

# Market Watching

発表日: 2018年11月12日(月)

## マイナス予測の日本の成長率(マーケットウィークリー)

～特殊要因による押し下げという実態は強いみたいだが～

第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部  
取締役・首席エコノミスト 嶋峰 義清 (TEL: 03-5221-4521)

### 【先週の市場動向】

### 今週の経済指標・金融政策

発表日	経済指標・会合	結果	コンセンサス	前回	備考
11月5日(月)	米国: ISM非製造業景気指数(10月)	60.3	59.4	61.6	
11月6日(火)	日本: 家計調査(9月)・全世帯実質消費支出	▲1.6%	+1.5%	+2.8%	前年比
	豪州: 金融政策委員会	1.50%	1.50%	1.50%	RBA政策金利誘導目標
11月7日(水)	日本: 毎月勤労統計(9月)・名目賃金	+1.1%	—	+0.8%	前年比
	ユーロ: 小売売上高(9月)	0.0%	+0.1%	▲0.2%	前月比
11月8日(木)	日本: 国際収支統計(9月)・経常収支	+18,216	+17,838	+18,384	億円、原数値
	日本: 機械受注統計(9月)・船電除く民需	▲7.0%	+7.6%	+12.6%	前年比
	日本: 景気ウォッチャー調査(10月)・先行き判断DI	50.6	—	51.3	
	NZ: 金融政策委員会	1.75%	1.75%	1.75%	オフィシャルキャシュレート
	中国: 貿易統計(10月)・輸出	+15.6%	—	+14.5%	前年比
	・輸入	+21.4%	—	+14.3%	前年比
	マレーシア: 金融政策委員会	3.25%	3.25%	3.25%	翌日物政策金利
	米国: FOMC・上限金利	2.25%	2.25%	2.25%	FF金利
	・下限金利	2.00%	2.00%	2.00%	FF金利
11月9日(金)	中国: 消費者物価指数(10月)	+2.5%	—	+2.5%	前年比
	米国: 生産者物価指数(10月)・最終需要	+2.9%	+2.7%	+2.6%	前年比
	・最終需要(コア)	+2.6%	+2.5%	+2.5%	前年比
	米国: ミシガン大学消費者信頼感指数(11月速報値)	98.3	97.9	98.6	億ドル
11月10日(土)	—				
11月11日(日)	—				



## 主要市場の動向

	直近値	変化			移動平均値		
		1週前比	1月前比	1年前比	25日	75日	200日
10年債利回り							
米国	3.182	▲3.0	+3.9	+129.1	2.877	2.762	2.543
日本	0.120	▲0.5	▲3.5	+9.5	0.132	0.117	0.074
ドイツ	0.407	▲2.1	▲14.2	+3.2	0.444	0.422	0.479
豪州	2.758	+6.4	▲1.0	+16.1	2.694	2.645	2.703
株価							
NYダウ	25989.30	+2.8	▲1.7	+10.8	25432	25783	25082
日経平均	22250.25	+0.0	▲5.2	▲2.7	22296	22721	22331
ユーロSTOXX50	3229.49	+0.5	▲2.8	▲10.6	3210	3341	3392
上海総合	2598.87	▲2.9	▲4.5	▲24.2	2613	2706	2948
為替相場							
ドル/円	113.80	+0.5	+0.7	+0.3	112.74	112.08	110.02
ユーロ/円	129.04	+0.1	▲0.6	▲2.3	129.05	129.40	130.16
豪ドル/円	82.19	+1.1	+2.4	▲5.7	80.41	80.89	82.09
ユーロ/ドル	1.1335	▲0.5	▲1.4	▲2.6	1.145	1.155	1.184
商品市況							
WTI	60.19	▲4.7	▲19.7	+5.3	67.46	68.84	67.44
金	1208.6	▲2.0	+1.8	▲6.1	1222	1207	1267

(注) 10年債利回りの変化は金利差 (bp)。その他は変化率 (%)

