる。

小売売上高	
3月の前月比	▲ 8.7%

自動車や衣料品が悪化の一方、買い貯め需要で飲食料品が好調とセクター別で明暗が分かれる。買い貯めは一時的で、状況悪化した4月は更に下振れる見通し。

雇用統計	2月	3月
非農業部門雇用者数（前月差）	+27.5万人	▲70.1万人
失業率	3.5%	4.4%
平均時給（前年比）	3.0%	3.1%

本格的なレイオフ進行の前の調査も、既に明確に悪化。新規失業保険申請件数が3/20週以降累計で2,600万件を超え、4月は記録的な雇用悪化が想定される。

消費者物価指数（前年比）	2月	3月
総合	2.3%	1.5%
コア (除く食品・エネルギー)	2.4%	2.1%

新型コロナウイルスによりガソリンや衣料品、ホテル代、航空運賃等が下落。原油価格は低迷が続き、先行きも下押し圧力が強い。

ISM製造業指数	2月	3月
	50.1	49.1

新型コロナ拡大による影響が懸念されるも予想ほど悪化せず。但し特殊な押し上げがあり新規受注指数や雇用指数は急落。内容は数値以上に悪い。

◆ 景気の現状 欧州・中国

欧州では新型コロナウイルスによる被害が拡大し、各国で課される厳しい経済制限から急速に経済活動が収縮している。中国は3月指標では経済活動に一定の回復が示唆される。

ドイツ	前月比	
2月の鉱工業生産	0.3%	
2月の小売売上高	0.8%	
	3月	4月
IFO企業景況感指数	85.9	74.3
ZEW景況感期待指数	▲ 49.5	28.2

足元の景況感が大きく悪化する一方、一部ではロックダウン緩和に向けた期待も伺える。

ユーロ圏	2月	3月
CPI（前年比）	1.2%	0.7%
	3月	4月
総合PMI	29.7	13.5
製造業PMI	44.5	33.6

サービス業を中心にPMIが下落し、総合PMIは13.5と過去最低水準。各国のロックダウンによる影響が顕著となった。

中国	1・2月	3月
鉱工業生産（前年比）	▲13.5%	▲1.1%
小売売上高（前年比）	▲20.5%	▲15.8%
固定資産投資（年初来前年比）	▲24.5%	▲16.1%
貿易統計（輸出：前年比）	▲17.2%	▲6.6%
	2月	3月
製造業PMI	35.7	52.0

