Market Watching

発表日:2019 年 3 月 4 日(月)

景気に遅行の雇用統計はまだ好調維持か(マーケットウィークリー)

～中国全人代は例年以上に注目度高し～

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
2月25日(月)	―				
2月26日(火)	米国：住宅着工件数（1月）	107.8	125.3	125.6	万件
	米国：消費者信頼感指数（2月）	131.4	124.2	120.2	
2月27日(水)	―				
2月28日(木)	日本：商業販売統計・小売業販売額（1月）	＋0.6%	＋1.4%	＋1.3%	前年比
	日本：鉱工業生産指数（1月）	▲3.7%	▲2.5%	▲0.1%	前月比
	日本：住宅着工戸数（1月）	87.2	95.3	96.1	万戸
	中国：PMI製造業景気指数（2月）	49.2	49.6	49.5	
	ｲﾝﾄﾞ：実質GDP（10-12月）	＋6.6%	＋6.7%	＋7.1%	前年比
	米国：実質GDP改訂値（10-12月期）	＋2.6%	＋2.5%	＋3.4%	前期比年率
3月1日(金)	日本：都区部消費者物価指数（1月）・総合	＋0.6%	＋0.4%	＋0.4%	前年比
	・除生鮮食品	＋1.1%	＋1.0%	＋1.1%	前年比
	日本：労働力調査・失業率（1月）	2.5%	2.4%	2.4%	
	日本：一般職業紹介状況・有効求人倍率（1月）	1.63倍	1.63倍	1.63倍	
	日本：新車販売台数（1月）・乗用車	＋0.5%	―	＋1.3%	前年比
	日本：法人企業統計（10-12月）・設備投資（除ｿﾌﾄ）	＋5.5%	＋3.3%	＋2.5%	前年比
	・企業収益	▲7.0%	―	＋2.2%	前年比
	中国：財新PMI製造業景気指数（2月）	49.9	48.5	48.3	
	ﾕｰﾛ：消費者物価指数速報値（2月）・総合	＋1.5%	＋1.5%	＋1.4%	前年比
	・コア	＋1.0%	＋1.1%	＋1.1%	前年比
	米国：個人所得支出統計（12月）・実質個人消費	▲0.6%	＋0.2%	＋0.3%	前月比
	・PCEﾃﾞﾌﾚｰﾀ	＋1.7%	＋1.7%	＋1.8%	前年比
	米国：ISM製造業景気指数（2月）	54.2	56.2	56.6	
	米国：自動車販売台数（2月）	1,656	1,680	1,660	万台
3月2日(土)	―				
3月3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	2.753	＋10.1	＋5.1	＋33.5	2.510	2.606	2.658
日本	-0.015	＋3.0	＋1.0	▲5.0	-0.021	0.015	0.061
ドイツ	0.183	＋8.7	＋1.7	▲46.1	0.139	0.220	0.333
豪州	2.152	＋5.6	▲5.4	▲60.0	2.146	2.325	2.532
株価							
NYﾀﾞｳ	26026.32	▲0.0	＋3.8	＋5.8	25501	24550	25091
日経平均	21602.69	＋0.8	＋3.9	▲0.6	21037	20947	21967
ﾕｰﾛSTOXX50	3312.10	＋1.3	＋4.4	▲2.6	3215	3124	3280
上海総合	2994.01	＋6.8	＋14.4	▲8.5	2725	2622	2721
為替相場							
ﾄﾞﾙ/円	111.91	＋1.1	＋2.2	＋5.3	110.31	110.88	111.34
ﾕｰﾛ/円	127.19	＋1.4	＋1.4	▲2.4	125.34	126.17	128.11
豪ﾄﾞﾙ/円	79.20	＋0.4	▲0.2	▲3.9	78.84	79.43	80.74
ﾕｰﾛ/ﾄﾞﾙ	1.1368	＋0.3	▲0.8	▲7.3	1.136	1.138	1.151
商品市況							
WTI	55.80	▲2.5	＋1.0	▲8.5	54.77	51.81	62.16
金	1299.2	▲2.3	▲1.3	▲0.5	1317	1279	1247

