

Market Flash

発表日: 2018年11月15日(木)

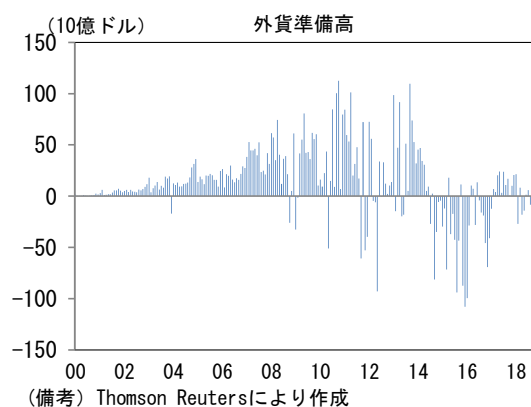
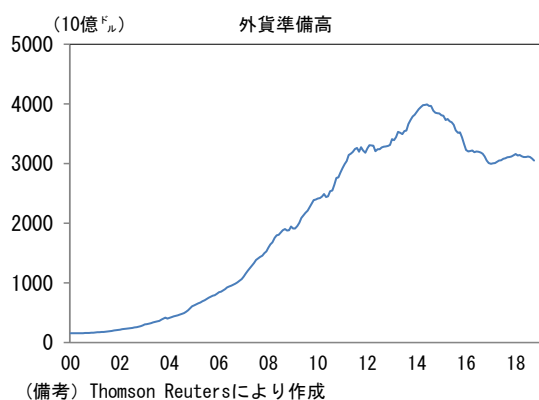
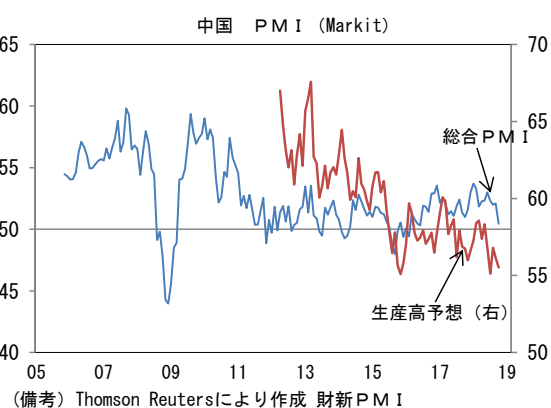
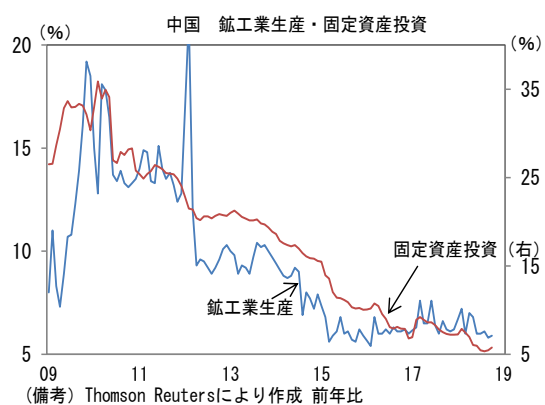
中間選挙の影に隠れていた中国不安 ～2015年型のショックに一定の警戒を～

