

Market Flash

発表日: 2019年4月26日(金)

消費増税の次にくるオリンピック終了

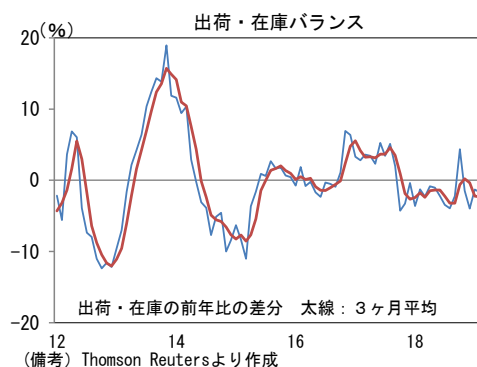
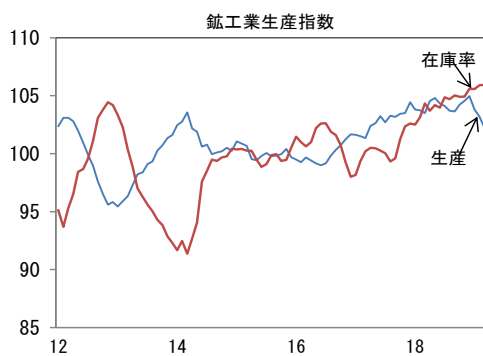
～日銀は2020年末まで待機～

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: 03-5221-4523)

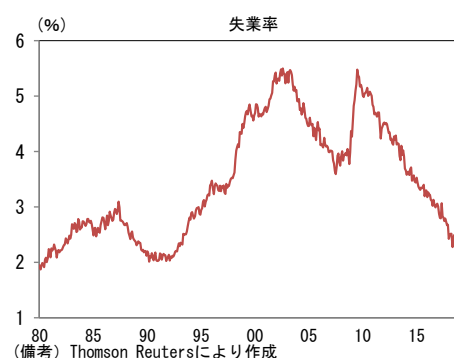
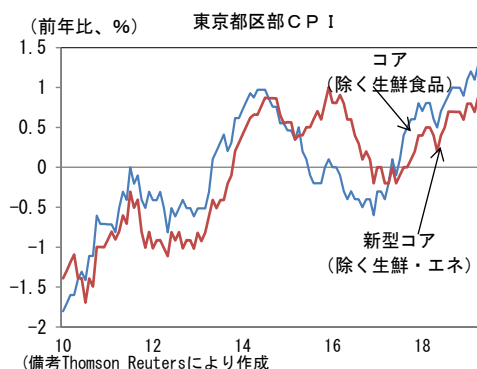
- ・日経平均は底堅い企業業績を背景に、先行き12ヶ月は23000近傍で推移しよう。
- ・USD/JPYは米利上げ打ち止めが視野に入中、先行き12ヶ月で105へと下落しよう。
- ・日銀は現在のYCCを2020年末まで維持するだろう。
- ・FEDは利上げを停止し、2019年は様子見を続けるだろう。

< # YCCは更に延長へ # 生産は弱め # 雇用と物価は強い >

- ・日銀は予想外のタイミングでYCCにかかるフォワードガイダンスを変更し、カレンダー型へ移行。現在のYCCを「2020年春頃」まで継続すると明記された。今後は経済・物価のダウンサイドリスクが増す都度、YCCの期限を延長する算段だろう。次回は東京オリンピック終了に伴う景気減速に配慮するとの建前で「2020年末」に延長されると予想する。
- ・3月鉱工業生産は前月比▲0.9%と市場予想(±0.0%)を大幅に下回った。製造業サーベイが3月に小幅ながら回復していたこともあって堅調な数値が期待されたが、結果は失望的。出荷(▲0.6%)と在庫(+1.6%)のバランスも悪く、前年比でみた出荷・在庫バランスはマイナス圏で停滞している。もっとも、在庫循環図でみた局面が昨年10-12月期の「在庫積み上がり局面」から1-3月期に「在庫調整局面」へと一つステージが進んだことは朗報。この見方に従えば、企業が在庫を増やさないよう生産をコントロールできていることになり、その次のステージでは「意図せざる在庫減少」に直面し、やがて生産が上向き姿が見えてくる。それまでもう暫く時間がかかりそうだが、5G関連投資に伴うIT財需要増加が期待されることを踏まえると、年後半には増産シナリオが描ける可能性もある。なお、短期の生産を予想する上で有用な生産予測調査は4月+2.7%、5月+3.6%と比較的強めの計画が示された。これを基に経産省が独自に試算した4月の生産予想は▲0.5%であるが、この数値は10連休によるカレンダー要因によって攪乱される可能性があり、4月はプラス圏の着地も予想される。



- ・ **4月東京都区部消費者物価**はコア（除く生鮮食品）が前年比+1.3%、新型コア（除く生鮮食品・エネルギー）が+0.9%とそれぞれ予想比0.2%pt上振れ。3月との比較でも0.2%pt加速した。内生的インフレの基調をみるうえで重要なサービス（除く帰属家賃）は前年比+1.0%と堅調。外食、家事関連サービス等の業種で労働コスト増加を価格転嫁する動きが持続している。
- ・ **3月失業率**は2.5%へと2月から0.2%pt上昇。上昇の主因は自発的な離職（自己都合）が16万人も増加したこと。一方で非自発的な離職は1万人減少していることから、寧ろ好内容と言える。就業者数は18万人増加し、雇用者数も10万人増加した。このように労働市場は厚みを増しつつ改善している。

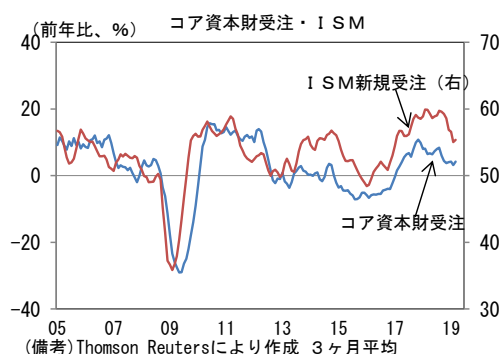


【国内株式市場・アジアオセアニア経済指標】

- ・ 日本株は大型連休前のポジション調整も一部影響してか、日経平均株価は1%近い下落となっている（10:00）。

【その他海外経済指標等】

- ・ **3月米耐久財受注**によると設備投資の先行指標であるコア資本財受注は前月比+1.3%と市場予想（+0.2%）を上回り、3ヶ月連続の増加。3ヶ月前比年率の伸びも+2.1%へと5ヶ月ぶりにプラス圏へ浮上した。



【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ダウは小幅下落も、NASDAQはプラス圏で引け。決算シーズン入りしたことで個別銘柄中心の取引。WTI原油は65.21ドル（▲0.68ドル）。
- ・ 前日のG10通貨はSEKが1%超下落した反面、JPYが0.5%上昇。USDの強さは中位程度。SEKはリクスバンクが次回利上げ時期を19年末もしくは20年初へと後ろ倒ししたことが背景。前回の会合では19

年後半とされていた。USD/JPYは日銀の金融政策決定会合を無風通過した後、米国時間に111半ばへと水準を切り下げた。

- 前日の米10年金利は2.533% (+1.4bp) で引け。新規の材料に乏しい中、前日の金利低下を埋める展開に。欧州債市場はドイツ (▲0.009%、+0.3bp) が概ね横ばい。フランス、イタリア、スペインが金利上昇。

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。