（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（2/25～3/1）の金融市場は、米中貿易交渉や、FRB 議長の議会証言などに注目が集まったものの、特に市場を大きく動かすような新味のある内容には乏しく、市場の方向性を決定づけるような材料とはならなかった。一方で、トランプ大統領を巡る新たな問題が、米中交渉や議会運営などに悪影響を及ぼすのではないかといった懸念が、株価の頭を重くする場面もみられた。

今週のマーケットは、米雇用統計が週末に発表されるほか、ベージュブックの発表が注目される。雇用統計は、2 月分も市場は好調な結果を予想しているが、景気に遅行する性質を勘案すれば十分あり得る。ここのところ就業者の増加幅が大きい一方で、失業率は上昇気味となるなど、一見すると矛盾する動きが目立っているが、これは労働参加率の改善で説明可能だ。労働参加率の水準はまだ低く、改善も緩やかではあるが、着実に上昇傾向を辿っている。労働参加率改善を促しているのは、賃金を中心とした雇用環境の改善にあると考えられる。インフレ懸念が極めて低いなかでの景気の減速懸念から、FF 金利先物は先行きの利下げを織り込むような格好となっている。しかし、賃金上昇率が高まるような傾向を維持していれば、“結局全てが丸く収まる”ことを期待しているような市場の動きにも変調が生じる可能性が出てくる。なお、今週から中国では全人代が開かれる。にっちもさっちもいかない経済状況に対して、追加の、より大型の、より即効性の高い経済対策が出てくるかどうかは期待して見守りたいところだ。

【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
3月4日(月)	－				
3月5日(火)	豪州：金融政策委員会		1.50%	1.50%	RBA政策金利誘導目標
	ﾏﾚｰｼｱ：金融政策委員会		3.25%	3.25%	翌日物政策金利
	南ア：実質GDP（10-12月期）		＋0.7%	＋1.1%	前年比
	ﾕｰﾛ：小売売上高（1月）		＋1.3%	▲1.6%	前月比
	米国：ISM非製造業景気指数（2月）	★★★	57.1	56.7	
	米国：新築住宅販売件数（12月）	★	57.9	65.7	万件
3月6日(水)	豪州：実質GDP（10-12月期）		＋2.7%	＋2.8%	前年比
	ﾄﾙｺ：金融政策委員会		24.00%	24.00%	1週間物ﾚﾎﾟ金利
	米国：ADP雇用統計（2月）	★★★	＋185	＋213	前月差、千人
	米国：貿易収支（12月）		▲513	▲493	億ﾄﾞﾙ
	ｶﾅﾀﾞ：金融政策委員会		1.75%	1.75%	翌日物貸出金利
3月7日(木)	ﾕｰﾛ：ECB理事会・ECB主要政策金利		0.00%	0.00%	
	・ECB預金ﾌｧｼﾘﾃｨ金利		▲0.40%	▲0.40%	
	・ﾄﾞﾗｷﾞ総裁記者会見	★★★			
3月8日(金)	日本：実質GDP（10-12月二次速報値）	★★	＋1.7%	＋1.4%	前期比年率
	日本：家計調査（1月）・全世帯実質消費支出		▲0.4%	＋0.1%	前年比
	日本：国際収支統計（1月）・経常収支		＋1,610	＋4,528	億円、原数値
	日本：景気ｳｫｯﾁｬｰ調査（2月）・先行き判断DI	★	49.9	49.4	
	中国：貿易統計（2月）・輸出	★★★	▲5.1%	＋9.1%	前年比
	・輸入	★★	＋6.2%	▲1.5%	前年比
	米国：雇用統計（2月）・非農業就業者数	★★★	＋185	＋304	前月差、千人
	・失業率	★★★	3.8%	4.0%	
	・時間あたり賃金	★★★	＋3.3%	＋3.2%	前年比
3月9日(土)	中国：消費者物価指数（2月）		＋1.5%	＋1.7%	前年比
3月10日(日)	－				