為替相場の変化は、ドル/円、ユーロ/円、豪ドル/円は+が円安、▲が円高。

ユーロ/ドルは+がユーロ高、▲がユーロ安。

先週 (11/5~11/9) の金融市場は、注目された米国の中間選挙の結果が事前予想通り (上院：共和党、下院：民主党がそれぞれ過半数を獲得) となったことで、結果判明後には一旦米国株が大きく上昇するなど、不透明要因の払拭を好感する動きとなった。また、議会構造がねじれ状態となったことで、トランプ大統領の追加景気対策 (減税、歳出拡大) は実現しにくくなるとの見方もあって、米債券利回りには低下圧力が加かった。このほか、原油価格は10営業日連続で下落し、10月につけた高値から20%以上の下落となったことで、弱気相場入りしたとの見方も出てきた。米国での原油在庫が増加基調にあることに加え、イランへの制裁に関し、日本など8カ国への原油輸出継続が認められたことなどが材料視された。

今週は (週内イベント予定表は次頁)、米中間選挙を終えたことで同問題に対する市場の関心は一服した状況 (新議会は年明け後発足) となる。一方、物議を醸しているイタリアの予算案の欧州委員会への再提出期限を週明け早々に迎えることもあり、イタリアの国債市場やユーロ相場を中心に不安定な動きが強まる懸念もある。欧州では“ブリグジット”も片づいていないため、実質最終期限とされる年末に向けて欧州の政治ネタに今後は市場の関心が集まるとみられる。

経済指標では、米国の消費者物価が注目される。市場の事前コンセンサスでは総合ベースの前年対比伸び率がやや加速する一方で、コアベースでの伸び率は前月と同幅が予測されている。このところ、総合ベースの物価上昇率は鈍化していたが、これはエネルギー価格の押し上げ寄与が低下したことが主因だ。この1年、原油価格は70ドルを挟んで上下に大きく動いたこともあり、エネルギー関連

物価もこれにつれて上昇率が変動した。しかし、注目されているのは強すぎる米景気の過熱から生じる物価の“地熱”の動向であり、コア物価が重要だ。コア物価の上昇率が市場予想を上回るようであれば、米債券利回りはより低下しにくくなってこよう。日本では7-9月期の実質GDP成長率が発表される。マイナス成長が見込まれているが、主因は酷暑や台風上陸などの天候要因にあるとされている。もっとも、日本経済については設備投資などに明るさがあるものの、個人消費は低迷が続いているほか、出荷在庫バランスも悪化傾向にあり、総じて“弱め”な状態にあると判断される。特殊要因によるマイナス成長という現実が強いのかのような印象だが、現実もそうでもない（強くはない）可能性に留意すべきだろう。

## 【今週のマーケット環境】

### 今週の経済指標・金融政策

発表日	経済指標・会合	注目度	コンセンサス	前回	備考
11月12日(月)	日本：企業物価指数（10月）		+0.2%	+0.3%	前月比
11月13日(火)	—				
11月14日(水)	日本：実質GDP（7-9月速報値）	★★★★	▲1.0%	+3.0%	前期比年率
	中国：鉱工業生産（10月）	★	+6.3%	+5.8%	前年比
	中国：小売売上高（10月）	★	+9.3%	+9.2%	前年比
	中国：固定資産投資（10月）		+5.5%	+5.4%	年初来前年比
	タイ：金融政策委員会	★	1.50%	1.50%	翌日物利ボ金利
	ドイツ：実質GDP（7-9月速報値）	★	▲0.1%	+0.5%	前期比
	ユーロ：実質GDP（7-9月改定値）	★	+0.2%	+0.2%	前期比
	英国：消費者物価指数（10月）	★	+2.5%	+2.4%	前年比
	米国：消費者物価指数（10月）・総合	★	+2.5%	+2.3%	前年比
	・コア	★★★★	+2.2%	+2.2%	前年比
11月15日(木)	フィリピン：金融政策決定会合	★	4.50%	4.50%	翌日物利ボ金利
	インドネシア：金融政策決定会合	★	5.75%	5.75%	7日物利ボ金利
	米国：フィデラルリア連銀製造業景況感指数（11月）	★	+20.9	+22.2	ポイント
	米国：小売売上高（10月）・全体	★★	+0.6%	+0.1%	前月比
	・除自動車	★	+0.5%	▲0.1%	前月比
	멕시코：金融政策決定会合	★	8.00%	7.75%	銀行翌日物金利
11月16日(金)	米国：鉱工業生産指数（10月）		+0.2%	+0.3%	前月比
11月17日(土)	—				
11月18日(日)	—				

