

ダメ押しの一発 仕事納めが近づく

2015年12月7日(月)

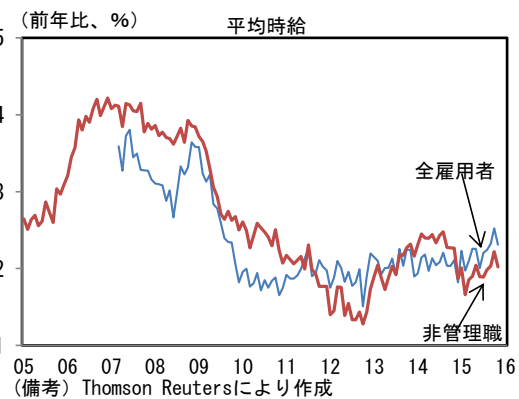
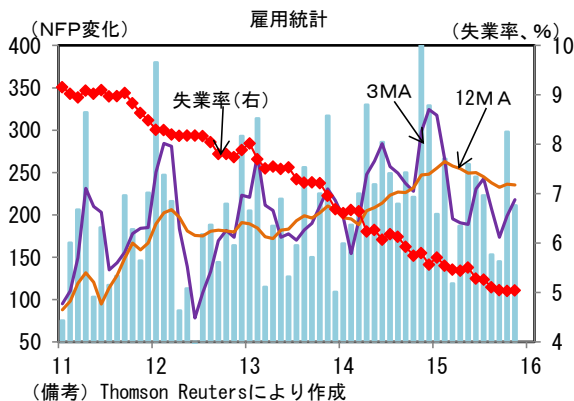
第一生命経済研究所 経済調査部

主任エコノミスト 藤代 宏一

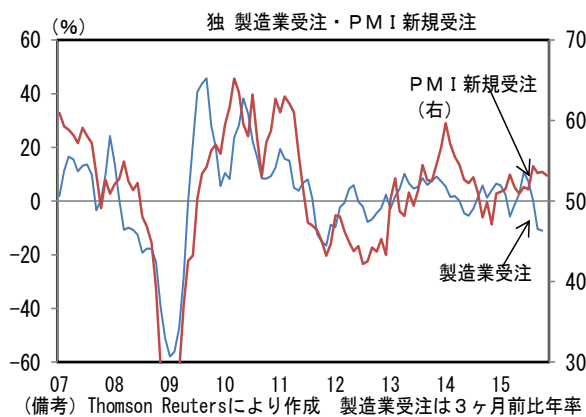
TEL 03-5221-4523

【海外経済指標他】～利上げは確定的～

- ・11月米雇用統計によるとNFPは+21.1万人と市場予想(+20.0万人)を上回ったうえ、過去2ヶ月分も合計で3.5万人上方修正された。3ヶ月平均は+21.8万人と秋口の減速を経て再加速、雇用の量的改善を確認。失業率は5.05%と10月(5.04%)から横ばい。ただし、労働参加率は62.48%と(小数点2位ベースで)2ヶ月連続で上昇しており、雇用の質的改善を示した。注目の平均時給は前月比+0.2%、前年比+2.3%と予想比下振れも、まずまずの伸びを確保。12月の利上げが確実視される。



- ・10月米貿易収支は▲439億 ドル と9月(▲425億 ドル)から赤字幅が拡大。輸出の減少(前月比▲1.4%)が輸入の減少(▲0.6%)を上回った。輸出は実質ベースでも▲2.4%と弱く、非石油輸出は▲2.0%と軟調だった。4QのGDPは純輸出が足かせとなりそうだ。
- ・10月独製造業受注は前月比+1.8%と市場予想(+1.2%)を上回った。国内向け(+1.8%)、海外向け(+1.8%)がそれぞれ反発し、財別では資本財(+2.7%)、消費財(+3.8%)が強く伸びた。この指標は3Qに年率▲10.4%という落ち込みを記録していたが、ここへ来て漸く下げ止まりの兆しをみせた格好。PMI新規受注が堅調を維持していることに鑑みると、先行きは反発が期待される。