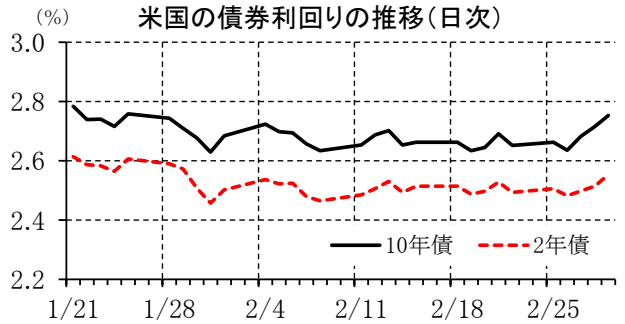
（注）市場コンセンサスは各種ベンダー調査に基づく。注目度は筆者。

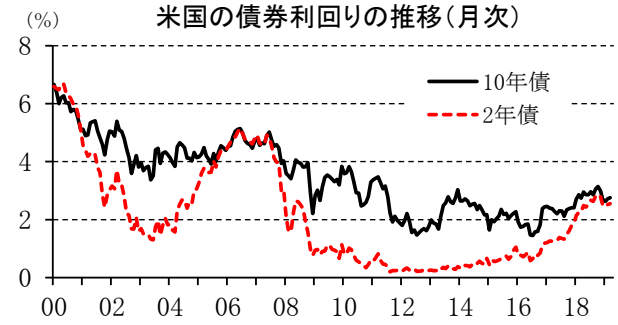
その他の注目イベント・材料

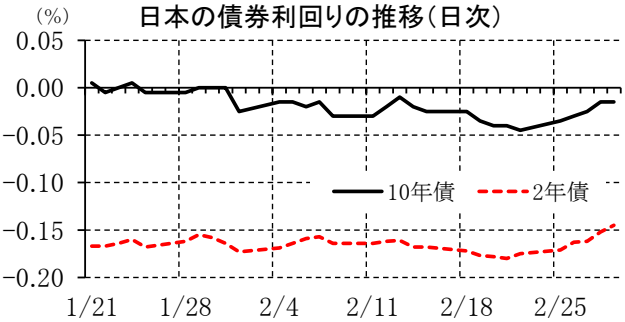
発表日	イベント	注目度	備考
3月4日(月)	－		
3月5日(火)	中国：第13期全人代	★★★	
	英国：BOE総裁議会証言	★★	
3月6日(水)	日本：原田日銀審議委員講演		
	米国：ﾍﾞｰｼﾞｭﾌﾞｯｸ	★★★	
	米国：NY連銀総裁講演	★	
	OECD景気見通し	★	
3月7日(木)	－		
3月8日(金)	－		
3月9日(土)	－		
3月10日(日)	－		

