Market Watching

発表日:2018 年 12 月 3 日(月)

景気に配慮か物価も無視できないか(マーケットウィークリー)

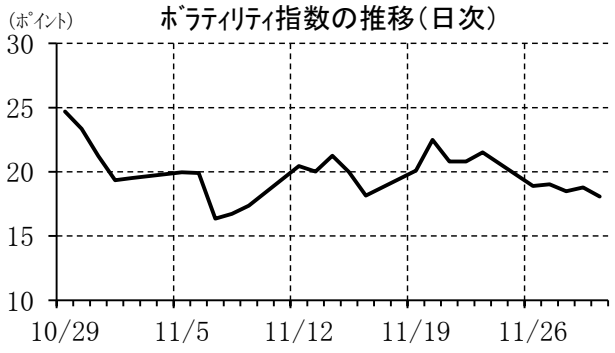
～大統領に忖度だけは避けて欲しい～

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 嶌峰 義清(TEL:03-5221-4521)

【先週の市場動向】

先週の経済指標・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26日(月)	ﾄﾞｲﾂ：ifo景気動向指数（11月）	102.0	102.3	102.8	
11月27日(火)	米国：消費者信頼感指数（11月）	135.7	136.2	137.9	
	米国：S&Pｹｰｽｼﾗｰ住宅価格指数（9月）	＋5.2%	＋5.3%	＋5.5%	20都市、前年比
11月28日(水)	米国：実質GDP改訂値（7-9月期）	＋3.5%	＋3.6%	＋3.5%	前期比年率
	米国：新築住宅販売件数（10月）	54.4	58.3	55.3	万件
11月29日(木)	日本：商業販売統計・小売業販売額（10月）	＋3.5%	＋2.7%	＋2.2%	前年比
	ﾄﾞｲﾂ：消費者物価指数速報値（11月）	＋2.3%	＋2.3%	＋2.5%	前年比
	米国：個人所得支出統計・実質個人消費（10月）	＋0.4%	＋0.4%	＋0.3%	前月比
	・PCEﾃﾞﾌﾚｰﾀ（10月）	＋1.8%	＋2.0%	＋2.0%	前年比
11月30日(金)	日本：都区部消費者物価指数（10月）・総合	＋0.8%	＋1.1%	＋1.5%	前年比
	・除生鮮食品	＋1.0%	＋1.0%	＋1.0%	前年比
	日本：労働力調査・失業率（10月）	2.4%	2.3%	2.3%	
	日本：一般職業紹介状況・有効求人倍率（10月）	1.62倍	1.65倍	1.64倍	
	日本：鉱工業生産指数（10月）	＋2.9%	＋1.2%	▲0.4%	前月比
	日本：住宅着工戸数（10月）		94.3	94.3	万戸
	中国：PMI製造業景気指数（11月）	50.0	50.2	50.2	
	韓国：金融政策委員会	1.75%	1.75%	1.50%	7日間ﾚﾎﾟﾚｰﾄ
	ｲﾝﾄﾞ：実質GDP（7-9月期）	＋7.1%	＋7.4%	＋8.2%	前年比
	ﾕｰﾛ：消費者物価指数速報値（11月）・総合	＋2.0%	＋2.0%	＋2.2%	前年比
	・コア	＋1.0%	＋1.1%	＋1.1%	前年比
	ﾌﾞﾗｼﾞﾙ：実質GDP（7-9月期）	＋1.3%	＋1.6%	＋1.0%	前年比
12月1日(土)	－				
12月2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	2.988	▲5.1	▲6.4	＋100.5	2.856	2.800	2.594
日本	0.085	▲1.0	▲3.0	＋5.0	0.106	0.116	0.076
ドイツ	0.313	▲2.7	▲5.6	▲5.4	0.383	0.418	0.452
豪州	2.592	▲5.8	＋1.0	＋9.3	2.673	2.650	2.687
株価							
NYﾀﾞｳ	25538.46	＋5.2	＋2.7	＋5.2	25173	25697	25096
日経平均	22351.06	＋3.3	＋4.2	▲1.6	21900	22610	22343
ﾕｰﾛSTOXX50	3173.13	＋1.1	＋0.8	▲11.1	3184	3284	3390
上海総合	2588.19	＋0.3	＋0.8	▲22.0	2624	2677	2902
為替相場							
ﾄﾞﾙ/円	113.55	＋0.5	＋0.4	＋0.9	113.30	112.52	110.43
ﾕｰﾛ/円	128.44	＋0.3	＋0.1	▲4.1	128.70	129.51	129.83
豪ﾄﾞﾙ/円	83.04	＋1.7	＋3.3	▲2.5	81.90	81.01	81.90
ﾕｰﾛ/ﾄﾞﾙ	1.132	▲0.2	▲0.2	▲4.9	1.136	1.151	1.176
商品市況							
WTI	50.93	＋1.0	▲23.0	▲11.3	57.75	66.12	66.87
金	1220.2	▲0.2	▲0.4	▲4.2	1222	1210	1258

