

日本株：強気見通しに変更なし

2015年8月13日(木)

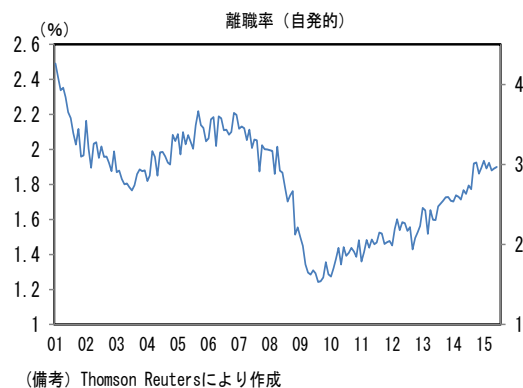
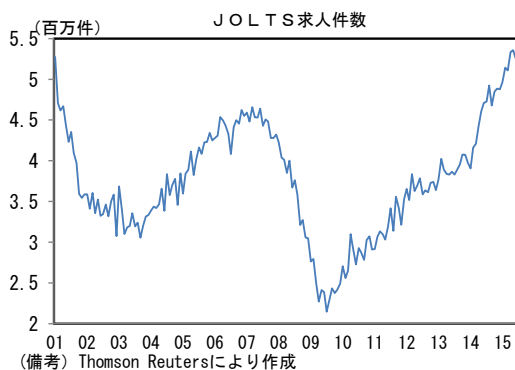
第一生命経済研究所 経済調査部

主任エコノミスト 藤代 宏一

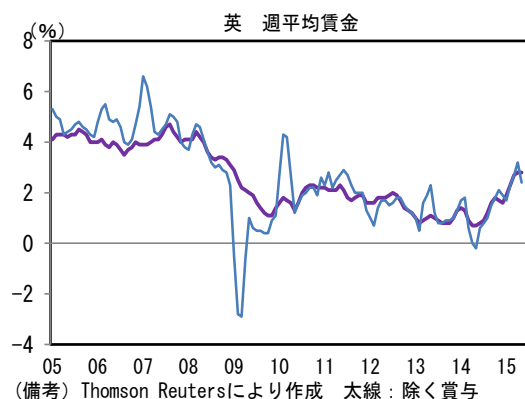
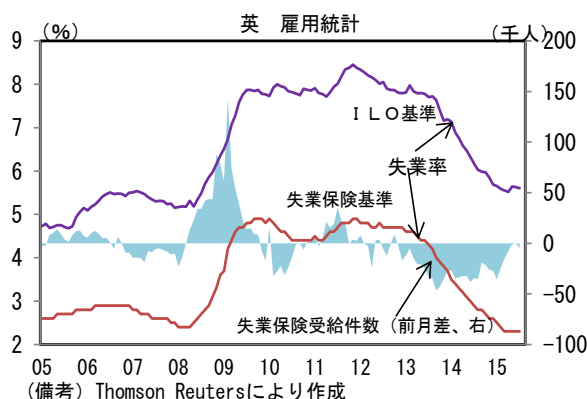
TEL 03-5221-4523

【海外経済指標他】～JOLT：年内利上げを支持～

- ・ 7月JOLT求人情数は524.9万件と6月（535.7万件）から僅かに減少。もっとも均してみれば著しい増加基調を辿っており、企業の旺盛な採用意欲が示されているとの見方に変更はない。求人情数の絶対値が減少した一方、失業者数・求人情数割合（失業者数÷求人情数）は低下しており、労働需給が逼迫している様子が見て取れる。採用率（採用者÷雇用者）は3.65%と昨年10月の水準を回復し、自発的な離職率も1.90%と小数点2以下で僅かに改善。昨年後半の勢いは失われているものの、年内の利上げを正当化するには十分な内容だろう。