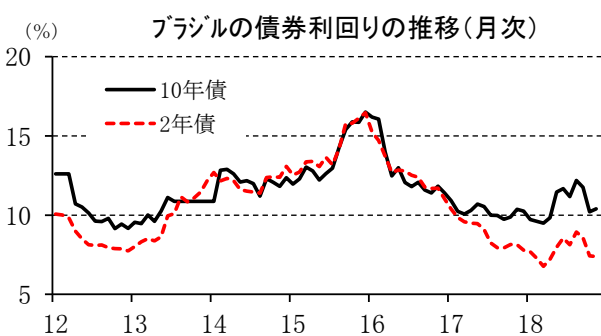
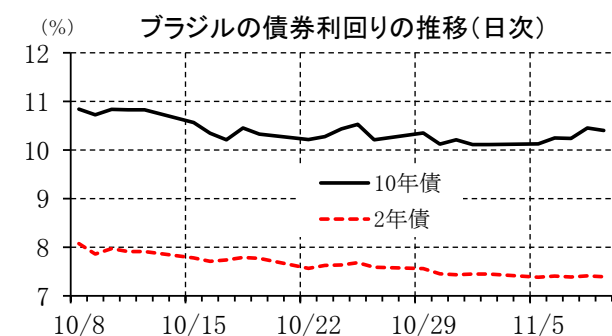
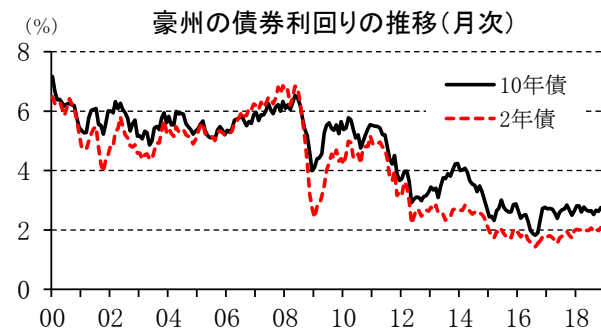
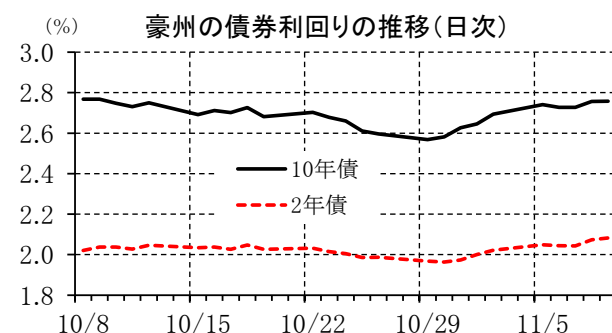
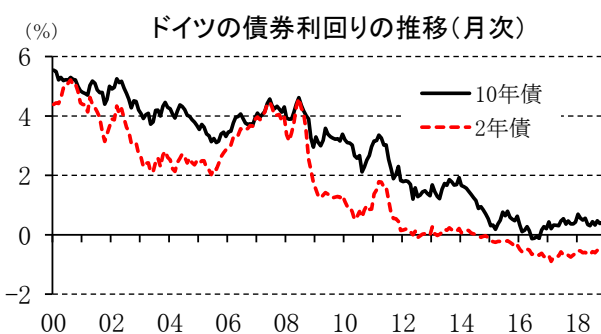
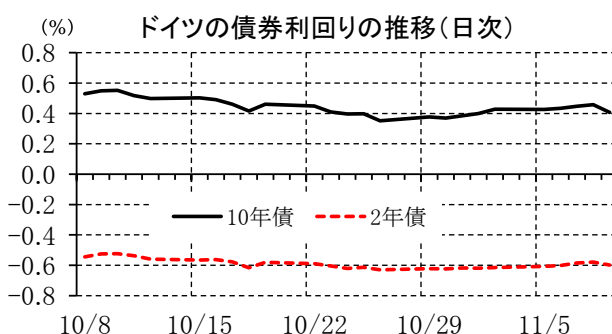
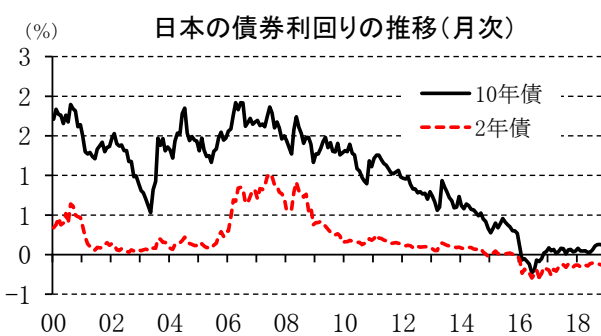
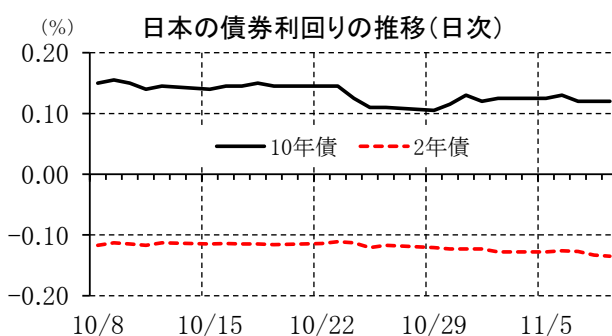
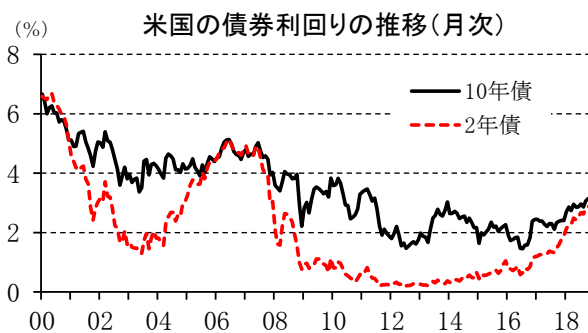
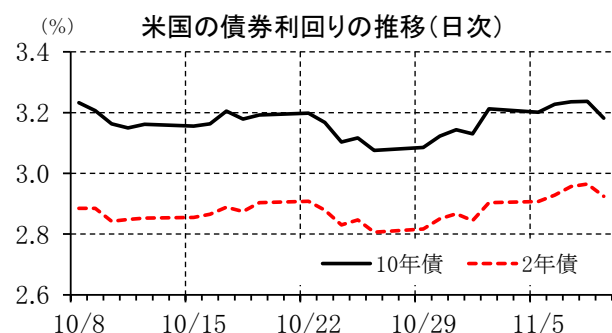
(注) 市場コンセンサスは各種ベンダー調査に基づく。注目度は筆者。