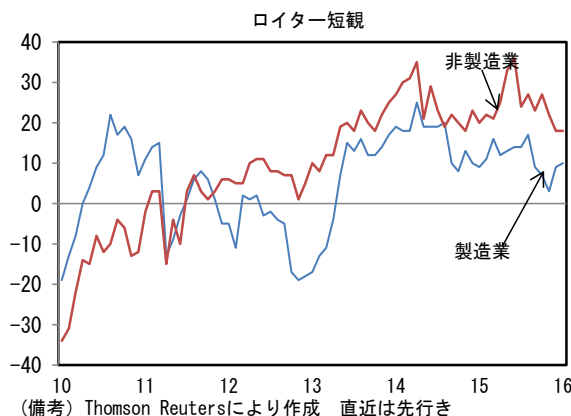


【海外株式市場・外国為替相場・債券市場】

- ・前日の米国株は大幅反発。雇用統計を好感、NYダウは前日比+2.1%と3ヶ月ぶりの上昇率。OPECは原油の減産を見送り、WTI原油は40ドル割れとなったが、エネルギーセクターは上昇して引けた。他方、欧州株はECBに対する失望から立ち直れず続落。
- ・前日のG10通貨はNZDが最強でそれにSEK、USDが続いた。USDは雇用統計発表直後こそ買い優勢となったものの、米10年金利がほどなくして上昇幅を失うとUSDは主要通貨に対して売り優勢に。そうしたなか、USD/JPYはECB理事会後のJPY高を埋める流れが続くなか123を回復。EUR/USDは1.08半ばまで戻した。
- ・前日の米10年金利は2.269% (▲4.4bp) で引け。雇用統計発表直後に上下した後、平均時給の伸び悩みがフォーカスされてか、その後は金利低下。欧州債市場はECBに対する失望が尾を引き軟調な展開。独10年金利が0.678% (+1.2bp) で引けたほか、イタリア (1.654%、+1.1bp)、スペイン (1.735%、+0.5bp) も小幅ながら金利上昇。

【国内株式市場・経済指標他】

- ・日本株は米株高に追随して高寄り、ECBに対する失望売りを埋める展開となっている。
- ・先週金曜日発表の10月毎月勤労統計によると現金給与総額は前年比+0.7%と4ヶ月連続のプラス。最重要項目の所定内給与が+0.1%と伸び悩んだ一方、特別給与が+23.9%と大きく伸び、所定外給与 (≒残業代) も生産の持ち直しを背景に+1.4%と堅調だった。日本の個人消費を予測するうえで最も重要なマクロ賃金 (常用雇用者数×一人当たり賃金) は前年比+2.9%と好調を維持。一人当たり賃金の上昇率に目を向けるとその鈍さが失望を誘うが、家計が受け取る現金総額は着実に上昇しており、これらは遅かれ早かれ消費の源泉になることが期待される。
- ・先週金曜日発表の日本の11月消費者態度指数は42.6と市場予想 (41.7) を上回り、10月 (41.5) から改善。耐久財買い時判断 (40.3→41.6)、暮らし向き (39.6→40.9)、収入の増え方 (40.0→41.1)、雇用環境 (45.9→46.7) の4項目が揃って改善。食料品の値上げ報道が一頃に比べてトーンダウンしている一方、ガソリン安が消費者心理を刺激している模様。株価の戻り基調もポジティブに作用したとみられる。
- ・12月ロイター短観によると製造業DIは+9と11月から+6pt改善。日銀短観の大企業製造業DIを予測するうえで参考となる9月との比較では横ばいに留まっており、この間の景況感が良くも悪くも変化がなかったことを示唆している。先行きは+10と僅かながら改善。高水準とは言えないものの、先行きの改善期待が保たれていることは安心材料だ。



- ・11月米雇用統計が堅調な結果となったことで12月FOMCにおける利上げは確定的になった。市場の関心は既に2016年以降の利上げペースに移行しており“利上げ決定”は、そのこと自体が無風通過に終わる可能性もある。

- ・12月FOMCでの最大の注目点はドットチャートだ。なかでも注目すべきは2016年の利上げペースだ。9月FOMC時点では2015年末のFF金利の予想中央値が0.375%、2016年末のそれが1.375%だったので4回（25bp×4）の利上げが見込まれていた。そうしたシナリオに変化がないか市場は注目しているが、民間エコノミストは3回の利上げを予想する向きが多く（Bloomberg集計）、FEDの見通しよりも（景気に）慎重だ。ドットチャート上で年4回の利上げ見通しが維持されるかに注目。それが年内最後の注目点だ。

