

日米CPIが逆転

第一生命経済研究所 経済調査部
藤代 宏一
TEL 03-5221-4523
16:21 現在

<主要株価指数>		
	終値	前日比
日経平均株価	15365.60	289.52
TOPIX	1246.31	12.88
NYダウ	15,900.82	▲66.21
DAX(独)	9,202.07	8.78
FTSE100(英)	6,681.08	▲16.93
CAC40(仏)	4,268.37	▲3.92
上海総合※	2,205.77	▲0.847

<外国為替>※		
ドル円	100.80 円	0.77 円
ユーロ円	135.36 円	0.92 円
ユーロドル	1.3429 ^{ドル}	▲0.001 ^{ドル}

<長期金利>※		
日本	0.635 %	0.020 %
米国	2.799 %	0.092 %
英国	2.733 %	0.009 %
ドイツ	1.714 %	▲0.005 %
フランス	2.198 %	▲0.003 %
イタリア	4.084 %	0.020 %
スペイン	4.090 %	0.011 %
オーストラリア	4.335 %	0.114 %

<商品>		
NY原油	93.33 ^{ドル}	▲0.01 ^{ドル}
NY金	1258.00 ^{ドル}	▲15.50 ^{ドル}

※は右上記載時刻における直近値。図中の点線は前日終値。
(出所) Bloomberg

日経平均株価 (円)

NYダウ平均株価 (ドル)

USD/JPY

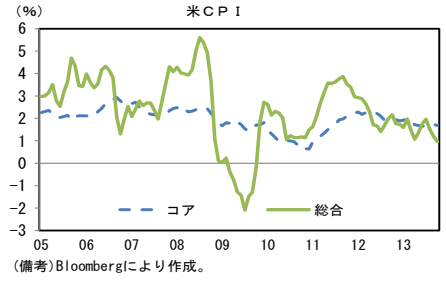
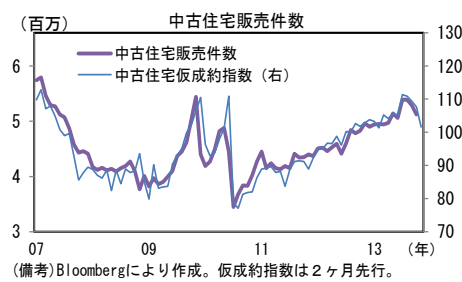
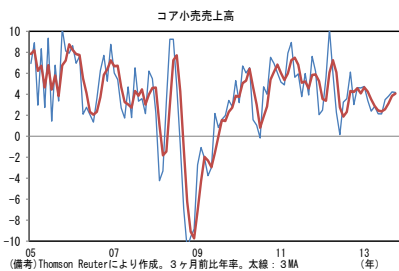
【海外株式市場・経済指標】 ～小売は強いが、住宅はもう一段の減少か～

20日の米国株式市場、NYダウ平均株価は続落。前日比▲66.21ドルの15900.82ドルで取引を終了。米経済指標は市場予想を上回ったものの、FOMC議事録を受けて利益確定売りが優勢となった。

10月小売売上高は前月比+0.4%と市場予想(+0.1%)を上回った。自動車を除いたベースでも+0.2%と確りしている。個人消費の基調を表すコア小売売上高は+0.5%と上向き基調がはっきりしてきた。3か月前比年率では+4.1%と年前半と同等のペースまで回復。消費者信頼感の悪化に反して消費は堅調と判断される。

10月中古住宅販売件数は512万件と市場予想(514万件)を若干下回り、前月(529万件)から減少。夏場のモーゲージ金利上昇をきっかけとした駆け込みの需要の反動減が進行中とみられる。9月中古住宅仮販売成約指数に従えば、もう一段の下落余地がある。

10月CPIは前月比▲0.1%と市場予想(+0.0%)を下回った。主因はエネルギー価格の下落(▲1.7%)。コアでみると前月比+0.1%と市場予想に一致。足もとの輸入物価下落や在庫積み上がりを踏まえると更なる下落も考えられる。



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。

【外国為替相場・債券市場】 ～議事録はタカ派的とみられた～

20日の海外時間はFOMC議事録を受けてUSD全面高。USD/JPYはGPIF識者会合にも特段の反応を見せず、米国時間昼頃までは小動きとなっていたが、FOMC議事録がややタカ派的と受け止められるとUSD高主導で上昇。もっとも、米株が下落、米金利が急上昇するなか、リスク回避的な動きもあり変化幅は小さい。他方、EUR/USDはECB当局者（匿名）のマイナス金利発言（▲0.1%への引下げ余地）を受けて急落すると、その後FOMC議事録を受けて一段安。ただ、それでも米独金利差からみるとEURの割高感は解消されていない。その他G10通貨ではNZD、AUDの弱さ目立った。AUD/USDはIMFが「豪ドルは依然として10%過大評価されている」との見方を示したことが影響している。