- ・ 6月英失業率（3ヶ月平均、ILO基準）は5.6%と市場予想に一致して5月から不変。ただし6月単月のそれは5.46%と5月単月（5.75%）から大きく低下しているほか、7月の失業保険受給件数が減少していることを踏まえると、7月には一段の低下が予想される。一方で就業者数は減少基調で、この点はやや気掛かり。1-3月期との比較では就業者数が▲6.3万人も減少した。非常勤雇用者（▲6.6万人）の減少が主因で正規雇用者（1.2万人）は増加しているものの、企業の採用意欲が衰えている可能性がある。注目の週平均賃金（3ヶ月平均）は前年比+2.4%と市場予想（+2.8%）を下回ったものの、最重要項目の除く賞与ベースでは+2.8%と市場予想を満たしており堅調。2014年前半をボトムに明らかな増加基調にあり、BOEに利上げを促している。GBP高・資源価格下落によってCPIが一時マイナス圏に落ち込むなか、労働市場のタイト化を起点とするホームメイド・インフレが進みつつある。

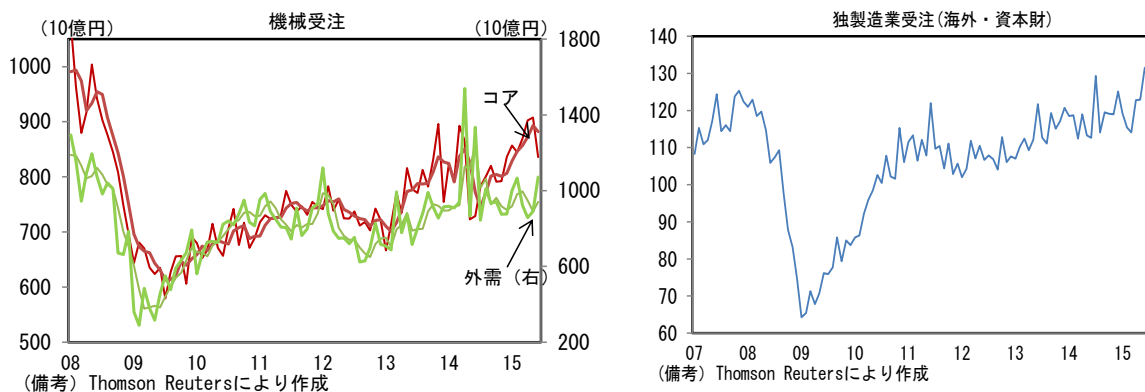


【海外株式市場・外国為替相場・債券市場】

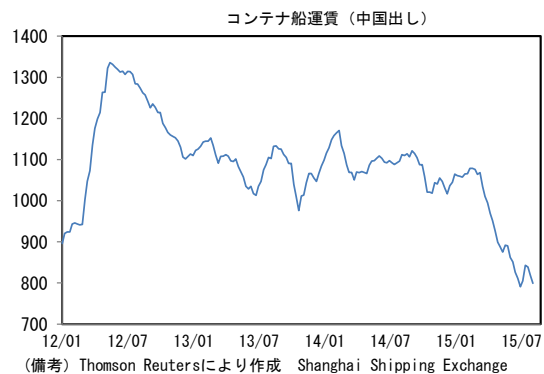
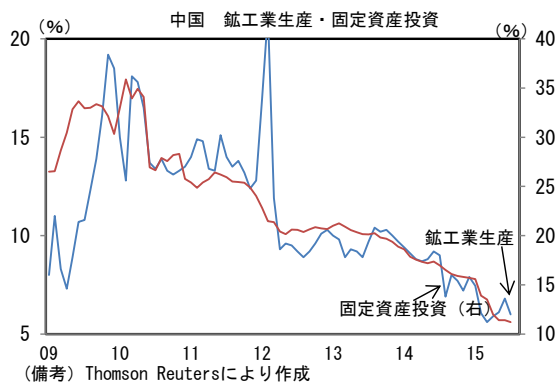
- ・前日の米国株は、朝方の大幅下落から切り返して横ばい圏で引け。NYダウは一時270ドル超下落した。他方、欧州株は総じて軟調。主要国では3%超下落する国が目立った。
- ・前日のG10通貨はUSDが全面安。CNY再切り下げを受けた米金利低下に沿ってUSDが主要通貨全般に売られた。USD/JPYは一時124を割れ、EUR/USDは1.12を回復するなどUSDの弱さが際立った。
- ・前日の米10年金利は2.148%（+0.7bp）で引け。ダドリーNY連銀総裁は「近い将来」の利上げに言及したものの材料にはならず。欧州債はコア堅調、GIPS軟調。独10年金利が0.605%（▲2.7bp）で引けた一方、イタリア（1.824%、+3.8bp）、スペイン（1.978%、+4.4bp）は金利上昇で引け。