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。

< #中国 #2015年型ショック #外貨準備 #PMI >

- ・14日発表の中国経済指標は固定資産投資（年初来前年比+5.4%→+5.7%）が強かった反面、小売売上高（前年比+9.2%→+8.6%）は顕著に減速し、生産（+5.8%→+5.9%）は概ね横ばいであった。投資の加速はインフラ部門に政策効果がみられポジティブであったが、小売売上高の減速は株価下落を受けた逆資産効果もあったとみられ、ネガティブな印象。11月のEC商戦に伴う買い控えも指摘されるが、その影響で減速を説明するには若干の無理があるだろう。
- ・米国の中間選挙前後だったこともあり、その影に隠れていた感がある。中国経済指標は財新総合PMI（52.1→50.5）が大きめの低下を示し、なかでも生産高予想の落ち込みがネガティブ。注目度の高い製造業PMI（50.0→50.1）は節目の50近傍まで水準を切り下げ、投資家の不安心理を増幅している。
- ・従来、注目度の高かった貿易統計は輸出が加速基調にあるものの、これは関税を見据えた対米輸出の駆け込み的な動きがあるとみられ「参考値」扱いが妥当。過去6ヶ月の対米輸出の平均伸び率は日本、欧州を上回っているが、これが真の実需を意味しているかは疑わしい。
- ・また印象面でネガティブなのは外貨準備高の減少。人民元下落を巡っては、それが中国当局の戦略的なものなのか、それとも資金流出の結果として生じたものなのか、主に二つの見方があったが、過去3ヶ月の外貨準備減少は当局による元買い介入実施の可能性が高く、後者の見方を後押しする。外貨準備の減少ペースは2015-16年との比較で緩やかであることから、「15年夏とは違う」という見方が依然として支配的な印象だが、グローバルに金融市場が混乱する下で中国の外貨準備が減少を続ければ、中国の資金流出懸念が増幅しかねない。米中貿易戦争による打撃、というストーリーが描き易い現状、2015年型のショックに一定の警戒が必要だろう。

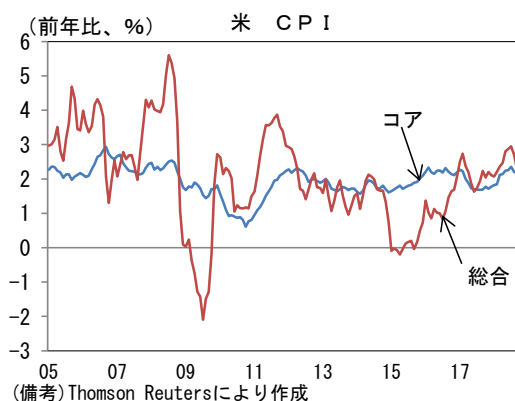


【国内株式市場・アジアオセアニア経済指標】

- ・日本株は米国株下落に追随して下落して寄り付いた後、下げ幅縮小（10：30）。

【海外経済指標他】

- ・10月米CPIは前月比+0.3%、前年比+2.5%と市場予想に一致。エネルギーが前月比+2.4%と強く伸びヘッドラインを押し上げた。コアCPIは前月比+0.2%、前年比+2.1%。振れの大きい中古車が前月比+2.6%と大幅に伸びたことなどによってコア財が+0.3%と3ヶ月ぶりに上昇。その反面、家賃の加速一服もあってコアサービスが+0.2%（少数点2桁では9月：前月比+0.24%→10月+0.17%）で横ばいとなった。
- ・既往の労働コスト上昇を踏まえると、CPIはコアサービスを中心に伸びを高めると予想される。他方、財物価はドル高と原油安による財物価の低下が見込まれる一方、関税によるコスト増が段階的に消費者物価に転嫁されることで強弱区々となり、CPIは複雑な構図となるだろう。
- ・もっとも、PCEデフレーターが2%から大幅に乖離（±0.5%程度）しない限り、FEDの金融政策に影響を与えることはないと思われる。



【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

- ・前日の米国株は続落。値ごろ感に着目した買い戻しの動きもあったが、結局は下落して引け。WTI原油は13日ぶりに反発して56.25ドル（+0.56ドル）。
- ・前日のG10通貨はUSDの強さが中位程度。BREXIT、イタリア予算関連のヘッドラインニュースを受けてGBPやEURが一時的に上下する場面はあったが、目立った動きは観察されず主要通貨はレンジ相場。USD/JPYは米国時間午前114を付けたものの、その後は113後半まで水準を切り下げた。
- ・前日の米10年金利は3.125%（▲1.5bp）。米CPIは概ね予想どおりとなったものの、米国株下落を横目に金利低下。カーブはブルスティープ。欧州債市場（10年）はドイツ（0.398%、▲1.1bp）、フランス概ね横ばい、イタリア、スペインが金利上昇。

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。