

Market Flash

発表日: 2018年11月14日(水)

名目成長率が0%に

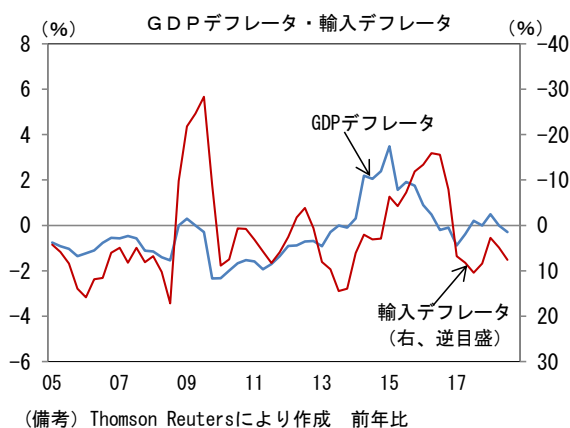
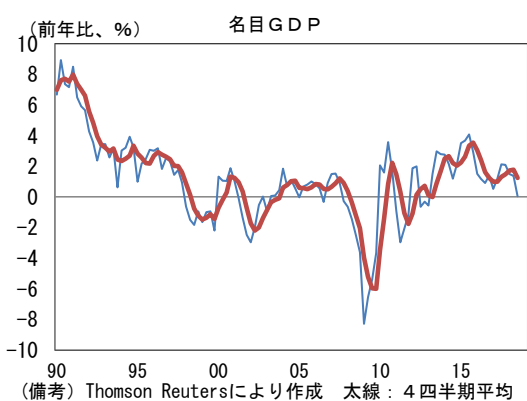
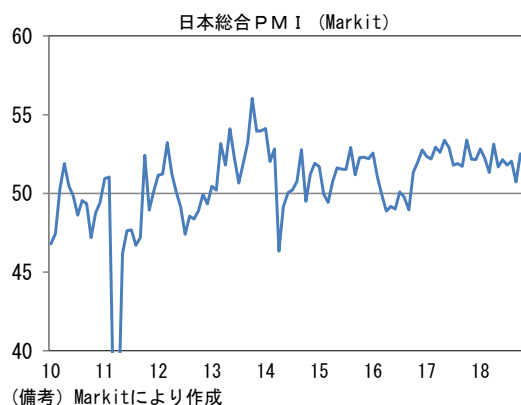
～均せばプラスもやや気掛かり～

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: 03-5221-452)

- ・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る中、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。

< # GDP # マイナス成長 # 名目GDP # デフレーター >

- ・実質GDP（7-9月期）は前期比年率は▲1.2%と、市場予想（▲1.0%）に概ね一致。
- ・個人消費が前期比年率▲0.5%と過去6四半期で3回目のマイナスとなるなか、輸出が▲7.1%と急ブレーキ、設備投資は前期に+13.0%と大幅に増加した反動から▲0.9%とマイナスに転じた。設備投資は均してみれば好調も、個人消費の鈍さと輸出の弱さは懸念材料。その他では、在庫寄与度が▲0.3%の下押し寄与となったが、それを除いても最終需要は▲0.9%、同項目の4四半期平均も+0.5%へと、潜在成長率並みもしくは若干それを下回る軌道に低下した。
- ・この夏は自然災害の影響が大きかったとはいえ、それを除いても基調は鈍化している可能性が高い。速報性に優れたPMIは反発の兆候があるものの、足もとの生産、輸出、受注統計を見る限り10月以降の反発はさほど期待できそうにない。1-3月期に▲1.1%のマイナス成長となった後、4-6月期に+3.0%と大きくリバウンドした再現が期待されるが、10-12月期のリバウンドは控え目にみた方がよいだろう。
- ・もっとも、労働需給が逼迫する下、労働市場の改善は更なる改善を継続しており、個人消費を取り巻く環境は良好。7-9月期の落ち込みを全て取り戻すには時間を要するとみられるが、GDPの約6割を占める個人消費は回復に向かう可能性が高い。生産は、自然災害からの挽回生産と相俟って増加基調に復するだろう。
- ・資産価格をみるうえで重要な名目GDPは前期比年率▲1.1%と弱く、前年比でも+0.0%（少数点2桁ではプラス成長）と、後者は2013年1-3月期以来で初めてゼロ成長となった。GDPデフレーターは前年比▲0.3%へと5四半期ぶりにマイナス。もっとも、控除項目である輸入デフレーターが+7.6%へと加速（GDPデフレーターを下押し）するなど外生的要因も大きく、国内需要デフレーターは+0.7%とまずまずの伸びであった。

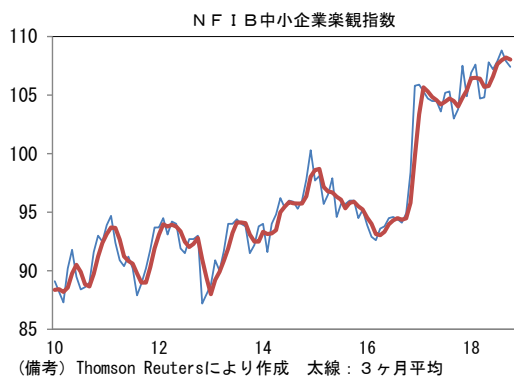


【国内株式市場・アジアオセアニア経済指標】

- ・日本株は13日の大幅下落の反動もあって小幅高で寄り付いた後、もみ合い（10：30）。

【海外経済指標他】

- ・10月NFIB中小企業楽観指数は107.4へと9月から0.5pt軟化。2ヶ月連続の軟化も、均してみれば水準は過去最高付近にあり、極めて良好な景況感が示されている。サブ項目は人件費計画、雇用計画、設備投資計画が何れも既往最高付近に位置しているが、強いて言うなら人件費計画の上昇が目立つ。これは過去数ヶ月の雇用統計で明らかになっている平均時給の上昇加速と整合的。最も深刻な経営上の問題に「熟練労働者不足」を挙げる割合はここへ来て一段と上昇している。



【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

- ・前日の米国株は下落。朝方は12日の大幅安の反動もあって買い優勢で始まったものの、マクロ面で材料に乏しい中、原油価格の下落もあって売り優勢に転じた。WT I 原油は12日続落で55.69^{ドル}（▲4.24^{ドル}）。
- ・前日のG10通貨はUSD全面安。BREXITの合意期待からGBPが買われ、欧州通貨全般が追随。米金利低下もその流れを後押し。USD/JPYはアジア時間に急伸した後、欧米時間でその上昇を全て帳消しに。
- ・前日の米10年金利は3.140%（▲4.2bp）。休場明けとなった米債市場は欧州時間にやや上昇したものの、米国時間入り後は原油価格の下落を横目に金利低下。欧州債市場（10年）はドイツ（0.409%、+1.1bp）、フランス、イタリア、スペインが何れも概ね横ばい。

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。見通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。