【国内株式市場・経済指標他】

- ・日本株は、米株切り返しの流れに追随して小高く推移。CNY安定、USD/JPY124回復も支援材料。
- ・6月コア機械受注は前月比▲7.9%と市場予想（▲4.8%）を下回った。6月の減少は大型受注が集中した5月の反動でほぼ説明可能。予想比下振れは、元来、振れの大きい統計であるが故この程度の乖離は驚くに値しない。4-6月期でみれば年率+12.1%と好調が持続しており、設備投資の加速を示唆している。同時に発表された7-9月期見通しも前期比+0.3%と堅調。達成できれば5四半期連続の増加となる。外需も復調した。前月比+20.3%、3ヶ月平均でも+5.6%と堅調。この点はドイツの6月製造業受注で海外向け資本財が著しく増加していたことと整合的で、日独で同時に資本財輸出増加を示唆するシグナルが出たことになる。グローバルな設備投資需要の回復を反映している可能性があり好印象。



- ・昨日発表の7月中国経済指標は小売売上高が前年比+10.5%（予想+10.6%、6月+10.6%）、固定資産投資が+11.2%（予想+11.5%、6月+11.4%）、鉱工業生産が+6.0%（予想+6.6%、6月+6.8%）と何れも市場予想を下回り6月から減速。小売売上高は、中国株安が個人消費に甚大な影響を及ぼさなかったという点で一安心（ただし自動車は弱い）だが、固定資産投資、鉱工業生産の減速は継続しており、引き続きリスクは下向き。鉱工業生産の落ち込みは7月製造業PMIが示唆していたとおりの結果で輸出入の停滞と整合的。また速報性に優れたコンテナ船運賃が8月に入っても下落している点が気掛かり。鈍い荷動きとそれを映じたコンテナ船運賃の下落は、輸出入及び生産活動の停滞継続を示唆しており不気味だ。
- ・FEDの利上げを控えるなか、新興国懸念が生じ易い。そうした下では、一見すると「中国からの輸出回復→アジア諸国の貿易活発化」というポジティブな要素を含んでいる人民元の切り下げも「資本流出」というネガティブなイメージが先行するのだろう。経常黒字と豊富な外貨準備という“通貨安定のエッセンス”を抱えているにも拘らず、資本流出懸念が生じたことは投資家の警戒感の強さを如実に物語っている。暫くの間、中国をはじめ新興国経済のダウンサイドリスクに目が向かうのは止むを得ないだろう。もっとも、こうした「FED利上げ→新興国懸念」という負の連想は、今に始まったことではなく2年ほど前から常態化していた。先進国経済（通貨・株式）のアウトパフォームがまだまだ続きそうだ。日本株の強気見通しに変更はなく、日経平均の年末予想を22000円に据え置く。



<主要株価指数>

	終値	前日比
日経平均※	20458.74	65.97
N Y ダウ	17,402.51	-0.33
D A X (独)	10,924.61	-369.04
FTSE100 (英)	6,571.19	-93.35
CAC40 (仏)	4,925.43	-173.60

<外国為替>※

USD/JPY	124.32	0.11
EUR/USD	1.115	-0.00

<長期金利>※

日本	0.391 %	0.032 %
米国	2.148 %	0.007 %
英国	1.794 %	-0.024 %
ドイツ	0.605 %	-0.027 %
フランス	0.926 %	-0.003 %
イタリア	1.824 %	0.038 %
スペイン	1.978 %	0.044 %

<商品>

N Y 原油	43.30 ドル	0.22 ドル
N Y 金	1123.20 ドル	15.60 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

