

Market Flash

発表日: 2019 年 3 月 15 日 (金)

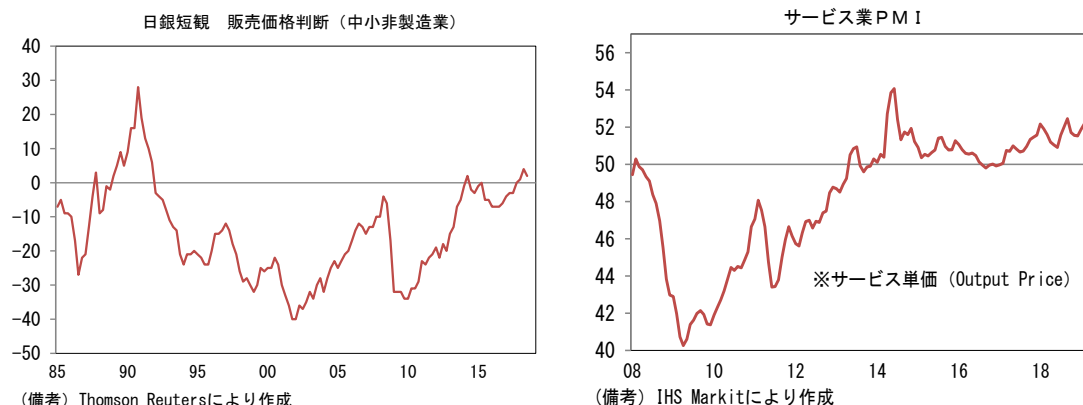
細かすぎて伝わらないインフレ圧力 ～サーベイベースは持ち堪えている～

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。

< #日銀#インフレ#日銀短観#PMI >

- ・本日の日銀金融政策決定会合は金融政策の現状維持を決定しよう。一方、声明文の景気判断には警戒感が滲みでてくるだろう。景気の総括判断を「緩やかに拡大」で維持する反面、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「マクロ的な需給ギャップがプラスの状態が続くもとで・・・(中略) 消費者物価の前年比は、2%に向けて徐々に上昇率を高めていく」という基本的見解は維持するとみられ、景気判断下方修正によって何らかの政策対応が施される可能性は低い。仮に 1-3 月期がマイナス成長に陥ったとしても、現段階で 4 月以降の持ち直しシナリオを崩す必要性に乏しい。
- ・ところで、昨秋以降の景気減速にもかかわらず、サービスセクターにおけるインフレ圧力が思いのほか堅調に推移していることに触れておきたい。日銀短観(12月調査)では中小企業非製造業の販売価格判断DIが1990年代前半以降で初めて3四半期連続のプラスを記録したほか、直近ではサービス業PMIのサービス単価(Output Price)が過去数年の上限付近へと水準を切り上げている。労働需給が逼迫する下、労働集約的なサービス業においては労働コストを価格転嫁する動きが途絶えておらず、むしろ加速している可能性が窺える。このことはCPIの約5割を占めるサービス物価が(前年比)0%台後半で持ち堪え、インフレ基調を下支えすることを意味する。
- ・足もとでは景気後退局面入りの議論が盛んになっているが、需給ギャップの緩み(景気減速)によってCPIがマイナス圏に沈む可能性は低いと判断される(携帯電話、教育無償化等の特殊要因を除いたベース)。

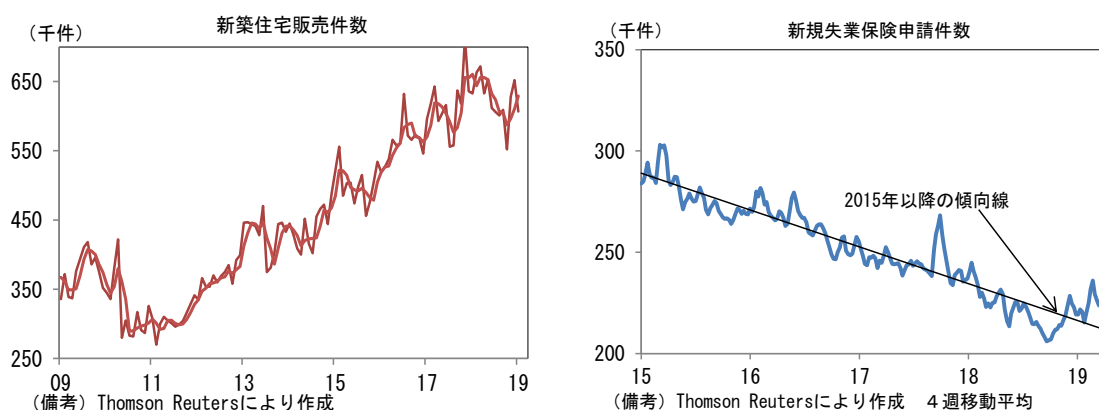


【国内株式市場・アジアオセアニア経済指標】

- 日本株は欧米株が区々だったにもかかわらず、高く寄り付いた（9:30）。

【その他海外経済指標他】

- 政府機関閉鎖の影響で公表が遅れていた**1月米新築住宅販売件数**は前月比▲6.9%、60.7万件と上方修正された12月（62.1万件→65.2万件）から減少。振れの大きい指標ゆえ、足もとの実勢判断は3月29日に公表される2月データを待つ必要がある。
- 新規失業保険申請件数**は22.9万件と前週から0.6万件増加。依然、低水準にあるとはいえ、減少ペースは鈍化し、最近のトレンドは2015年以降の傾向線を上回っている。



【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

- 前日の米国株は区々。NYダウ、S&P500が0.1%未満の変動、NASDAQも▲0.16%と小幅な値動き。WT原油は58.61ドル（+0.35ドル）。
- 前日のG10通貨はGBPの弱さが目立ったほか、その他の広範な通貨が下落。英議会は「合意なき離脱」の回避で一致するも、改めて不透明感が意識された。USD/JPYは111後半へと上伸。
- 前日の米10年金利は2.630%（+0.9bp）で引け。英議会の決定に伴う欧州債の上下に追随する場面もあったが、小幅なレンジでの推移となった。欧州債市場（10年）はドイツ（0.084%、+2.1bp）、フランス、スペインが小幅に金利上昇。イタリアは金利低下。

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。