### その他の注目イベント・材料

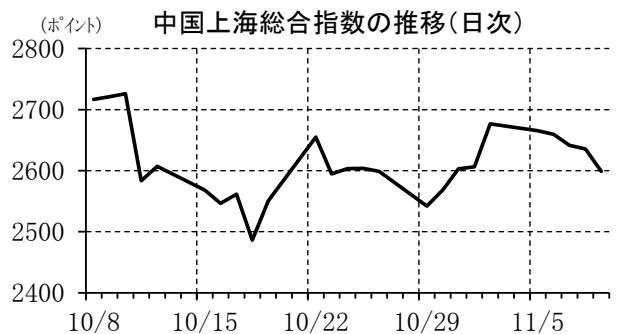
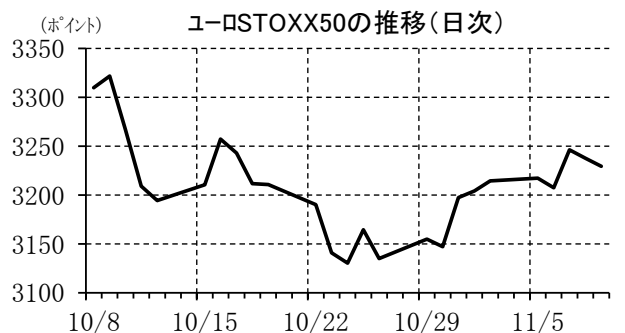
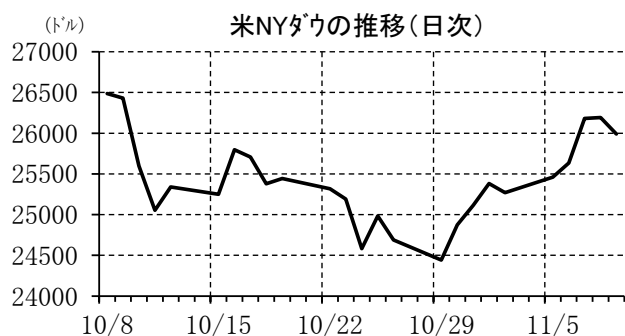
発表日	イベント	注目度	備考
11月12日(月)	イタリア：欧州委員会への予算再提出期限 米国：債券市場休場（ベテランズデー）	★★★★	
11月13日(火)	日本：安倍首相、ペンス米副大統領と会談		
11月14日(水)	米国：クォールズFRB副議長、下院証言 米国：パウエルFRB議長講演	★★ ★★★★	
11月15日(木)	APEC閣僚会議 米国：クォールズFRB副議長、上院証言	★	
11月16日(金)	ユーロ：トラーキ ECB総裁、ワトソン独連銀総裁講演	★★★★	
11月17日(土)	APEC首脳会議（～11/18）	★★	
11月18日(日)	—		

