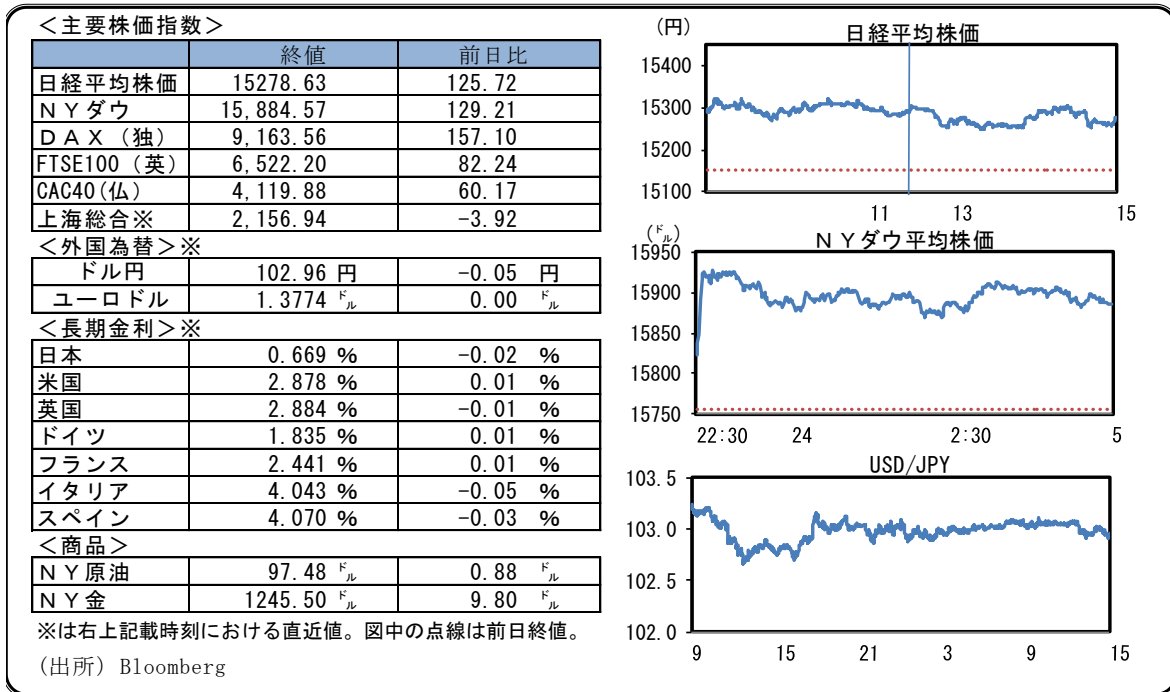


- ・インフレ指標以外「データは揃った」 (Tapering)
- ・“独” 走状態 (PMI)

2013年12月17日(火)

第一生命経済研究所 経済調査部  
藤代 宏一

TEL 03-5221-4523  
15:07 現在



## 【海外株式市場・経済指標他】 ～欧州PMIは独走状態～

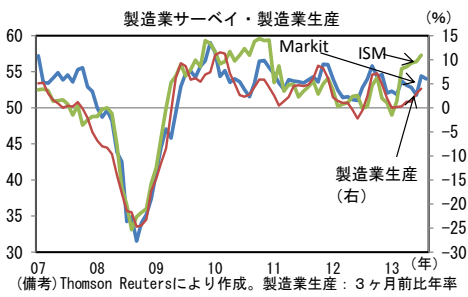
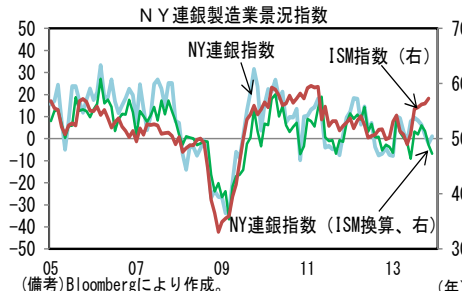
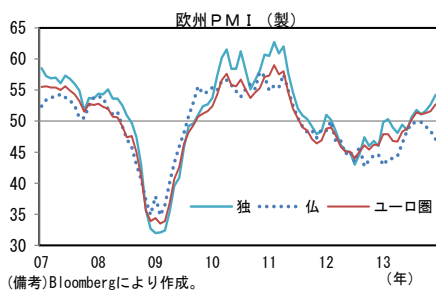
16日の米国株式市場、N Yダウ平均株価は続伸。前日比+129.21ドルの15884.57ドルで取引を終了。このところの調整からの自律反発が意識されるなか、好調な欧米経済指標を受けて買いが膨らんだ。

12月ユーロ圏PMI (総合)は52.1と前月(51.7)から改善し、4Qもプラス成長が続くことを示唆。製造業はユーロ圏(51.6→52.7)、ドイツ(52.7→54.2)、フランス(48.4→47.1)となり、独仏の格差が一段と拡大した。ユーロ高がドイツ企業にさほど影響していないのに対し、フランス企業には重く押し掛かっているのだろう。サービス業はユーロ圏(51.2→51.0)、ドイツ(55.7→54.0)、フランス(48.0→47.4)と何れも小幅ながら悪化した。