（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、ﾄﾞﾙ/円、ﾕｰﾛ/円、豪ﾄﾞﾙ/円は＋が円安、▲が円高。
ﾕｰﾛ/ﾄﾞﾙは＋がﾕｰﾛ高、▲がﾕｰﾛ安。

先週（11/26～11/30）の金融市場は、パウエル FRB 議長の講演発言（「米金利は中立金利をわずかに下回る」）を受け、来年の利上げは 1 回程度にとどまるとの見方が急浮上し、金利低下・株高の流れに一気に傾いた。週末に予定された G20 における米中首脳会談で、両国の貿易摩擦が幾分でも緩和するのではないかとの期待も株高要因となった。米金利は低下したものの、市場のセンチメントが総じて改善したこともあり、為替市場では低金利の円は軟調な推移が続いた。

今週は（週内イベント予定表は次頁）、市場の注目が高かった G20 において、米中首脳が 1 月からの追加関税引き上げ見送りで合意したこともあり、引き続きリスクオン的な雰囲気のなかでの展開が予想される。首脳会談では、知的財産権侵害や非関税障壁に関する協議を優先させ、90 日後に進展がなければ関税引き上げへと動くとしている。米国側としては中国に対して改善を求める“本丸”の協議に着手することとなる。関税引き上げの可能性が無くなったわけではないが、3 ヶ月間の先送りでも株式市場にはポジティブ材料となろう。経済指標では、米 ISM や雇用統計が発表され、なかでも賃金の動向は重要となる。中立金利を超える利上げを躊躇う FRB の姿勢が垣間見られただけに、賃金の伸びが高めだと揺り戻しの動きも考えられる。逆に賃金の伸びが低めであれば、株高金利低下の流れに拍車がかかろう。パウエル FRB 議長の議会証言と合わせ、2019 年の景気全体を占ううえでも、極めて重要な材料となろう。

【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
12月3日(月)	日本：新車販売台数（11月）・乗用車		－	＋13.3%	前年比
	日本：法人企業統計（7-9月）・設備投資（除ｿﾌﾄ）	★	＋10.7%	＋12.8%	前年比
	・企業収益		＋14.0%	＋17.9%	前年比
	中国：財新PMI製造業景気指数（11月）	★★★	50.1	50.1	
	米国：ISM製造業景気指数（11月）	★★★	58.0	57.7	
12月4日(火)	豪州：金融政策委員会	★	1.50%	1.50%	RBA政策金利誘導目標
	南ア：実質GDP（7-9月期）		＋0.5%	＋0.4%	前年比
12月5日(水)	豪州：実質GDP（7-9月期）		＋3.3%	＋3.4%	前年比
	ｲﾝﾄﾞ：金融政策委員会	★	6.50%	6.50%	ﾚﾎﾟﾚｰﾄ
	ﾕｰﾛ：小売売上高（10月）		＋0.3%	0.0%	前月比
	米国：ADP雇用統計（11月）	★★★	＋205	＋227	前月差、千人
	米国：ISM非製造業景気指数（11月）	★	59.3	60.3	
	ｶﾅﾀﾞ：金融政策委員会	★	1.75%	1.75%	翌日物貸出金利
12月6日(木)	米国：貿易収支（10月）		▲540	▲540	億ﾄﾞﾙ
12月7日(金)	日本：家計調査（10月）・全世帯実質消費支出		＋1.4%	▲0.5%	前年比
	日本：毎月勤労統計（10月）・現金給与総額		＋1.0%	＋1.1%	前年比
	米国：雇用統計（11月）・非農業就業者数	★★★	＋209	＋250	前月差、千人
	・失業率	★★★	3.7%	3.7%	
	・時間あたり賃金	★★★	＋3.2%	＋3.1%	前年比
	米国：ﾐｼｶﾞﾝ大学消費者信頼感指数（12月速報値）	★	97.0	97.5	
12月8日(土)	中国：貿易統計（11月）・輸出	★★★	＋9.4%	＋15.6%	前年比
	・輸入	★★	＋13.4%	＋21.4%	前年比
12月9日(日)	中国：消費者物価指数（11月）	★	＋2.4%	＋2.5%	前年比

