# Market Flash

発表日:2019 年5月8日(水)

## 過度な悲観論には距離を
### ～冷静に考えると中国のPMIは 2015 年ほど低下していない～

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)

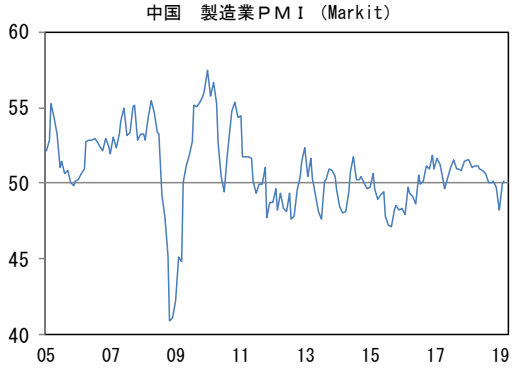
*・日経平均は底堅い企業業績を背景に、先行き 12 ヶ月は 23000 近傍で推移しよう。*
*・USD/JPY は米利上げ打ち止めが視野に入る中、先行き 12 ヶ月で 105 へと下落しよう。*
*・日銀は現在の YCC を 2020 年末まで維持するだろう。*
*・FED は利上げを停止し、2019 年は様子見を続けるだろう。*

＜＃米中通商協議　＃中国ＰＭＩ＞

・連休明けの本邦金融市場においてトランプ大統領による対中関税引き上げが最大の関心事となっているが、本稿執筆時点（８日日本時間午前８時）で新たな情報はない。すなわち、９日からの米中通商交渉は予定通り開催され、そこで両国が妥協案を見出すことができなければ、10日から2000億ドル相当の中国製品に対して米国が25％の関税を課すことになる。

・このように米国が関税に積極的な理由は堅調な米経済だろう。これまでの関税引き上げにもかかわらず、個人消費に目立った悪影響は観察されず、製造業の景況感も良好な状態を維持し、金融市場参加者の見通しも楽観的であるため、関税の副作用を懸念する必要がほとんどない。また、関税引き上げが打撃となり中国経済が苦戦を強いられているのも米国側の目論見通りであり、トランプ大統領からみれば、関税引き上げが所期の効果を発揮していると言える。その余波で欧州やアジア経済が減速し、米国にも一部間接的にマイナスの影響を与えているが、その程度のダメージは意に介さないだろう。

・もっとも、仮に関税が発動された場合、これまでの関税引き上げがそうであったように、為替（元安・ドル高）の調整機能、各流通段階におけるコスト吸収、代替生産によって、世界経済に与える影響が緩和される可能性もある。関税の影響が最も色濃く反映されるとみられる中国の製造業ＰＭＩ（Markit）は2018年12月から19年２月にかけて50を割り込むなどの影響が認められたものの、冷静に考えると、その水準は2015-16年の世界経済減速局面よりも高く、壊滅的な状況ではなかった。2018年央の関税発動前の段階においては、これまで体験したことのない打撃が中国経済に及ぶとの見方もあったが、過度な悲観論には距離を置きたい。



（備考）Thomson Reutersにより作成

**【国内株式市場・アジアオセアニア経済指標】**

・日本株は米中通商協議に対する不透明感から売り優勢（10：00）。

**【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】**

・前日の米国株は下落。トランプ大統領の対中強硬策を嫌気し、主要指数は２％弱の下落。ＷＴＩ原油は61.40ﾄﾞﾙ（▲0.85ﾄﾞﾙ）。

・前日のＧ10通貨は米中通商交渉に対する不透明感を背景にJPYとUSDが買われる展開に。USD/JPYは110前半へと水準を切り下げた。EUR/USDは1.11後半で一進一退。その他ではＲＢＡの政策金利据え置きを受けてAUDがラリー。事前予想では据え置きと利下げが拮抗していた。

・前日の米10年金利は2.451％（▲1.8bp）で引け。株式市場の下落を横目にカーブ全体で金利低下。欧州債市場はドイツ（0.039％、▲4.5bp）、フランス、スペインが金利低下。イタリアが金利上昇。欧州委員会がイタリアの悲観的な財政見通しを示したことが背景。

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。