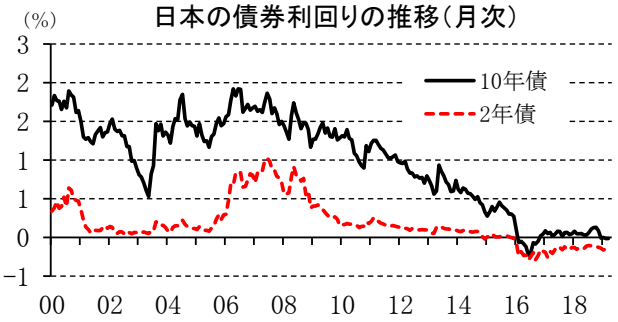
（注）各種報道等による。注目度は筆者。

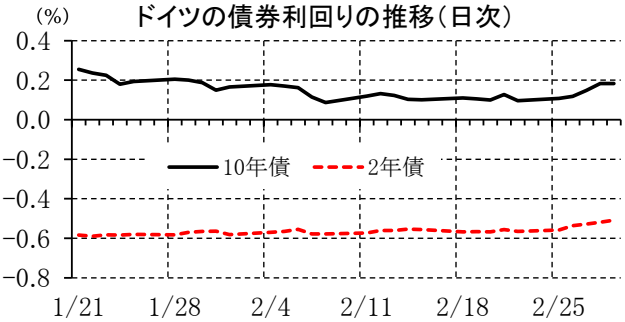
【債券利回り】

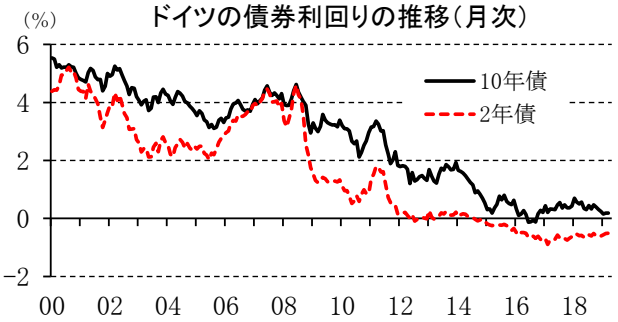

米国の債券利回りの推移（日次）
(%)
3.0
2.8
2.6
2.4
2.2
10年債
2年債
1/21
1/28
2/4
2/11
2/18
2/25

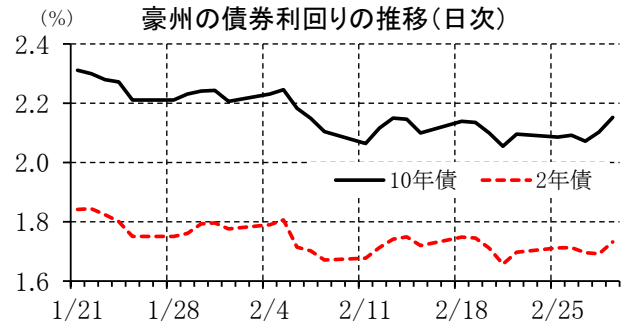

米国の債券利回りの推移（月次）
(%)
8
6
4
2
0
10年債
2年債
00
02
04
06
08
10
12
14
16
18

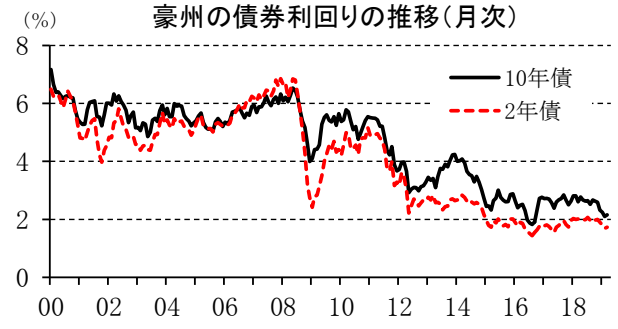

日本の債券利回りの推移（日次）
(%)
0.05
0.00
−0.05
−0.10
−0.15
−0.20
10年債
2年債
1/21
1/28
2/4
2/11
2/18
2/25

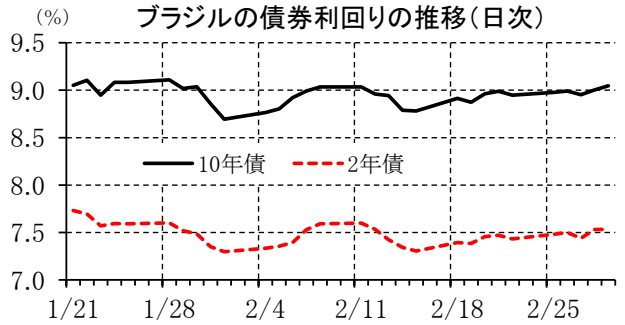

日本の債券利回りの推移（月次）
(%)
3
2
2
1
1
0
−1
10年債
2年債
00
02
04
06
08
10
12
14
16
18

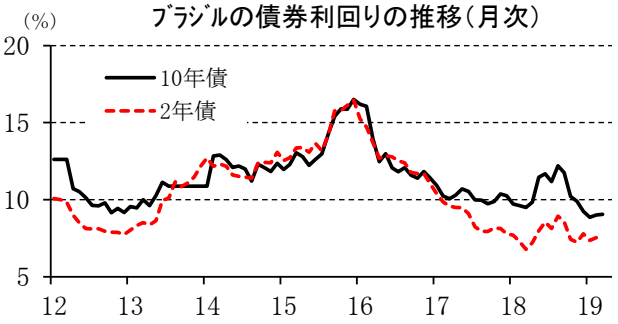

ドイツの債券利回りの推移（日次）
(%)
0.4
0.2
0.0
−0.2
−0.4
−0.6
−0.8
10年債
2年債
1/21
1/28
2/4
2/11
2/18
2/25


