

Market Flash

発表日: 2018 年 10 月 16 日 (火)

実体経済はかすり傷程度

～市場は荒れても悪循環に陥る可能性は低い～

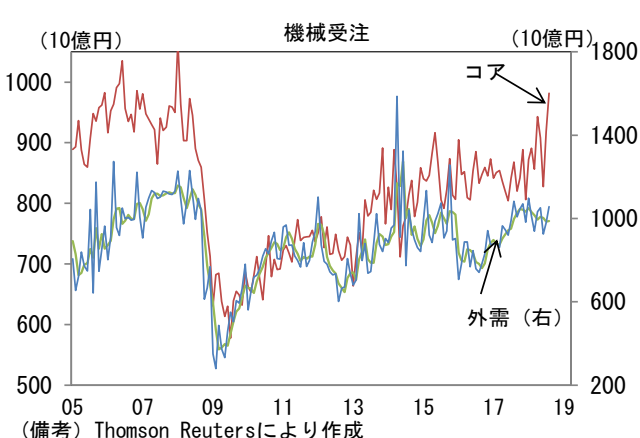
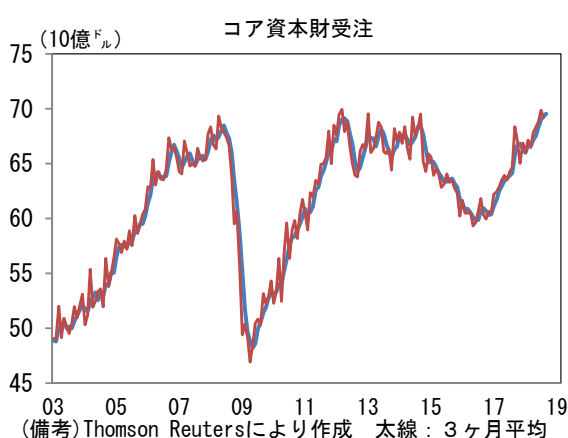
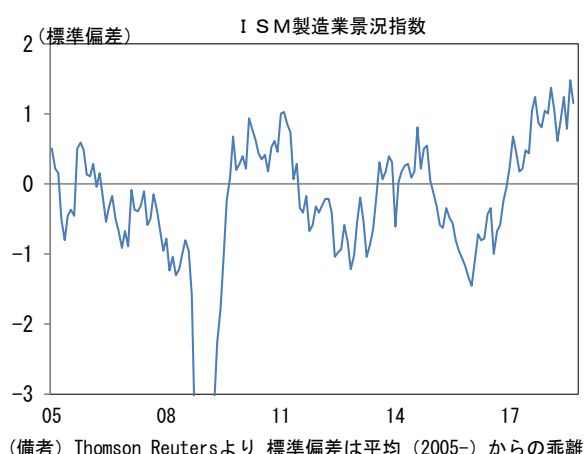
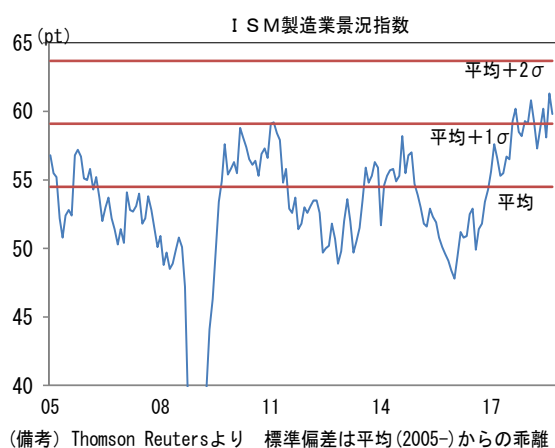
第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部

主任エコノミスト 藤代 宏一 (TEL: 03-5221-4523)

- ・日経平均は年率 10%程度の上昇カーブを描き、先行き 12 ヶ月で 25000 に到達しよう。
- ・USD/JPY は米利上げ打ち止めが視野に入中、先行き 12 ヶ月で 100 へと下落しよう。
- ・日銀は現在の YCC を 2020 年春頃まで維持するだろう。
- ・FED は 2019 年後半に利上げを小休止する可能性があるだろう。