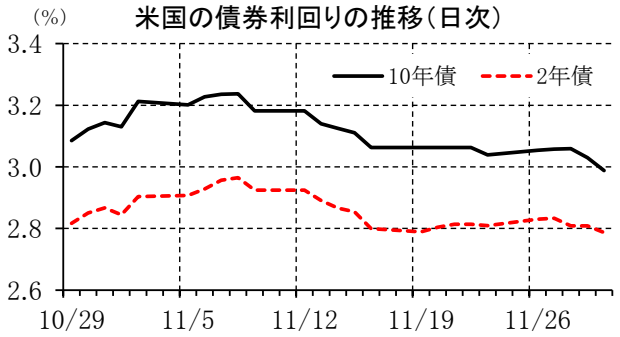
（注）市場コンセンサスは各種ベンダー調査に基づく。注目度は筆者。

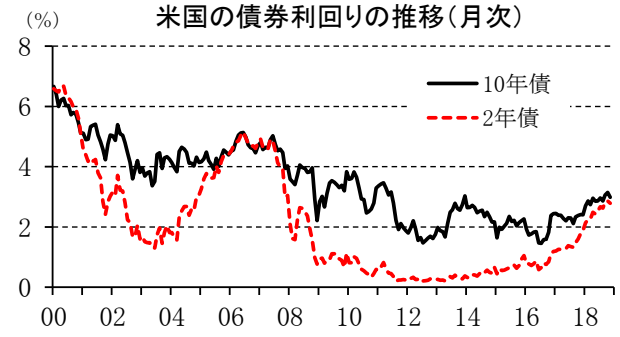
その他の注目イベント・材料

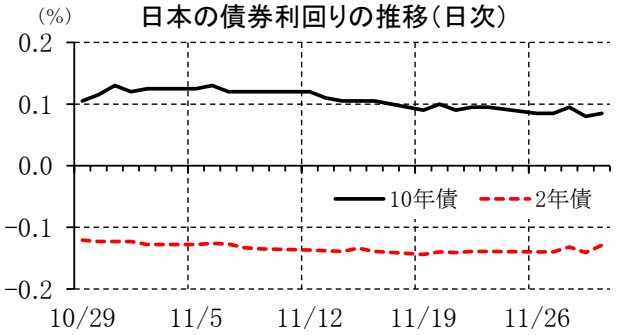
発表日	イベント	注目度	備考
12月3日(月)	－		
12月4日(火)	英国：ｶｰﾆｰBOE総裁議会証言	★★	
12月5日(水)	日本：若田部日銀副総裁講演、記者会見	★	
	米国：ﾍﾞｰｼﾞｭﾌﾞｯｸ	★★★	
	米国：ﾊﾟｳｴﾙFRB議長議会証言（経済見通し）	★★★	
12月6日(木)	ﾕｰﾛ：ﾃﾞｷﾞﾝﾄﾞｽECB副総裁講演	★	
	OPEC総会	★★★	
12月7日(金)	米国：ﾌﾞﾚｲﾅｰﾄﾞFRB理事講演		
	米国：一部政府機関の予算期限切れ		
12月8日(土)	－		
12月9日(日)	－		