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

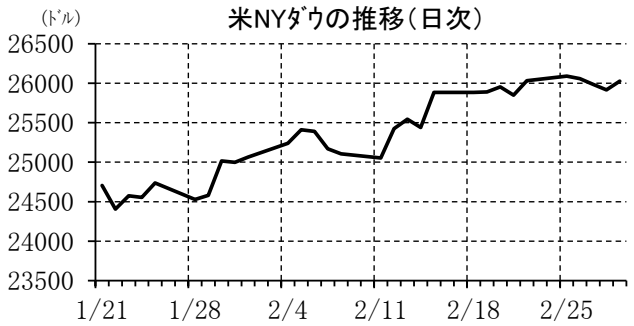

豪州の債券利回りの推移（日次）
(%)
2.4
2.2
2.0
1.8
1.6
10年債
2年債
1/21
1/28
2/4
2/11
2/18
2/25

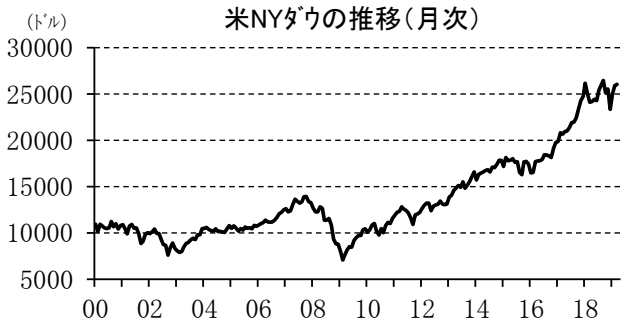

豪州の債券利回りの推移（月次）
(%)
8
6
4
2
0
10年債
2年債
00
02
04
06
08
10
12
14
16
18

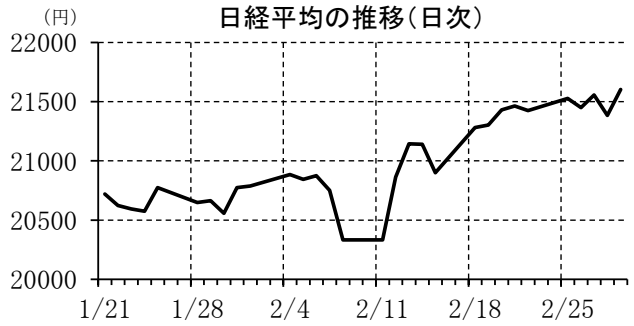

ブラジルの債券利回りの推移（日次）
(%)
9.5
9.0
8.5
8.0
7.5
7.0
10年債
2年債
1/21
1/28
2/4
2/11
2/18
2/25


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
19

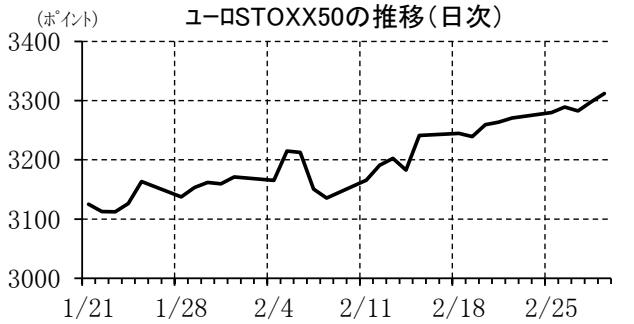
【株価指数】


(ﾄﾞﾙ)
米NYﾀﾞｳの推移（日次）
26500
26000
25500
25000
24500
24000
23500
1/21
1/28
2/4
2/11
2/18
2/25

