

Market Flash

発表日: 2019 年 5 月 9 日 (木)

米中通商交渉“以外”の大切なこと

～PMI、マネタリーベース～

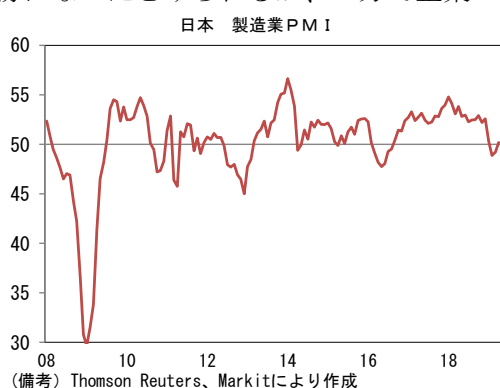
第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部

主任エコノミスト 藤代 宏一 (TEL: 03-5221-4523)

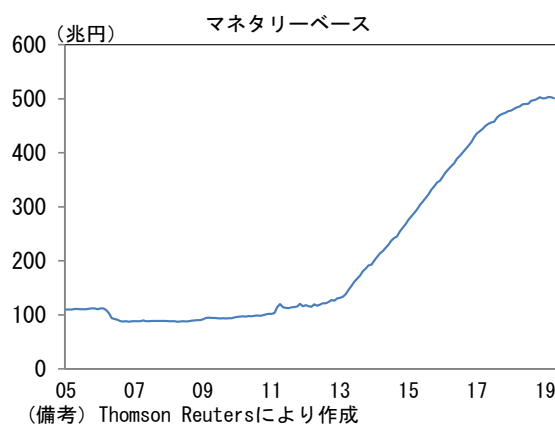
- ・日経平均は底堅い企業業績を背景に、先行き 12 ヶ月は 23000 近傍で推移しよう。
- ・USD/JPY は米利上げ打ち止めが視野に入中、先行き 12 ヶ月で 105 へと下落しよう。
- ・日銀は現在の YCC を 2020 年末まで維持するだろう。
- ・FED は利上げを停止し、2019 年は様子見を続けるだろう。

< #米中通商協議以外 #PMI #マネタリーベース >

- ・5日のトランプ大統領のツイート以降、市場関係者の関心は米中通商交渉に集中している。本稿ではそうした中で見逃されがちなポイントをチェックしたい。
- ・日本の 4月製造業PMI (Markit、確報値) は50.2と速報値から0.7pt上方修正され、3月から1.0pt上昇。3ヶ月ぶりに50の大台を回復した。生産 (47.0→48.8)、新規受注 (47.6→48.3)、雇用 (51.4→52.8) が何れも改善したほか、サプライヤー納期 (52.1→53.1) も押し上げに寄与。最重要項目 (ヘッドラインの構成ウェイト30%) の新規受注は依然として50を下回っているものの、同時に緩やかながら在庫の削減が進んでいる点は好材料。新規受注・在庫バランスは2月をボトムに好転の兆候が認められている。輸出受注が上向いてこない点は懸念材料だが、それでも1-3月期をボトムに製造業の業況が改善している可能性は高い。むしろ、関税問題が今後深刻化すれば、日本企業に打撃が及ぶ可能性もあるが、少なくとも足もとでは製造業の業況が最悪期を脱したことが示唆されている。
- ・日本の 4月総合PMI (Markit) は50.8へと改善し、31ヶ月連続で50超を維持。労働市場の改善を背景に内需が底堅く、サービス業の業況が安定していることが大きい。製造業の景況感が冷え込む局面でも、総合PMIは粘り強く50超の領域で推移している。実質GDP成長率は1-3月期に0%近傍になったとみられるが、一方で企業の景況感は持ち堪えている。



- ・日本の4月マネタリーベース（季節調整値）は前月比▲0.44%と過去6ヶ月で4回目のマイナス。前年比では3%近傍の増加基調にあるものの、長期国債の買入れが減少する下で完全に頭打ちになっている。政策の優先順位が「量」から「金利」になっている以上、日銀はこれを大きく取り扱うことはないだろうが、一方で「消費者物価指数（除く生鮮食品）の前年比上昇率の実績値が安定的に2%を超えるまで、マネタリーベースの拡大方針を継続する」というオーバーシュート型コミットメントに整合しないという問題もある。今後、マネタリーベースが前年比で減少に転じた場合、「量」を重視する投資家は、日銀の金融政策に失望するかもしれない。



【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に加え、本邦企業の業績発表を受け、売り優勢（10：00）。

【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

- ・前日の米国株はまちまち。NYダウはプラス圏で引けも、S&P500とNASDAQは小幅に下落。この日までに発表された決算は概ね堅調だった一方、米中通商協議に対する不透明感が重荷となった。WTI原油は61.12ドル（+0.72ドル）。
- ・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近傍へと水準を切り下げた。EUR/USDは1.12近傍で一進一退。その他ではRBNZの利下げを受けてNZDが軟調。
- ・前日の米10年金利は2.484%（+2.7bp）で引け。前日までの金利低下の反動に加え、水準感も意識され、カーブ全体で金利上昇。欧州債市場はドイツ（0.044%、▲0.6bp）、フランス、スペイン、イタリアが何れも小幅な変動。

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。