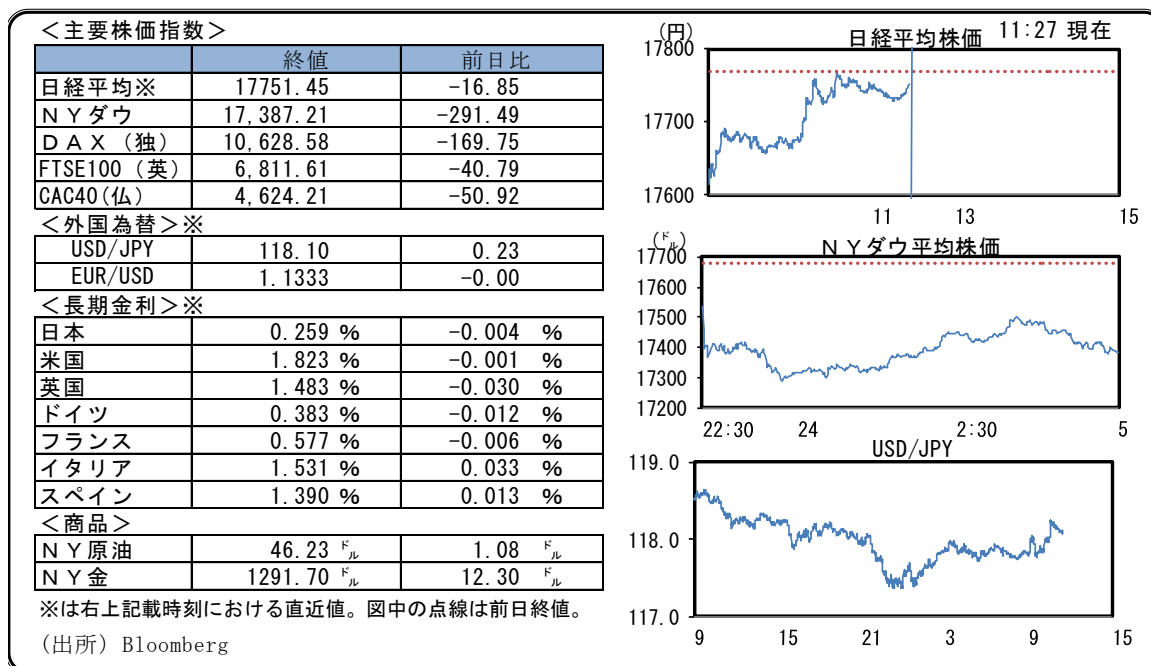




前回利上げ局面と同じくらい「雇用が十分」

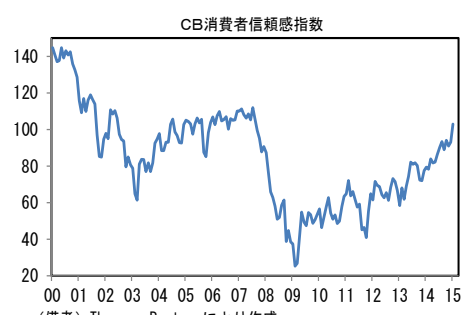
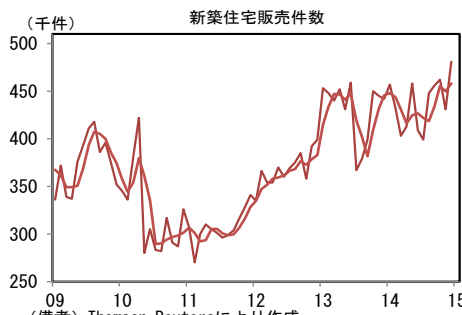
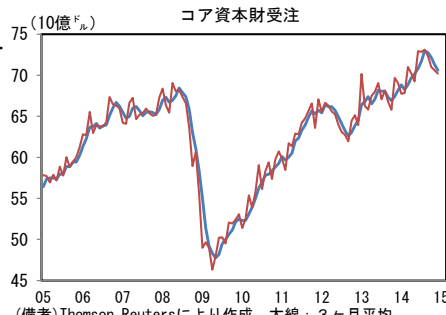
2015年1月28日(水)

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



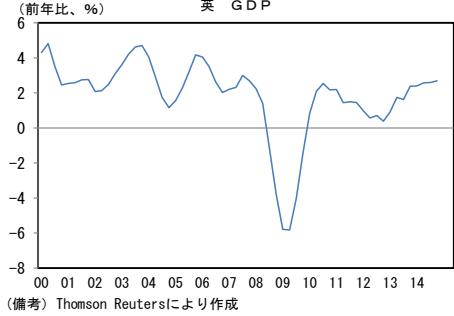
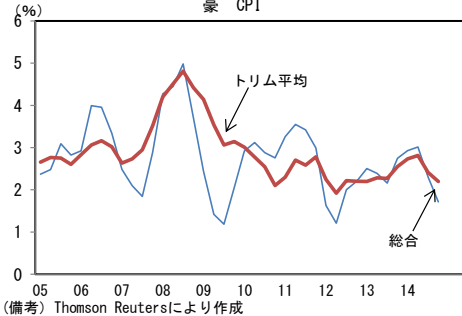
【海外株式市場・経済指標他】 ～米指標：強弱まちまち～