米10年金利は+9.2bpの2.80%と急上昇。欧州債市場FOMC議事録未反映につき全般的に小動き。

21日日本時間にUSD/JPYは100円台後半に突入。

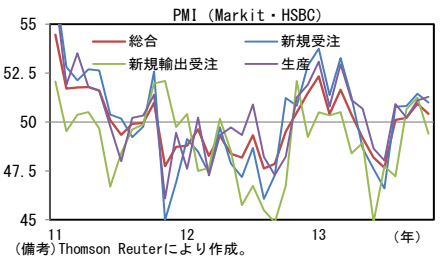
【国内株式市場・経済指標】 ～日銀MPM：ノーサプライズ、中国PMI：やや失望～

21日の東京株式市場、日経平均株価は反発。前日比+289.52円の15365.60円で取引を終了。三角持合の上放れに成功し、年初来高値（5/22、15627円）を射程距離に入れた。

日銀MPMは大方の予想どおり政策金利の現状維持が決定された。国内景気の総括判断は「緩やかに回復している」と維持。一方で海外経済の判断を「全体として緩やかに持ち直している」と若干強気なトーンに変更を施した。米雇用統計、GDP（+2.8%）、欧州の2四半期連続プラス成長を反映したものとみられる。

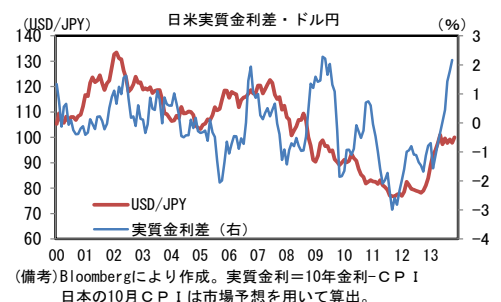
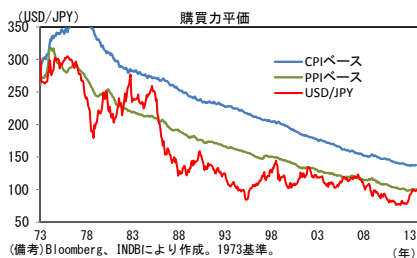
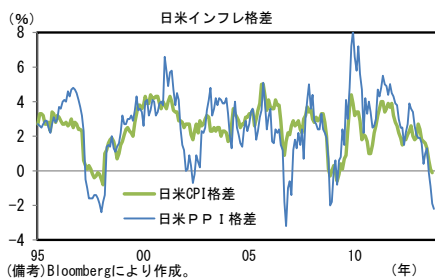
内容はともあれCPI上昇率が日銀見通しに沿って推移しているため、年度内に追加緩和を断行することはないだろう。次の一手は消費税率上げが行われる来年4月以降と考えられるが、そのタイミングは先手必勝を重視するなら4月、データを見極めるのであれば7月が有力視される（筆者は4月を予想）。

11月中国製造業PMI（HSBC・Markit）は50.4と前月（50.9）から小幅悪化。内訳をみると生産（51.1→51.3）が小幅改善する一方、新規受注（51.5→51.0）、新規輸出受注（51.3→49.4）が揃って低下。在庫（50.2→49.8）も低下した。水準感ではまずまずの内容だが、方向感ではやや失望的な内容だ。



【注目点】 ～日米CPIが逆転～

10月米CPI（総合）は前年比+1.0%となり、遂に日本のCPI（総合+1.1%、9月実績or10月コンセンサス）を下回った。改めて強調するまでもないが、日本のデフレ脱却と米国のデysinフレが重なり合った結果だ。米国のデysinフレ基調は短期的にはQE長期化期待を通じてドル安を促す可能性があるが、それでも中長期的な視点（たとえばPPP）でみれば円安をサポートする要因と判断される。既にこうした両国のインフレモメンタムの相違から日米実質金利差（CPIベース）が急速に拡大しており、円安をサポートしている側面もある。こうして考えると、コストプッシュ型の本来は望ましくないデフレ脱却であったとしても「円高」と「デフレ」のスパイラルを断ち切ることを重視すれば、それも悪いものではないだろう。



【予想レンジ（5営業日以内）】

NYダウ平均株価 15700～16050ドル 日経平均株価 15000～15600円 ドル円 99.00～101.25円

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。