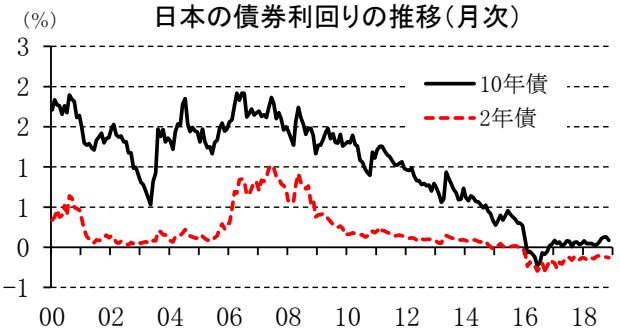
（注）各種報道等による。注目度は筆者。

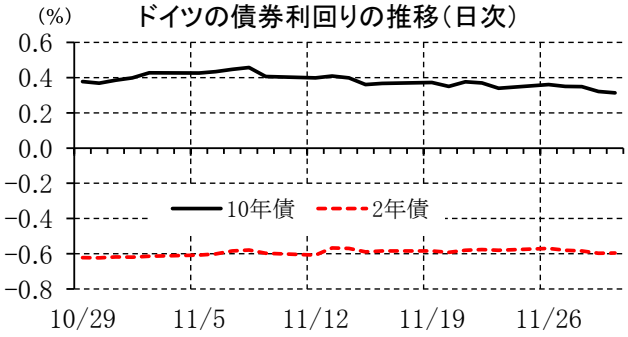
【債券利回り】

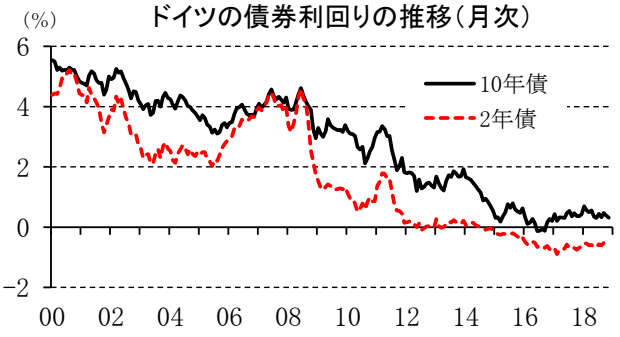

米国の債券利回りの推移（日次）
(%)
3.4
3.2
3.0
2.8
2.6
10年債
2年債
10/29
11/5
11/12
11/19
11/26

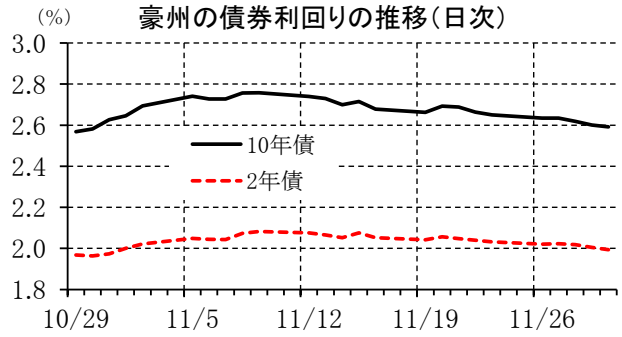

米国の債券利回りの推移（月次）
(%)
8
6
4
2
0
10年債
2年債
00
02
04
06
08
10
12
14
16
18

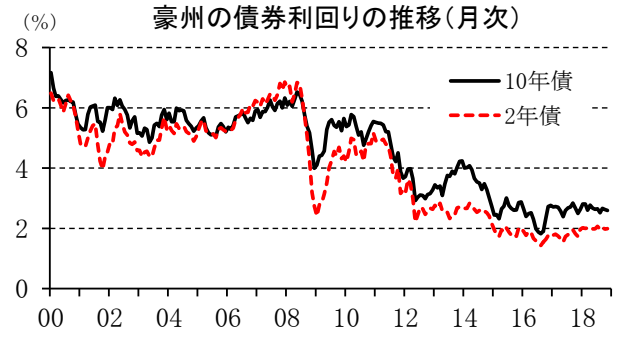

日本の債券利回りの推移（日次）
(%)
0.2
0.1
0.0
−0.1
−0.2
10年債
2年債
10/29
11/5
11/12
11/19
11/26

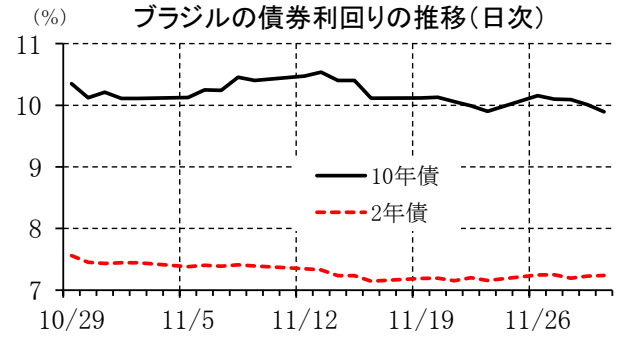

日本の債券利回りの推移（月次）
(%)
3
2
2
1
1
0
−1
10年債
2年債
00
02
04
06
08
10
12
14
16
18

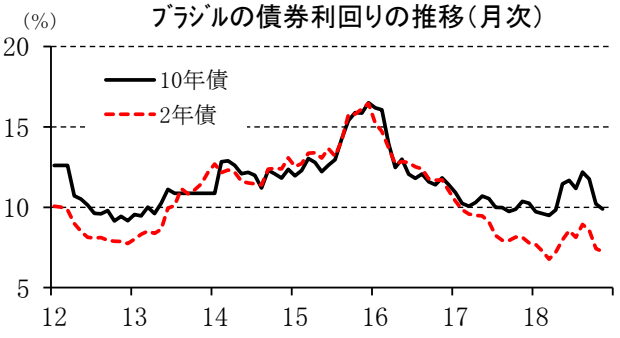

ドイツの債券利回りの推移（日次）
(%)
0.6
0.4