- ・米国株式市場は大幅反落。耐久財受注が予想外に弱く、企業決算も失望的な内容となった。企業側の説明ではUSD高によって収益が圧迫されたとの声が目立った。
- ・12月耐久財受注は前月比▲3.4%と市場予想(+0.3%)に反して急減したうえ、前月分も大幅に下方修正(▲0.7%→▲2.1%)。11月分に続くネガティブサプライズで失望的。輸送用機器を除いても▲0.8%と弱い姿は変わらず、最重要項目のコア資本財受注も▲0.6%と市場予想(+0.9%)を大幅に下回ったうえ、前月分も下方修正された(+0.0%→▲0.6%)。前月比マイナスは4ヶ月連続。設備稼働率が80%近傍で推移し、それに対応するようにISM新規受注が高水準維持、設備投資増加シナリオが描き易くなっていたのだが、今回の結果はそうしたシナリオに疑問を投げかける。季節調整など統計作成上の都合から、やや受注統計の弱さが誇張されている可能性はあるが、企業の慎重姿勢がなお強いことは確かだろう。
- ・12月新築住宅販売件数は前月比+11.6%と市場予想(+2.7%)を大幅に上回った。前月分は下方修正(▲1.6%→▲6.7%)されたが、均してみれば確りとした上向き基調が確認できる。水準も2013年初からのレンジを漸くブレイクした。こうした動きは最近のNAHB住宅市場指数や住宅着工件数の改善基調とも整合的に住宅市場の回復を裏付けている。
- ・1月CB消費者信頼感指数は102.9と2007年8月以来で初めて100の大台を回復。現況(99.9→112.6)、期待(88.5→96.4)が共に力強く改善。雇用環境の改善というベースに目下の原油安が加わり、消費者心理の改善に寄与している。株価が史上最高値レベルを維持するなか、モーゲージ、オートローン金利が低位安定していることも大きい。



【外国為替相場・債券市場】～豪CPI：やや強め～

- ・前日のG10通貨はUSDが全面安。軟調な耐久財受注を受けて主要通貨全般に対してUSD売りが優勢となり、USD/JPYは一時117前半まで下落、EUR/USDは一時1.14を回復した。米金利低下は一時的だったものの、USDを買い戻す動きは限定的。過去数日、ECBの国債QE決定を受けたEUR売りが主要通貨全般に対するUSD買いを誘発していた側面があったため、そうしたUSD買いが巻き戻されている可能性が指摘できる。28日日本時間でUSD/JPYは118を回復。経済指標は豪CPI(4Q)が前年比+1.7%と前期(+2.3%)からの鈍化を確認した一方、トリム平均は前期比+0.7%と予想外に強かった。AUDは反発(11:00)。
- ・米10年金利は▲0.1bpの1.823%。米指標軟調でリスクオフも原油反発(インフレ期待上昇)などから売り買い交錯。欧州債市場はコア国堅調もGIPS軟調。ギリシャの政局不透明感が燻るなか、国債QE決定のポジティブサプライズが一服、欧州株は下落し、GIPSの対独スプレッドはワイドニングした。英国ではGDP(4Q)が発表され、前期比+0.5%、前年比+2.0%と成長鈍化を確認。

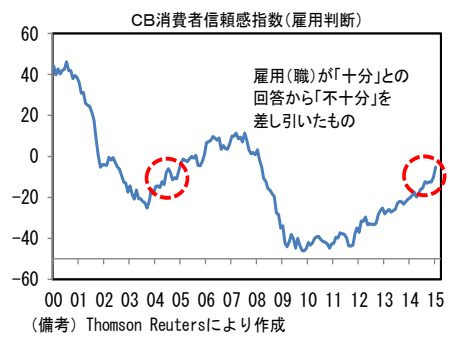


【国内株式市場・経済指標他】～FOMCに注目～

- ・日本株は米株安を受けて安寄り後、下落幅縮小。
- ・今晚はFOMCに注目。声明文に大きな変更は無いと予想するが、ハト派の文章が大幅に削除された場合は市場が荒れる可能性がある。なお、議長会見は予定されていない。

【注目点】～前回利上げ局面と同じくらい「雇用が十分」～

- ・12月CB消費者信頼感指数は著しい改善を記録。原油安メリットを確認する結果となったが、この統計でもうひとつ注目すべきは雇用環境に対する判断項目だ。雇用(職)が「十分」との回答から「不十分」との回答を差し引いた雇用判断指数は▲5.2と前月(▲10.1)から大幅改善し、依然マイナス圏とはいえ2008年3月以来の高水準を回復した。同指数の長期平均(2000年以降)が▲11.8であることを勘案すれば、労働市場が概ね正常化したとの判断にも異論は少ないだろう。なお目下の水準は前回利上げ局面と同程度だ。
- ・同指数は失業率との連動性が強いので、向こう数ヶ月の失業率は低下が示唆されているが、これはNAIRU失業率(インフレ率を安定的に保つ失業率閾値で5.2~5.5%とFEDによって推計されている)への突入を意味する。NAIRU推計は幅を持つべきだが、平均時給などインフレ指標が上向くのは時間の問題だろう。1月は雇用統計の平均時給減少と原油安の影響が相俟って期待インフレ率が低下し、米金利低下を促したが、賃金上昇が米金利上昇を促すとの将来見通しは不変だ。USD高主導のJPY安シナリオも不変。



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。