

Market Flash

発表日: 2019年3月4日(月)

減速の波に飲み込まれつつある米経済

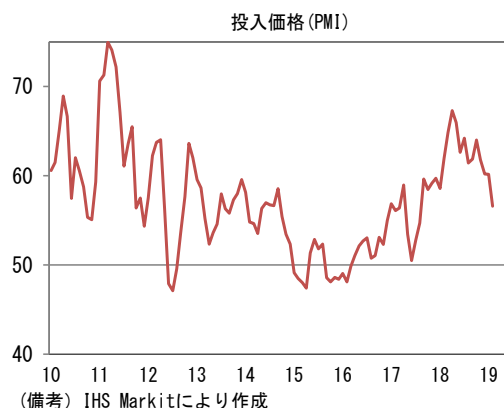
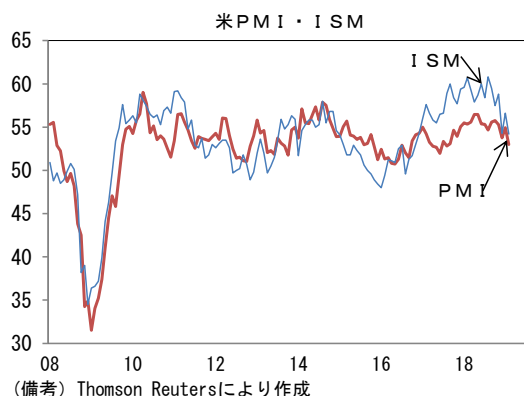
～雇用は良くても設備投資が不安～

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: 03-5221-4521)

- ・ 日経平均は底堅い企業業績を背景に、先行き 12 ヶ月は 23000 近傍で推移しよう。
- ・ USD/JPY は米利上げ打ち止めが視野に入中、先行き 12 ヶ月で 105 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 年後半に利上げを停止する可能性があるだろう。

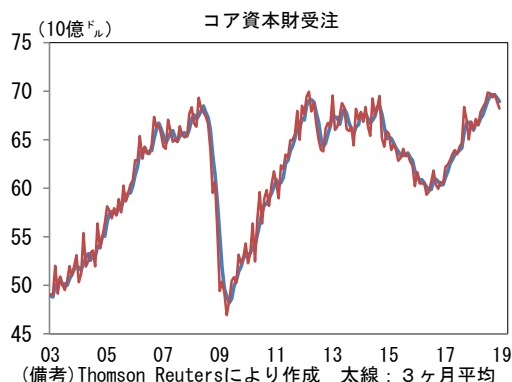
< #米経済 #企業部門に弱さ #雇用は良くても設備投資が >

- ・ **2月ISM製造業景況指数**は54.2と市場予想(55.8)を下回り、1月から2.4pt低下。1-2月平均は55.4と18年3Qの59.6、18年4Qの56.9から明確に減速し、2016年11月以来の低水準に落ち込んだ。内訳は生産(60.5→54.8)、新規受注(58.2→55.5)、雇用(55.5→52.3)が揃って低下した反面、在庫(52.8→53.4)が上昇。新規受注在庫バランスの悪化を伴っており内容も悪い。2月製造業PMI(確報)も53.0へと速報値から0.7pt下方修正され、1月から1.9pt低下。生産活動の減速が示唆されている。なお、製造業の景況感悪化の理由として、関税によるコスト増を疑いたくなるが、PMIサブ項目をみる限り、その可能性は低い。投入価格(Input Prices)は18年央頃に原油価格反発が一服した後、上昇モメンタムが鈍化している。



- ・ 米国経済はこれまでアジア・欧州経済の減速をよそに独り勝ち状態を維持してきた。しかしながら最近の製造業サーベイから判断すると、米国も減速の波に飲み込まれつつあるようだ。失業率の低下基調を背景に個人消費が底堅さを維持する反面、世界経済の減速懸念から企業部門に弱さがみられる。労働コスト増加によるマージン圧迫に加え、米中貿易戦争に伴う世界経済の減速懸念が企業

支出を抑制しており、設備投資の先行指標であるコア資本財受注は下方屈折を始めている。米中貿易戦争に伴って米国内に生産拠点を移す動きが設備投資を下支えしているとはいえ、全体としてみれば新規投資を手控える動きが勝っている。米中通商協議が和解方向へ進展し、企業支出が盛り返すことが期待されるが、そうした楽観が崩れるようだと一段の落ち込みを想定せざるを得ない。



【国内株式市場・アジアオセアニア経済指標】

- ・日本株は米株高に追随して高寄り後、もみ合い。日経平均は21800円近傍まで戻している（10:15）。
- ・2月マネタリーベースは前年比+4.6%へと1月から僅かに減速し、前年割れが視野に。季節調整済み前月比では+0.5%と辛うじて3ヶ月ぶりに増加した。

【その他海外経済指標他】

- ・政府機関一部閉鎖によって公表が遅れていた米12月PCEは前月比▲0.5%と市場予想よりやや弱めも11月分の上方修正によって相殺された。12月と1月の個人所得は、12月に前月比+1.1%と強く伸びた後、1月は▲0.1%と反動減も、均してみれば堅調。
- ・1月米自動車販売台数は1657万台と前月から概ね横ばい。過去5年の下限付近で推移している。



【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

- ・前日の米国株は反発。①米指標は軟調も、②米中通商協議の延長が正式にアナウンスされたことを受けて買い優勢。WT I 原油は55.8^{ドル}（▲1.42^{ドル}）。
- ・前日のG10通貨はUSDが全面高も、変化率は小幅。欧州時間に米金利上昇・USD買い優勢となった後、上述①を受けてUSD買いが一服。USD/JPYは112近傍まで水準を切り上げた。週末にトランプ大統領が

ドル高を牽制し、F E Dの利上げも批判したが、その影響は限定的。

- 前日の米10年金利は2.753% (+3.8bp) で引け。欧州債金利上昇に追随した後、米国時間入り後は米国株上昇を横目に金利上昇。欧州債市場（10年）はドイツ（0.183%、±0.0bp）、フランスが概ね横ばい、スペインが小幅に金利上昇。イタリアが小幅に金利低下。

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。