

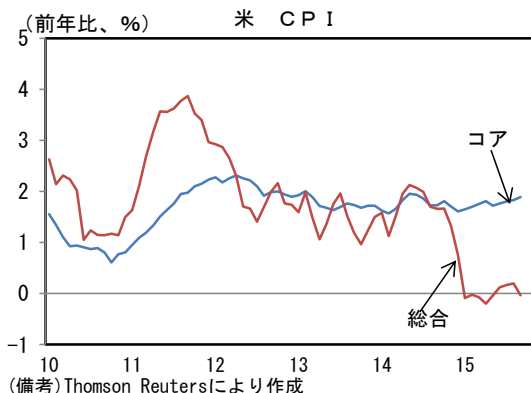
2016年6月まで後ろ倒しになっても変わらないこと

2015年10月16日(金)

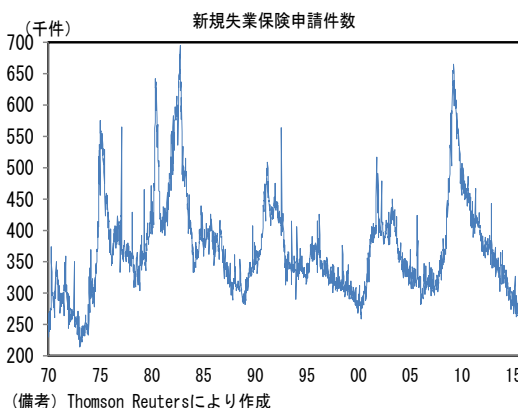
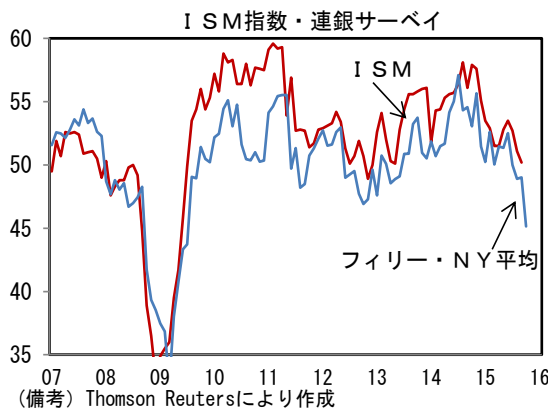
第一生命経済研究所 経済調査部
主任エコノミスト 藤代 宏一
TEL 03-5221-4523

【海外経済指標他】～コアCPI：住居費・家賃の上昇は続く～

・9月米CPIは前月比▲0.2%、前年比▲0.04%となり前年比では4ヶ月ぶりにマイナス転化。主因はエネルギー価格の大幅下落（前月比▲4.7%）。一方、コアCPIは前月比+0.2%、前年比+1.9%と市場予想を上回った。約4割のウェイトを占める住居費が前月比+0.3%となったことなどからコアサービスが+0.3%と堅調。コア財も+0.0%と5ヶ月ぶりに上昇。CPIの上昇を牽引する家賃（≒住宅価格）は低空室率（≒住宅の在庫不足）が続くなか上昇基調を維持する見込み。コアCPIの上昇基調は当面の間、維持されそうだ。FEDの利上げ観測は日を迫うごとに後退しているが、CPIは数少ない利上げ支持材料として意識されるだろう。



- ・10月フィラデルフィア連銀製造業景況指数は▲4.5と市場予想（▲2.0）は下回り、9月（▲6.0）から僅かな改善に留まった。ISM換算では46.3と2012年12月以来の低水準を記録。在庫（▲2.7→▲17.4）の大幅減が効いている点は要割引だが、出荷（+14.8→▲6.1）、新規受注（+9.4→▲10.6）は驚くほど弱い。10月NY連銀製造業景況指数も▲11.3、ISM換算で44.0と失望的。生産統計（数量ベース）でみれば、製造業の生産活動は自動車セクターを中心にまずまずのトレンドを維持しているものの、USD高、原油安が業況悪化を招いている。フィリー指数とNY指数をISM換算したうえで合成した指数は45.2となり、10月ISMの50割れを強く示唆した。
- ・新規失業保険申請件数は25.5万件と7月に記録した今次サイクルの最低値に比肩。4週移動平均は26.5万件まで減少、1973年12月以来の低水準を記録。このところ雇用統計NFPは減速気味だが、新規失業保険申請件数の水準および減少ペースはNFP増加ペースが再加速し、失業率も低下傾向が続くことを示唆している。