0.2
0.0
−0.2
−0.4
−0.6
−0.8
10年債
2年債
10/29
11/5
11/12
11/19
11/26


ドイツの債券利回りの推移（月次）
(%)
6
4
2
0
−2
10年債
2年債
00
02
04
06
08
10
12
14
16
18

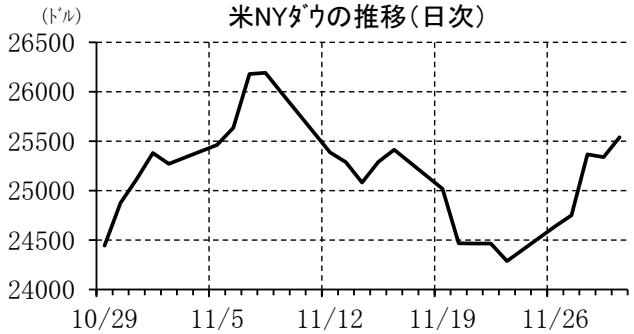

豪州の債券利回りの推移（日次）
(%)
3.0
2.8
2.6
2.4
2.2
2.0
1.8
10年債
2年債
10/29
11/5
11/12
11/19
11/26


豪州の債券利回りの推移（月次）
(%)
8
6
4
2
0
10年債
2年債
00
02
04
06
08
10
12
14
16
18

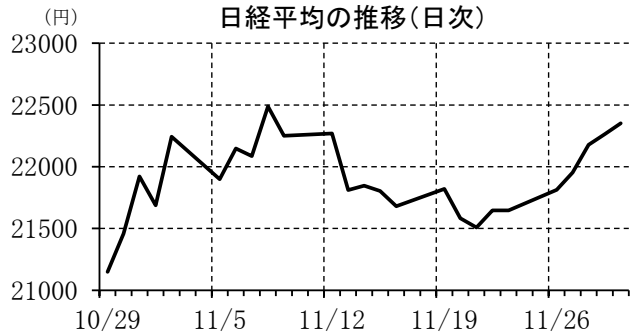

ブラジルの債券利回りの推移（日次）
(%)
11
10
9
8
7
10年債
2年債
10/29
11/5
11/12
11/19
11/26


ﾌﾞﾗｼﾞﾙの債券利回りの推移（月次）
(%)
20
15
10
5
10年債
2年債
12
13
14
15
16
17
18

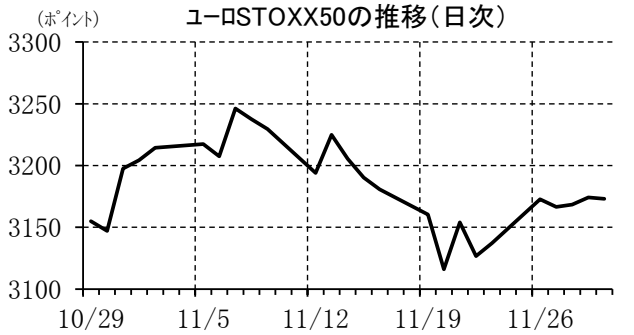
【株価指数】


(ﾄﾞﾙ)
米NYﾀﾞｳの推移（日次）
26500
26000
25500
25000
24500
24000
10/29
11/5
11/12
11/19
11/26