12月N Y連銀製造業景況指数は+0.98と市場予想(+5.00)を下回ったものの、前月(▲2.21)からは改善。ただ、ISM換算では47.3(前月:48.9)と軟調でISM指数との乖離も目立つ。内訳をみると、出荷(▲0.53→+7.66)、新規受注(▲5.53→▲3.54)が改善したものの、在庫(▲1.32→▲21.68)が下押し。雇用は0.00で横ばい、週平均労働時間(▲5.26→▲10.84)は減少した。

11月米鉱工業生産指数は前月比+1.1%と、市場予想(+0.6%)を上回り4ヶ月連続の増加。10月分も0.2pt上方修正された。3ヶ月前比年率では+5.2%まで加速。製造業生産は自動車の増産(+3.4%)を中心に+0.6%と好調を維持。鉱業(+1.7%)や公益(+3.9%)も伸びた。設備稼働率も79.0%と0.8ppt改善。

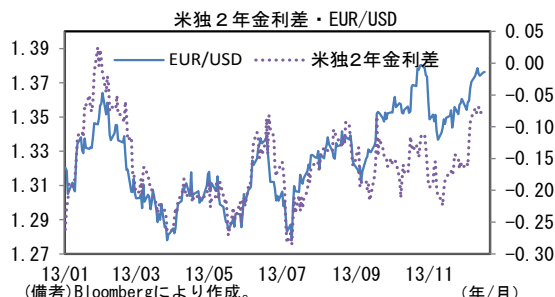
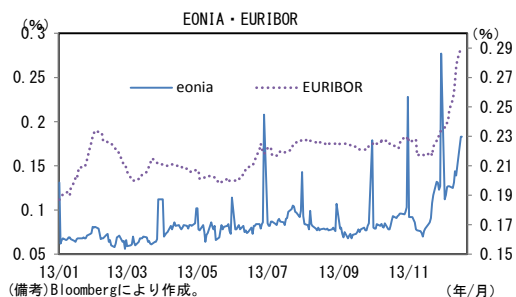
12月米PMIは54.4と前月(54.7)から小幅悪化したものの、高水準を維持し、増産の継続を示唆。内訳は生産(57.4→57.3)、新規受注(56.2→54.5)が小幅悪化したものの、雇用(52.3→53.7)は強かった。



**【外国為替相場・債券市場】～Eoniaを抑えなくてはEUR高。心配なのはフランス～**

16日の海外時間、G10通貨は小動き。USD/JPYは欧州時間に特段の材料も無いなかで103円台を回復すると、その後は膠着。EUR/USDは独PMIの予想上振れをきっかけに上昇するも、その後発表された米指標に反応して押し戻された。新興国通貨は強い通貨が目立ったが、変化幅は小さかった。原油、金は共に小幅上昇。

米10年金利は+1.4bpの2.88%。FOMCを控えて指標への反応も乏しかった。独10年金利も+0.7bpの1.84%と小動き。一方、リスク選好が強まる中イタリア、スペイン金利はそれぞれ4.04% (▲4.7bp)、4.07% (▲3.2bp) と低下。Eonia、Euribor(3m)はこの日も上昇が止まらず。それぞれ0.183%、0.290%に到達。こうした短期金利(加えて2年ゾーン)の上昇がこのところのEUR高の背景にある。EUR高に歯止めがかかれば、輸出競争力でドイツに劣るフランスの景気が更にドイツをアンダーパフォームする展開も想起される。



**【国内株式市場・経済指標他】～総裁が先行き判断DIの低下をどう評価するか～**

17日の東京株式市場、日経平均株価は反発。前日比125.72円の15278.63円で取引を終了。前日の欧米株高を受けて高寄り後、高値圏でもみ合い。アジア株も概ね堅調。

19-20日に開催される日銀MPMでは金融政策の現状維持が予想される。CPIが日銀見通しに沿って上昇しているほか、金融市場も落ち着いているため動意に乏しい。注目点は、12月短観で「先行き判断DI」が低下したことに対する総裁の見解だ。今回の短観でも多くのエコノミストは「先行き判断DI」の改善を予想していたが、実際は既に消費税率上げが企業マインドを下押ししていたことを示唆した。このことについて、記者からも質問がでるだろう。その場合、総裁は「必要ならば躊躇なく調整する」と従来の見解を繰り返すことで明言を避けるとみられるが、その口調は幾分ハト派的になるかもしれない。

**【注目点】～「無風」では済まないだろうが、「暴風雨」にはならないだろう～**

昨日発表された米経済指標は予想対比で強弱区々だったが、生産が非常に強い伸びを示したほか、企業マインドも改善し、Tapering開始を支持した。もはや、物価指標を除けば「データは揃った」と、しても違和感がない状況になりつつある。この局面で注目すべきは米債市場と新興国通貨の安定だ。Tapering観測が高まっているにも拘らず、10年金利が3%を試す気配は窺えず、新興国通貨はその多くが11月雇用統計発表前よりも強含んでいる。仮にTaperingがあった場合、さすがに「無風」では済まないだろうが、利上げ期待が抑制されている現状では米金利が3.0%を大きく越え、夏場のように新興国市場を巻き込んで混乱に陥る可能性は低いとみる。フォワードガイダンス強化(失業率閾値6.5%→5.5~6.0%)の見送りや、減額幅(たとえば200億ドル超)にサプライズが無い限り、市場は冷静さを保つのではないだろうか。

**【予想レンジ(5営業日以内)】**

NYダウ平均株価 15550~16200<sup>ドル</sup> 日経平均株価 15000~15700円 ドル円 102.00~104.50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。