Market Flash

発表日:2019 年3月 13 日(水)

FEDは辛抱　日銀は我慢
～機械受注にも弱さ～

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る中、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。

＜＃日銀　＃ＦＥＤ　＃ＣＰＩ　＃機械受注　＞

・日銀金融政策決定会合（15日）は金融政策の現状維持を見込むが、声明文の景気判断には警戒感を滲ませてくるだろう。驚くほど弱かった生産・輸出統計を踏まえ、それぞれの判断が「増加」から下方修正される可能性が高い。

・もっとも、景気の総括判断は「緩やかに拡大」を維持するだろう。１月データが春節の一時的要因によって下押しされている可能性が高いことに加え、雇用が底堅さを維持する下、消費が堅調に推移しているためだ。１－３月期にマイナス成長を記録したとしても、４月以降は持ち直すとの見方を維持するとみられる。

・仮にここで景気判断を下方修正し、景気の先行きに慎重な見通しを示すと「消費者物価の前年比は、マクロ的な需給ギャップがプラスの状態を続けることや中長期的な予想物価上昇率が高まることなどを背景に、２％に向けて徐々に上昇率を高めていくと考えられる」という根幹とも言える見解に修正を加える必要がでてきてしまう。大幅な下方修正は１-３月期のＧＤＰ統計が入手できる５月以降でも遅くはないだろう。

【国内株式市場・アジアオセアニア経済指標】

・日本株は小幅安で寄り付いた後、機械受注の弱さも意識されてか下げ幅拡大（10:30）。

・１月コア機械受注（除船電、民需）は前月比▲5.4％と市場予想（▲1.5％）を下回った。３ヶ月連続の低下で、３ヶ月平均で均してみても頭打ち感が強まっている。水準は2015-16年水準を依然上回っているとはいえ、足もとのモメンタム鈍化は気掛かり。非製造業が省力化投資需要を背景に底堅く推移する反面、世界的な景気減速懸念から製造業の投資が手控えられている模様。各種サーベイで示されている強気な設備投資計画が後ろ倒しされたり、見送りになる可能性を示唆している。

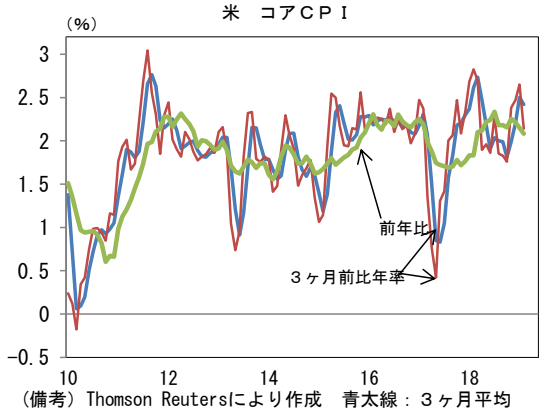
資本財輸出の先行指標である「外需」は前月比▲18.1％と２ヶ月連続で大幅に減少。既発表の工作機械受注と整合的で、海外企業の設備投資意欲後退を浮き彫りにしている。中華圏の春節要因によ

って季節調整が歪んでいる可能性はあるものの、米中通商協議に対する不透明感などから設備投資計画が再考する動きが広がっている可能性を意識せざるを得ない。

（備考）Thomson Reutersにより作成 ３ヶ月平均

【その他海外経済指標他】

・２月米コアＣＰＩは前月比＋0.1%、前年比＋2.1%と市場予想（前月比＋0.2%、前年比＋2.2%）より弱く、少数点２桁では前月比＋0.11%と減速が鮮明。コアサービスのモメンタムに変化がみられないなか、コア財がマイナスに転じたことが主因。コア財は中古車（前月比▲0.7%）、医薬品（▲1.0%）の寄与が大きかった。今回の結果に意外感はないが、ＦＥＤが「辛抱強く」いることを正当化したという点において一定のインパクトがあった。労働需給が逼迫する下、平均時給（雇用統計ベース）が上昇基調にある反面、ＣＰＩでみた物価は安定しており、このことは利上げ休止を正当化する。



（備考）Thomson Reutersにより作成　青太線：３ヶ月平均

【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

・前日の米国株は区々。S&P500、NASDAQは続伸も、ＮＹダウは航空機メーカー銘柄の急落によってマイナス。ＷＴＩ原油は56.87ﾄﾞﾙ（＋0.08ﾄﾞﾙ）。

・前日のＧ10通貨はGBPの弱さが目立った反面、その他通貨に大幅な変動は確認されなかった。GBPの弱さはメイ首相が提示した修正離脱案が英議会で否決されたことが背景。結果そのものは大方の予想どおりも、改めて不透明感が意識された。USD/JPYは111前半で一進一退。

・前日の米10年金利は2.602%（▲3.8bp）で引け。米ＣＰＩが予想比下振れたことでＦＥＤの利上げ休止観測が上昇。欧州債市場（10年）はドイツ（0.055%、▲1.4bp）、イタリア、スペイン小幅に金利低下。フランスは金利上昇。

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。