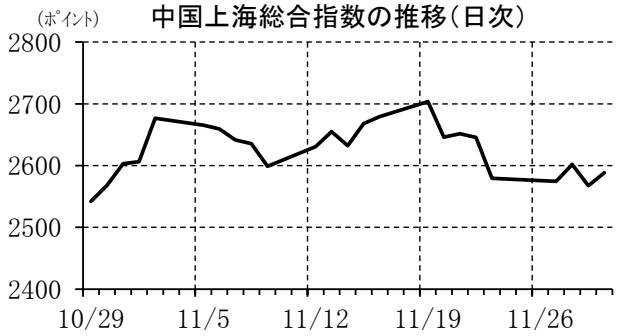
(ﾄﾞﾙ)
米NYﾀﾞｳの推移（月次）
30000
25000
20000
15000
10000
5000
00
02
04
06
08
10
12
14
16
18


(円)
日経平均の推移（日次）
23000
22500
22000
21500
21000
10/29
11/5
11/12
11/19
11/26

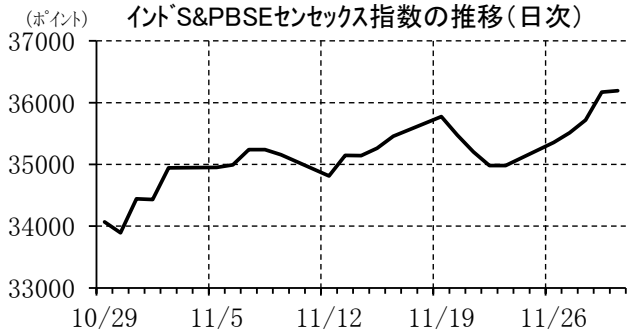
(円)
日経平均の推移（月次）
30000
25000
20000
15000
10000
5000
00
02
04
06
08
10
12
14
16
18


(ﾎﾟｲﾝﾄ)
ﾕｰﾛSTOXX50の推移（日次）
3300
3250
3200
3150
3100
10/29
11/5
11/12
11/19
11/26

(ﾎﾟｲﾝﾄ)
ﾕｰﾛSTOXX50の推移（月次）
6000
5000
4000
3000
2000
1000
00
02
04
06
08
10
12
14
16
18

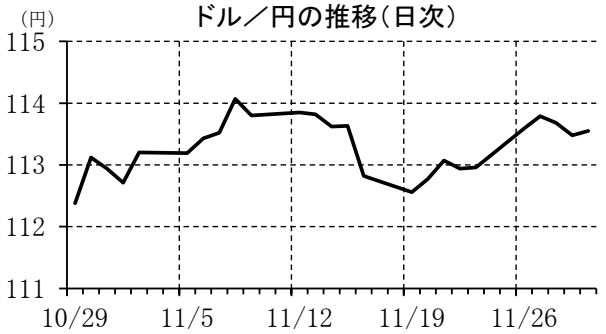

(ﾎﾟｲﾝﾄ)
中国上海総合指数の推移（日次）
2800
2700
2600
2500
2400
10/29
11/5
11/12
11/19
11/26

(ﾎﾟｲﾝﾄ)
中国上海総合指数の推移（月次）
7000
6000
5000
4000
3000
2000
1000
00
02
04
06
08
10
12
14
16
18

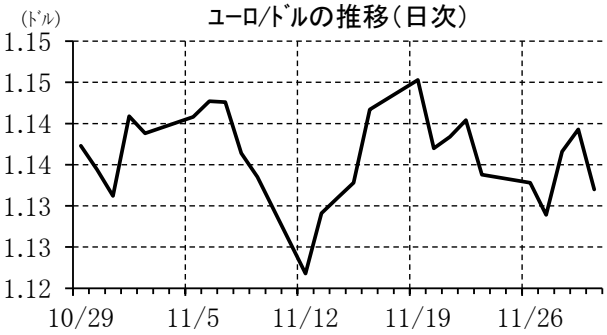

(ﾎﾟｲﾝﾄ)
ｲﾝﾄﾞS&PBSEｾﾝｾｯｸｽ指数の推移（日次）
37000
36000
35000
34000
33000
10/29
11/5
11/12
11/19
11/26

(ﾎﾟｲﾝﾄ)
ｲﾝﾄﾞS&PBSEｾﾝｾｯｸｽ指数の推移（月次）
40000
30000
20000
10000
0
00
02
04
06
08
10
12
14
16
18