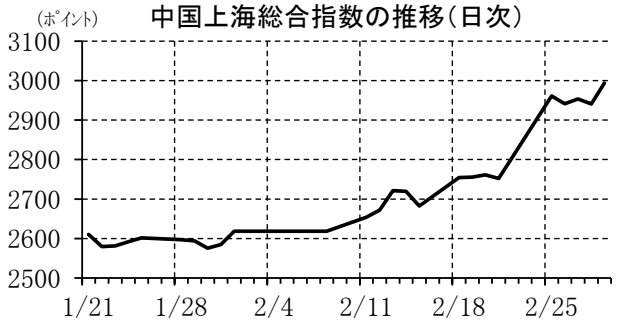

(ﾄﾞﾙ)
米NYﾀﾞｳの推移（月次）
30000
25000
20000
15000
10000
5000
00
02
04
06
08
10
12
14
16
18


(円)
日経平均の推移（日次）
22000
21500
21000
20500
20000
1/21
1/28
2/4
2/11
2/18
2/25

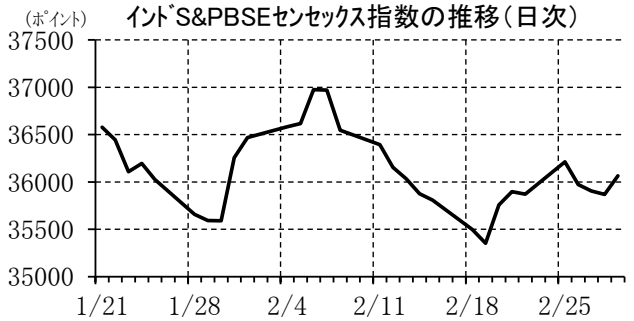
(円)
日経平均の推移（月次）
30000
25000
20000
15000
10000
5000
00
02
04
06
08
10
12
14
16
18


(ﾎﾟｲﾝﾄ)
ﾕｰﾛSTOXX50の推移（日次）
3400
3300
3200
3100
3000
1/21
1/28
2/4
2/11
2/18
2/25

(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

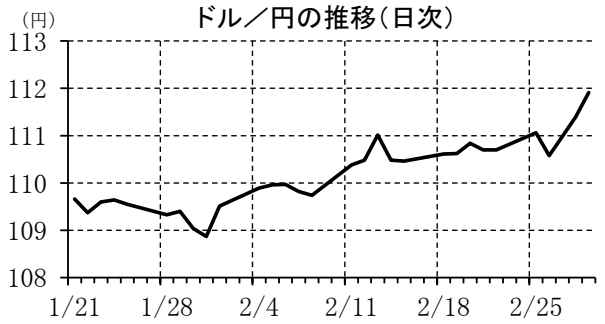

(ﾎﾟｲﾝﾄ)
中国上海総合指数の推移（日次）
3100
3000
2900
2800
2700
2600
2500
1/21
1/28
2/4
2/11
2/18
2/25

(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

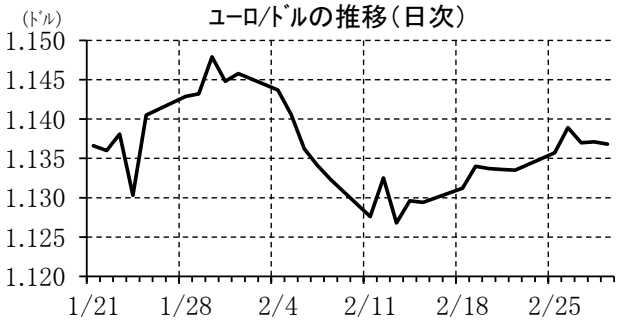

(ﾎﾟｲﾝﾄ)
ｲﾝﾄﾞS&PBSEｾﾝｾｯｸｽ指数の推移（日次）
37500
37000
36500
36000
35500
35000
1/21
1/28
2/4
2/11
2/18
2/25