(注) 各種報道等による。注目度は筆者。

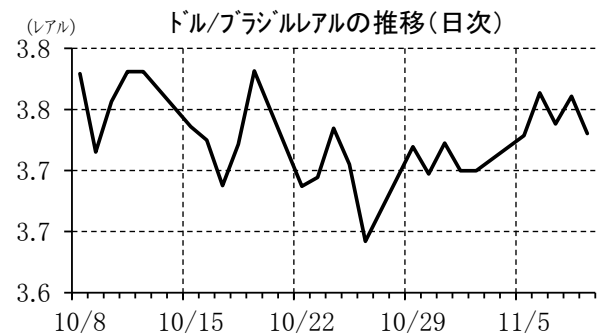
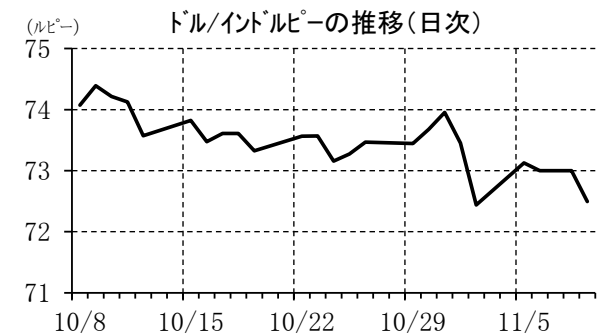
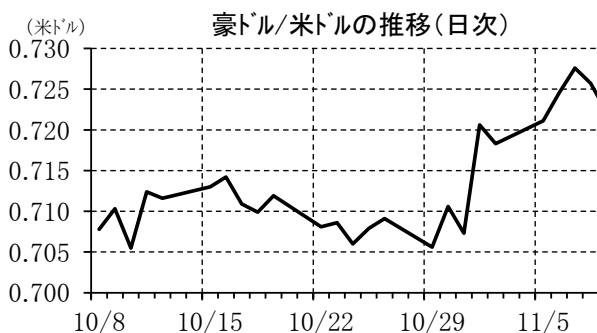
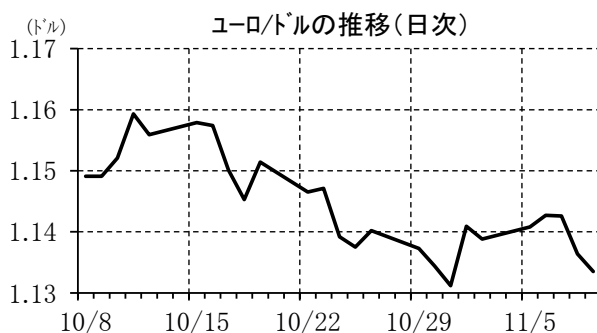
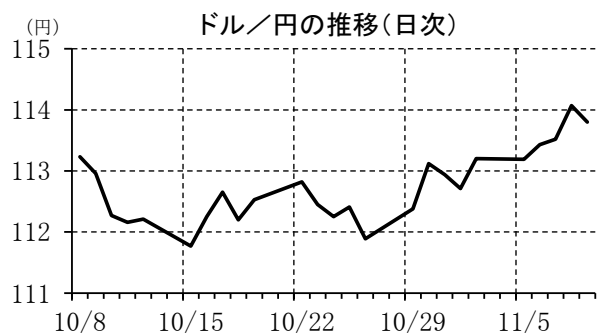
## 【債券利回り】