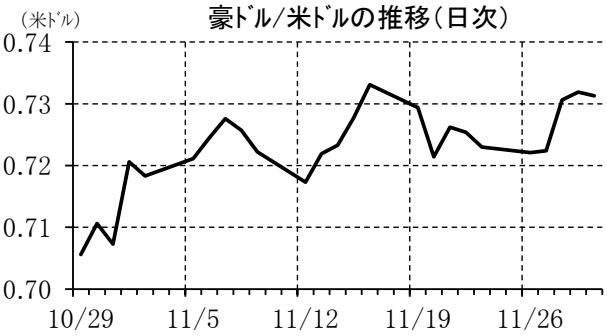
【為替相場】


ドル／円の推移（日次）
(円)
115
114
113
112
111
10/29
11/5
11/12
11/19
11/26

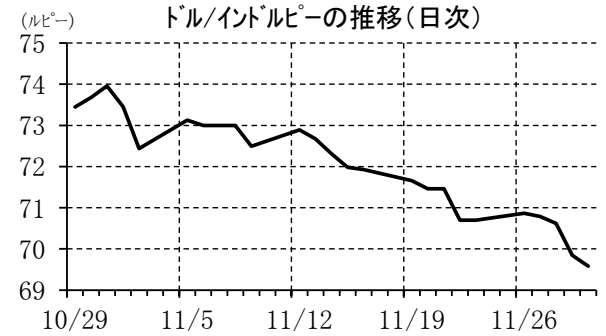
ドル／円の推移（月次）
(円)
150
130
110
90
70
00
02
04
06
08
10
12
14
16
18


ユーロ/ﾄﾞﾙの推移（日次）
(ﾄﾞﾙ)
1.15
1.15
1.14
1.14
1.13
1.13
1.12
10/29
11/5
11/12
11/19
11/26

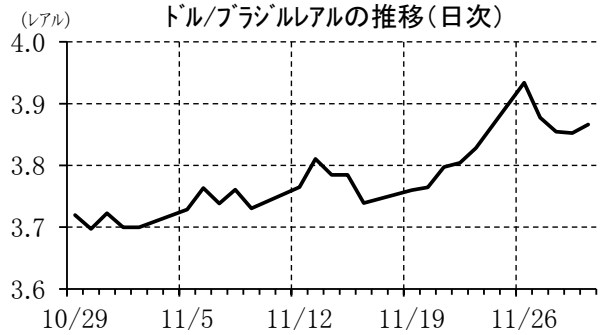
ユーロ/ﾄﾞﾙの推移（月次）
(ﾄﾞﾙ)
1.6
1.4
1.2
1.0
0.8
00
02
04
06
08
10
12
14
16
18


豪ﾄﾞﾙ/米ﾄﾞﾙの推移（日次）
(米ﾄﾞﾙ)
0.74
0.73
0.72
0.71
0.70
10/29
11/5
11/12
11/19
11/26

豪ﾄﾞﾙ/米ﾄﾞﾙの推移（月次）
(米ﾄﾞﾙ)
1.2
1.0
0.8
0.6
0.4
00
02
04
06
08
10
12
14
16
18

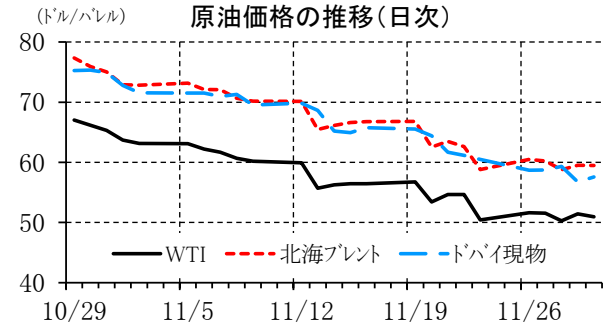

ﾄﾞﾙ/ｲﾝﾄﾞﾙﾋﾟｰの推移（日次）
(ﾙﾋﾟｰ)
75
74
73
72
71
70
69
10/29
11/5
11/12
11/19
11/26

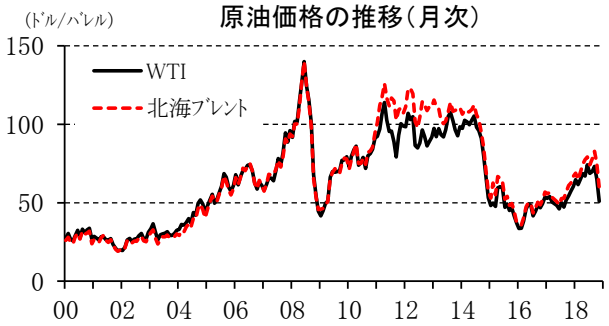
ﾄﾞﾙ/ｲﾝﾄﾞﾙﾋﾟｰの推移（月次）
(ﾙﾋﾟｰ)
80
70
60
50
40
30
00
02
04
06
08
10
12
14
16
18