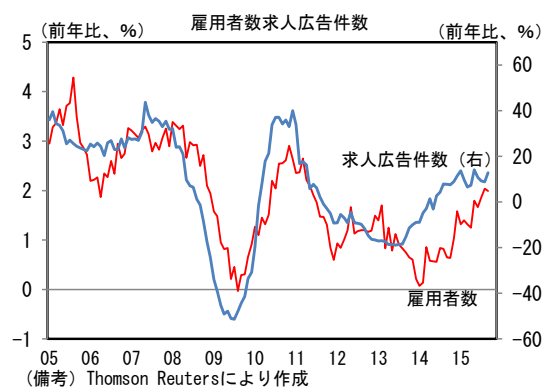
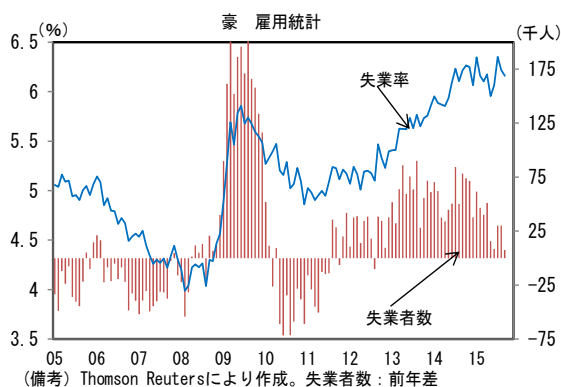
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

【海外株式市場・外国為替相場・債券市場】

- ・前日の米国株は反発。米指標は区々だったが、ECBの追加緩和期待を受けた欧州株ラリーに追随。独DAXをはじめ主要株価指数は1%超上昇する国が目立った。
- ・前日のG10通貨はEURの弱さが目立った一方、資源国通貨(NZD、CAD、AUD)の強さが目立った。タカ派で知られるノボトニー・オーストリア連銀総裁は「コアインフレ率は明らかに目標を下回っている」、「追加の政策手段が必要」とこれまでに無いトーンで追加緩和を仄めかした。他方、リスク志向の安定化とFEDの利上げ後ろ倒し観測を受けて高金利通貨は一日を通して堅調。USD/JPYは118前半まで下落した後、119を回復。EUR/USDは一時1.15に迫る場面もあったが、上記発言を受けて1.13後半まで下落。
- ・前日の米10年金利は2.018% (+4.6bp) で引け。欧州債は総じて軟調。ノボトニー総裁発言が欧州債ラリーを後押しした反面、株高とスペイン・フランス国債入札が重石。独10年金利が0.550% (+0.9bp) で引けたほか、イタリア(1.645%、+1.6bp)、スペイン(1.808%、+1.3bp)も金利上昇。

【国内株式市場・経済指標他・注目点】

- ・日本株は欧米株ラリーに追随して高寄り後、上げ幅拡大。
- ・昨日発表の9月豪雇用統計によると雇用者数は▲0.51万人と市場予想(+0.96万人)に反して減少。一見すると弱い内容だが、9月の減少は直近2ヶ月の実績がトレンドを上回っていたことの反動とみられ、均してみれば増加基調にある。失業率は6.2%で不変。先行きは先行指標の求人広告件数とNABサーベイの雇用判断指数がモメンタムを強めるなど良い兆候がみられている。



- ・ここもと発表された一連の軟調な米指標とFEDの慎重なスタンスを受けて利上げ観測が大幅に後退。ブルームバーグが金利先物から算出した10月FOMCの利上げ確率は僅か6.0%まで低下した。6月15日時点のそれが57.4%だったので状況がガラリと変わったことが見て取れる。12月FOMCまでの利上げ確率は30.4% (6月15日時点79.6%)に過ぎず、2016年1月FOMCでも40.2% (83.7%)、3月FOMCで漸く54.5% (91.8%)となる。記者会見が予定されている6月FOMCでは69.9% (97.3%)とさすがに既定路線となりつつあるが、それでも不確実性は強い。
- ・しかしながら、FEDの利上げが後ろ倒しになったところで日米金融政策のベクトル相違は変わらず、米国サイドからUSD高圧力と日本サイドからのJPY安圧力が同時に作用する構図に変化はない。マイナス金利やQE4シナリオが現実味を帯びれば話は別だが、現時点でその可能性は低く、市場でもそうした見方は“極端な意見”として認識されている。USD/JPYの中長期予想を揺るがす存在ではない。多くの市場参加者のメインシナリオどおりに米賃金が上昇率を高め、FEDがそれを評価すれば、USDの先高感が復活しよう。USD/JPYが年内に125に向けて上昇し、2016年中に130に達するとの予想を再確認。

<主要株価指数>

	終値	前日比
日経平均※	18286.64	189.74
N Y ダウ	17,141.75	217.00
D A X (独)	10,064.80	148.95
FTSE100 (英)	6,338.67	69.06
CAC40 (仏)	4,675.29	66.26

<外国為替>※

USD/JPY	119.11	0.22
EUR/USD	1.1379	-0.00

<長期金利>※

日本	0.323 %	-0.001 %
米国	2.018 %	0.046 %
英国	1.766 %	0.009 %
ドイツ	0.550 %	0.009 %
フランス	0.923 %	0.011 %
イタリア	1.645 %	0.016 %
スペイン	1.808 %	0.013 %

<商品>

N Y 原油	46.38 ^{ドル}	-0.26 ^{ドル}
N Y 金	1187.90 ^{ドル}	7.80 ^{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