< # I S M # 1 標準偏差 # 小売強い # 資本財好調 >

- ・先週は金融市場のボラティリティが急上昇し、株価は大幅に下落したが、足もとのマクロ指標は米国経済の強さを示すものが多い。15日に発表された小売統計と連銀サーベイ第一弾であるNY連銀指数は何れも好調な結果であった。株価下落が長期化し、逆資産効果や企業マインドの萎縮等を誘発すれば悪循環に陥る可能性はあるものの、堅調なデータが相次ぐ下ではそうした事態に発展する可能性は低いだろう。
- ・9月米小売売上高は前月比+0.1%と僅かな増加に留まり、市場予想(+0.6%)を大幅に下振れたものの、弱さはガソリンと外食に集中しており、これらの他に自動車と建材を除いたコア小売売上高は前月比+0.5%と堅調であった。3ヶ月前比年率では+4.8%と、6月時点の+6.5%から幾分減速したとはいえ、強いモメンタムを維持しており、3Qも消費が好調だったことを示唆した。
- ・10月NY連銀製造業景況指数は+21.1と9月の+19.0から一段と改善。新規受注が13ヶ月ぶり高水準に到達した事などからISM換算でも56.4と強さを維持した。マーケットインパクトの強いISM指数は10月も強い数値が期待される。秋頃にかけて減税効果が徐々に剥落していくとのシナリオが広く共有されているが、目下のところそうした気配はみられない。
- ・ISM指数は2005年以降の平均を1標準偏差以上も上振れた水準での推移が続いていることから、こうした異例とも言える強さが常態化するとは考えにくい。しかしながら、世界的に労働需給が逼迫する下で省力化投資が活発化し、資本財の生産・受注が好調に推移していることに鑑みれば、ISMは2005年以降の平均である55近傍より高い水準を維持する可能性が高い。米国ではコア資本財受注が強さを維持し、日本では日銀短観で強気な設備投資計画が示され、それを裏付けるように機械受注が好調に推移するなど、資本財生産の強さを示すデータが多い。かかる状況下、米国の製造業セクターはこうした需要に支えられ、米国景気の足かせになる可能性は低い。



【国内株式市場・アジアオセアニア経済指標】

- ・日本株は15日の大幅下落の反動から買い戻し優勢（9：30）。

【海外経済指標他】

- ・9月米小売売上高は前月比+0.1%と僅かな増加に留まり、市場予想（+0.6%）を大幅に下振れたものの、弱さはガソリンと外食に集中しており、これらの他に自動車を除いたコア小売売上高は前月比+0.5%と堅調であった。3ヶ月前比年率では+4.8%と、6月時点の+6.5%からは幾分減速したとはいえ、強いモメンタムを維持しており3Qも消費が好調だったことを示唆。
- ・10月NY連銀製造業景況指数は+21.1と9月の+19.0から一段と改善。新規受注が13ヶ月ぶり高水準に到達した事などからISM換算でも56.4と強さを保った。

【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

- ・前日の米国株は反落。NASDAQが0.9%下落するなどテクノロジー銘柄の下落が響き、S&P500、NYダウは下落。VIXは21.3と節目の20を超えているものの、11日の24.98からは低下した。WTI原油は71.78ドル（+0.44ドル）。

- ・前日のG10通貨はUSDがほぼ全面安となったが、変化率は小幅で最強通貨のNZDが0.68%であった。USD/JPYは111後半で一進一退。ムニューシン財務長官がT A G交渉において為替条項を盛り込むと伝わったが影響は限定的。EUR/USDは新規の材料に乏しいなか、1.15半ばから後半のナローレンジで推移。
- ・前日の米10年金利は3.156%（▲0.6bp）で引け。金融市場やマクロ指標にほとんど反応することなく膠着状態。欧州債市場（10年）はドイツ（0.503%、+0.5bp）、フランス、スペインが概ね横ばいとなるなかでイタリアが金利低下。この日はイタリア予算関連に新たな材料はなかったが、ムーディーズがポルトガル国債を格上げしたことが支援材料になった。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所調査研究本部経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。