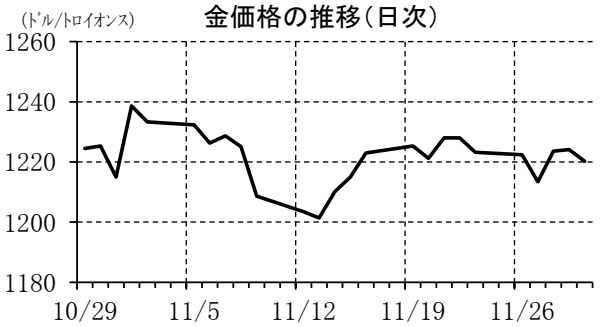

ﾄﾞﾙ/ﾌﾞﾗｼﾞﾙﾚｱﾙの推移（日次）
(ﾚｱﾙ)
4.0
3.9
3.8
3.7
3.6
10/29
11/5
11/12
11/19
11/26

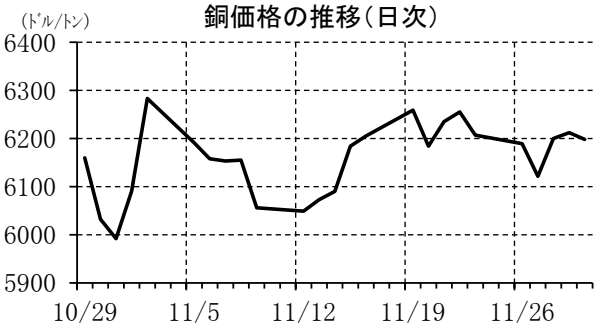
ﾄﾞﾙ/ﾌﾞﾗｼﾞﾙﾚｱﾙの推移（月次）
(ﾚｱﾙ)
5
4
3
2
1
00
02
04
06
08
10
12
14
16
18

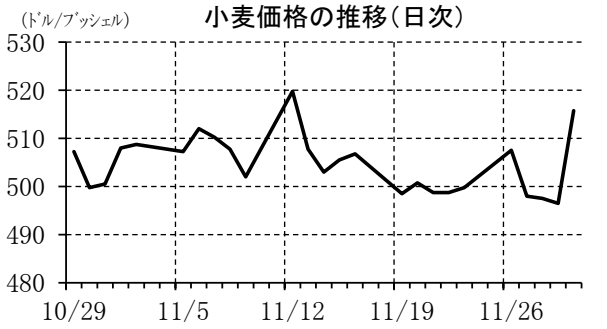
【商品市況】

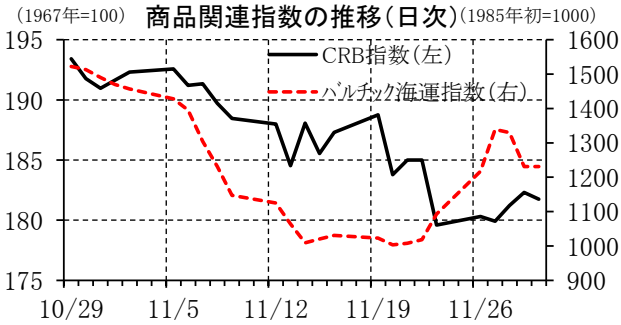


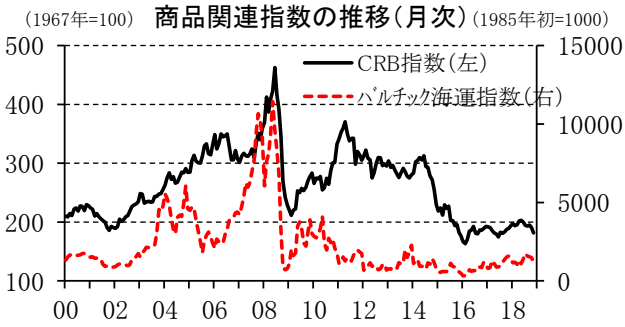












本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所調査研究本部経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。