3月はPMIの水準が急回復し、経済活動が徐々に再開していることが示唆される。一方、3月小売は▲15.8%と消費の戻りが比較的鈍い。

◎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

りそなグループ

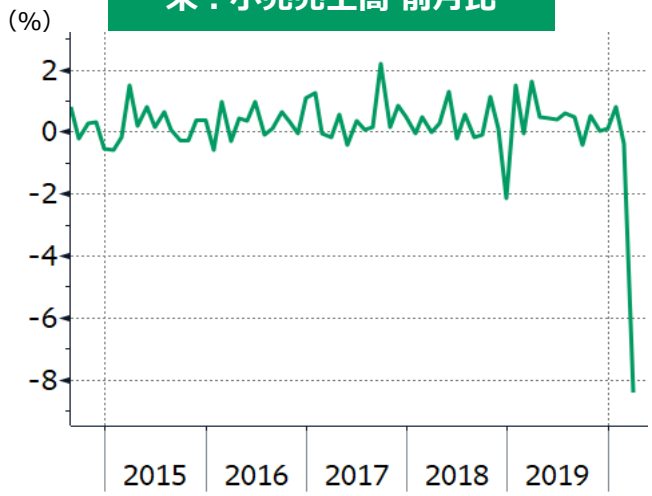
りそな マーケットフラッシュ マンスリー（2020年5月号）

2020/04/30
りそなホールディングス　市場企画部

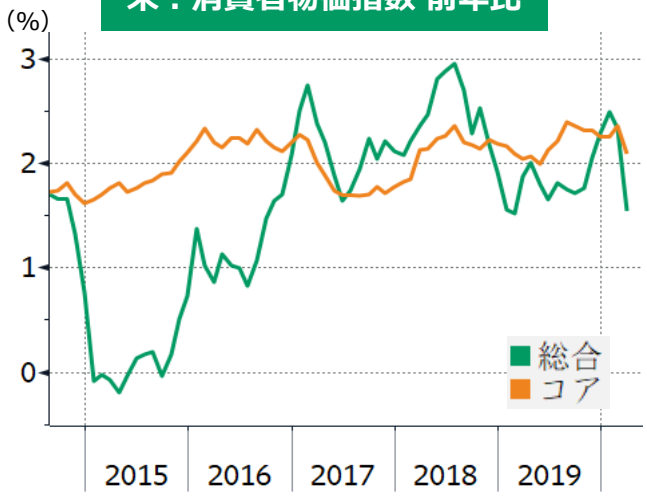
◆ その他 チャート集

（出所：Bloomberg）

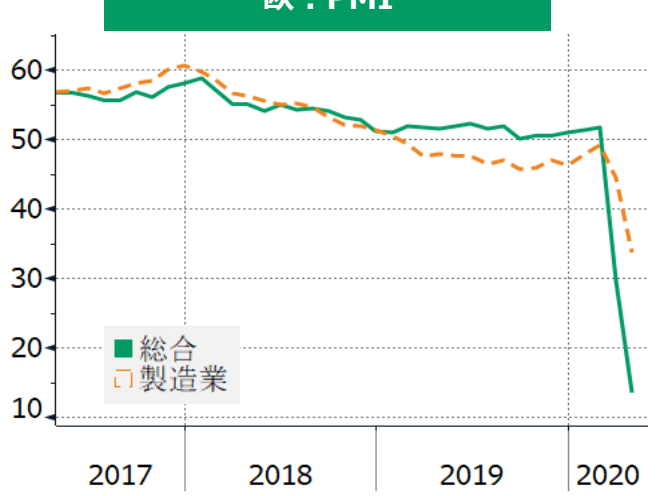
米：小売売上高 前月比



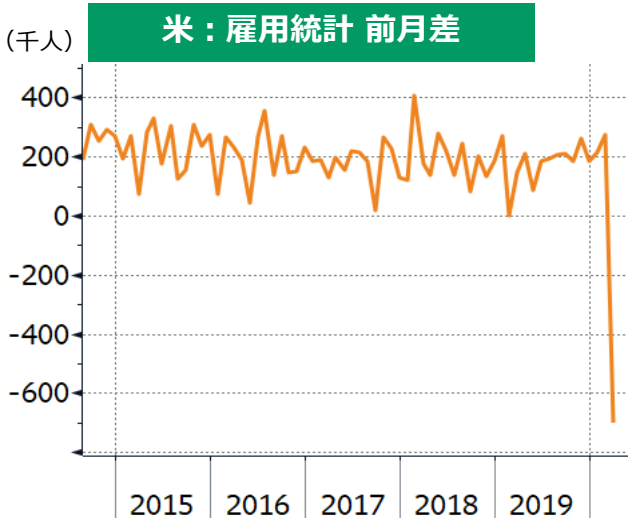
米：消費者物価指数 前年比



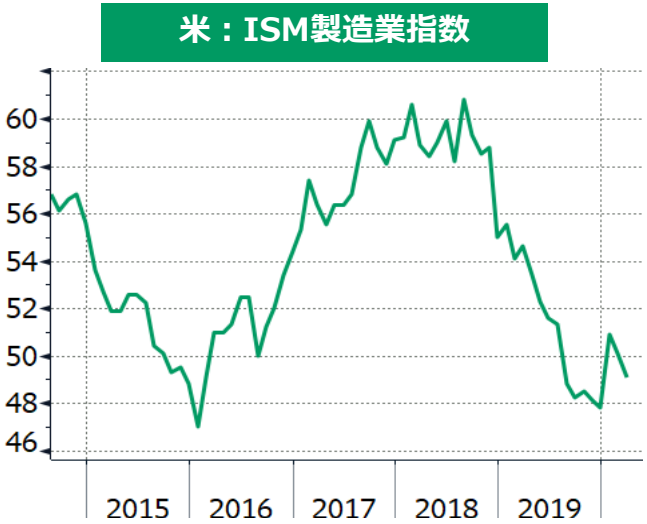
欧：PMI



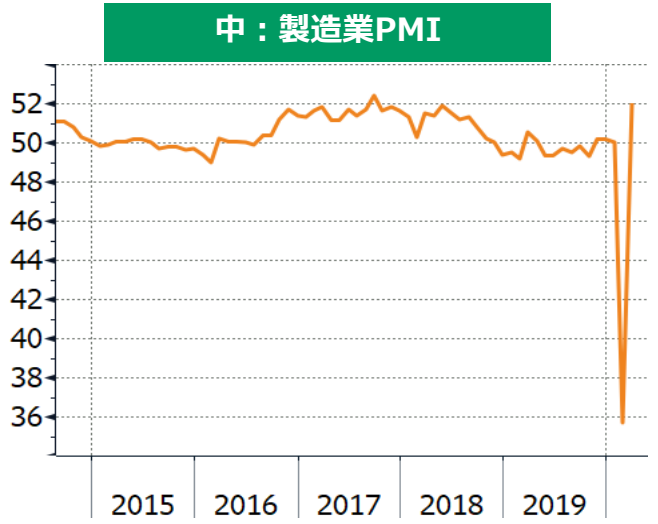
米：雇用統計 前月差



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。