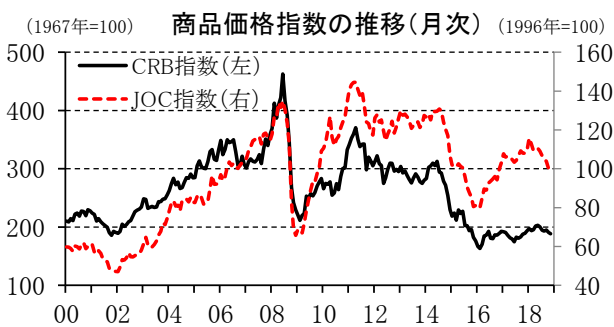
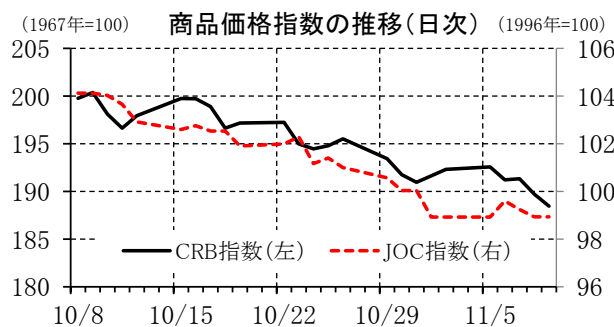
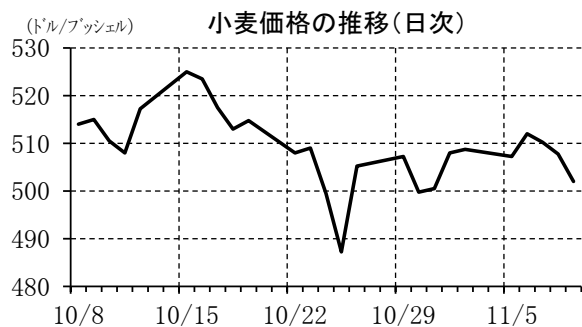
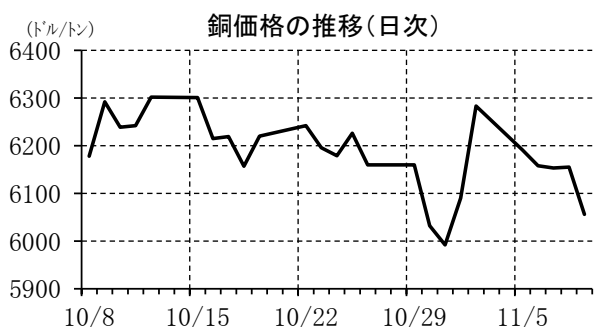
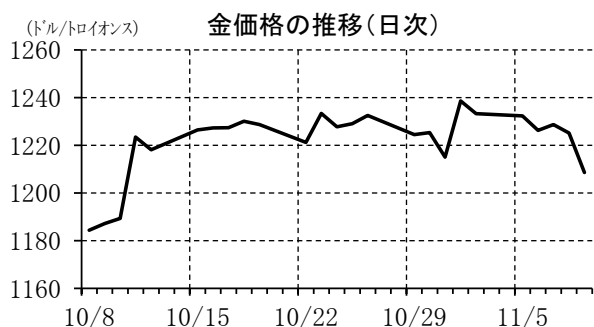
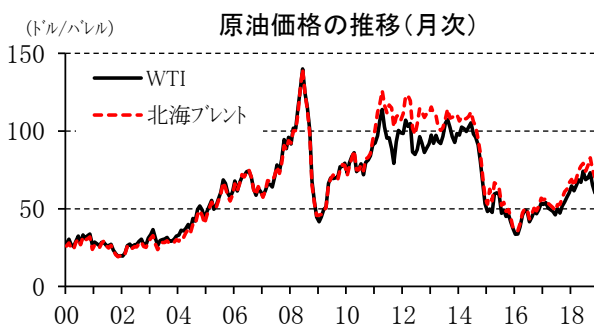
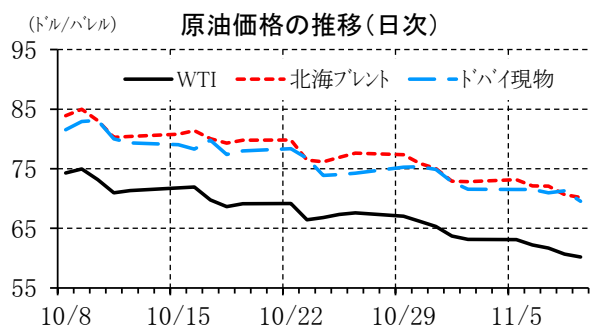
## 【株価指数】



## 【為替相場】



## 【商品市況】



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。