(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

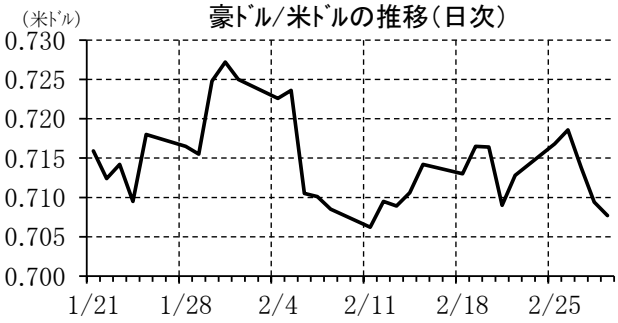
【為替相場】


ドル／円の推移（日次）
(円)
113
112
111
110
109
108
1/21
1/28
2/4
2/11
2/18
2/25

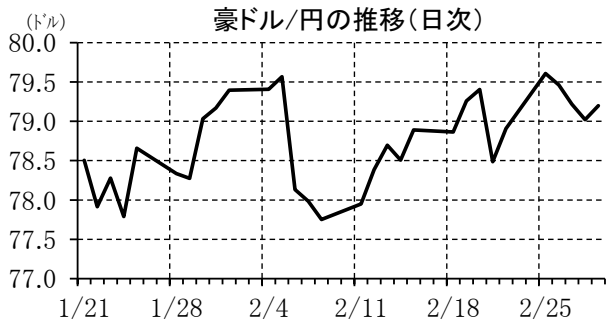
ドル／円の推移（月次）
(円)
150
130
110
90
70
00
02
04
06
08
10
12
14
16
18


ユーロ/ﾄﾞﾙの推移（日次）
(ﾄﾞﾙ)
1.150
1.145
1.140
1.135
1.130
1.125
1.120
1/21
1/28
2/4
2/11
2/18
2/25

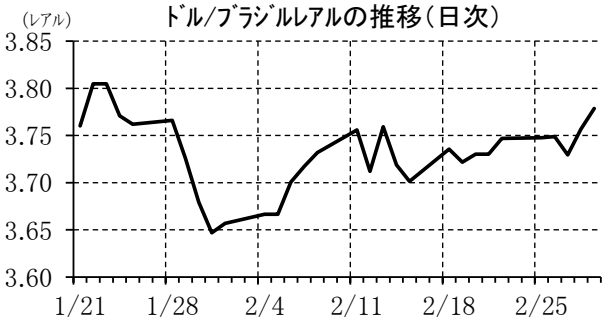
ユーロ/ﾄﾞﾙの推移（月次）
(ﾄﾞﾙ)
1.6
1.4
1.2
1.0
0.8
00
02
04
06
08
10
12
14
16
18

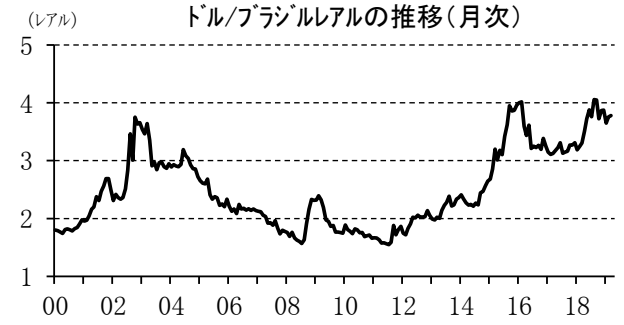

豪ﾄﾞﾙ/米ﾄﾞﾙの推移（日次）
(米ﾄﾞﾙ)
0.730
0.725
0.720
0.715
0.710
0.705
0.700
1/21
1/28
2/4
2/11
2/18
2/25

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

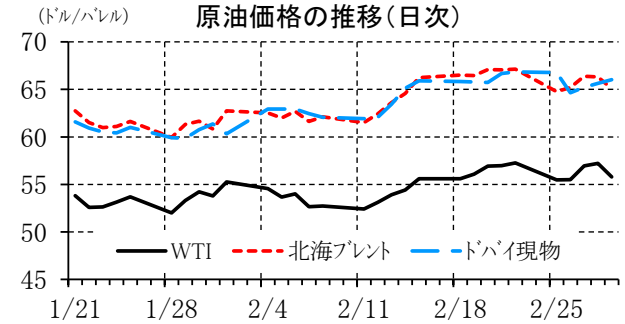

豪ドル/円の推移（日次）
(ﾄﾞﾙ)
80.0
79.5
79.0
78.5
78.0
77.5
77.0
1/21
1/28
2/4
2/11
2/18
2/25

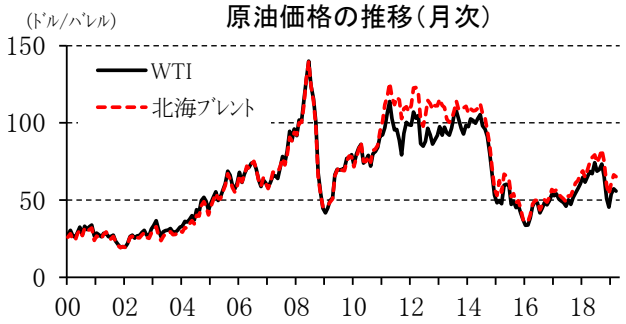
豪ドル/円の推移（月次）
(ﾄﾞﾙ)
110
100
90
80
70
60
50
00
02
04
06
08
10
12
14
16
18

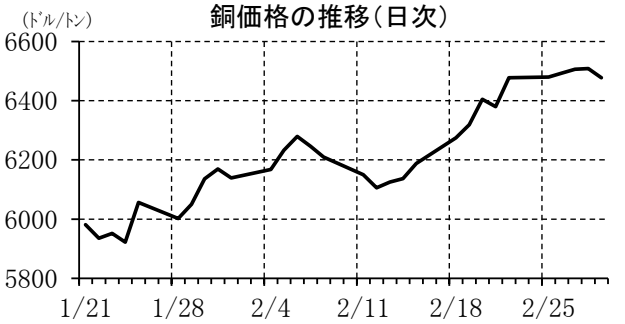

ﾄﾞﾙ/ﾌﾞﾗｼﾞﾙﾚｱﾙの推移（日次）
(ﾚｱﾙ)
3.85
3.80
3.75
3.70
3.65
3.60
1/21
1/28
2/4
2/11
2/18
2/25

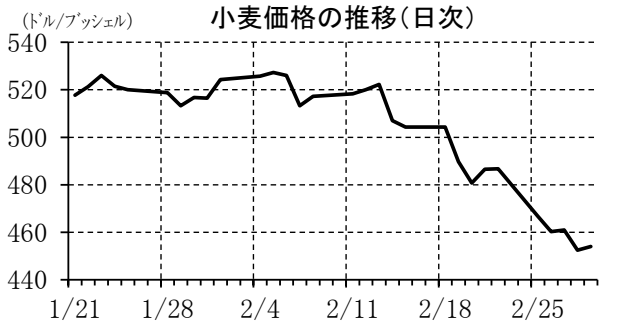

ﾄﾞﾙ/ﾌﾞﾗｼﾞﾙﾚｱﾙの推移（月次）
(ﾚｱﾙ)
5
4
3
2
1
00
02
04
06
08
10
12
14
16
18

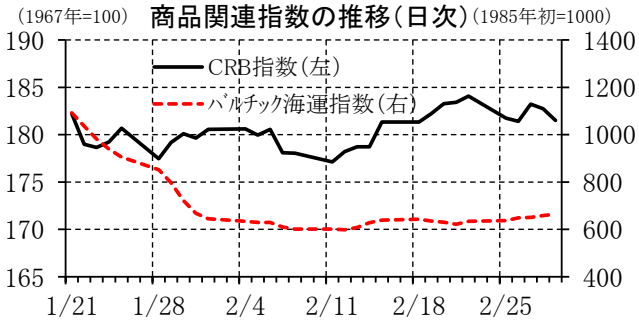
【商品市況】

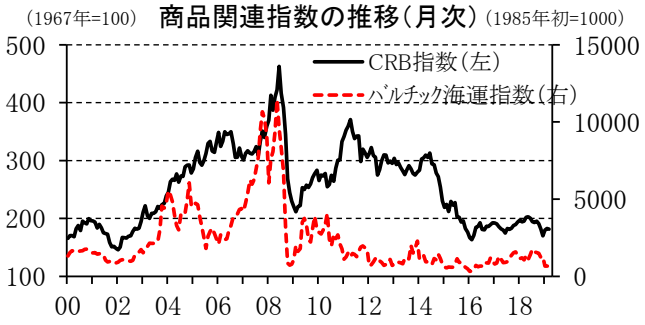












本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所調査研究本部経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。