

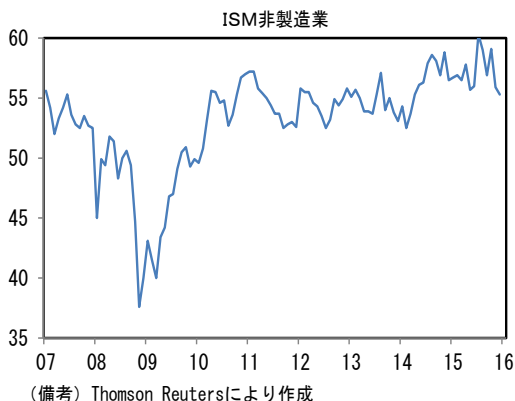
選挙と追加緩和の関係

2016年1月7日(木)

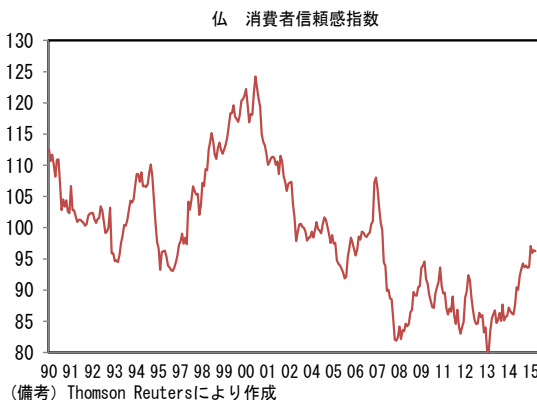
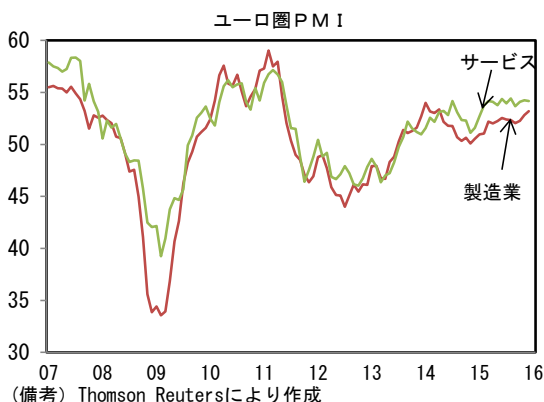
第一生命経済研究所 経済調査部
主任エコノミスト 藤代 宏一
TEL 03-5221-4523

【海外経済指標他】～ISM非製造業：内容は悪くない～

- ・12月米ISM非製造業景況指数は55.3と市場予想(56.0)及び11月(55.9)の数値から軟化。もともと、指数を下押ししたのは入荷遅延(53.0→48.5)の大幅低下で、事業活動(58.2→58.7)、新規受注(57.5→58.2)、雇用統計NFPの参考指標となる雇用(55.0→55.7)は何れも改善しており内容は悪くない。12月米サービス業PMI(Markit)も54.3と1.8pt軟化したが、両者とも水準そのものは高く、悲観論に傾けるには距離がある。
- ・11月米貿易収支は423億ドルの赤字となり、市場予想および10月の数値から縮小。輸出は前月比▲0.9%、輸入は▲1.7%。実質ベースでも輸出が▲1.1%、輸入が▲1.5%と共に減少。過去分の修正によって10月分の赤字が縮小したため、4QのGDPにとって上振れ要因となりそうだ。



- ・12月米ADP雇用統計によると民間部門雇用者数は+27.5万人と市場予想(+19.8万人)を大幅に上回った。この指標は最近になってBLS雇用統計の予測精度が低下しているため要割引だが、一先ずBLS雇用統計のアップサイドリスクとして認識しておいて問題ないだろう。
- ・12月ユーロ圏総合PMIは54.3と速報値から0.3pt上方修正。GDPの前期比+0.4%、同年率2%に整合する強さで、3Qからの再加速を示唆。4Qはパリのテロの影響が懸念されたが、フランスの12月PMI、消費者信頼感指数を見る限り、その影響は限定的だったと判断される。この日発表された消費者信頼感指数は96と11月の水準を維持、市場予想(95)を上回った。4Q平均は3Qから1.4pt改善した。



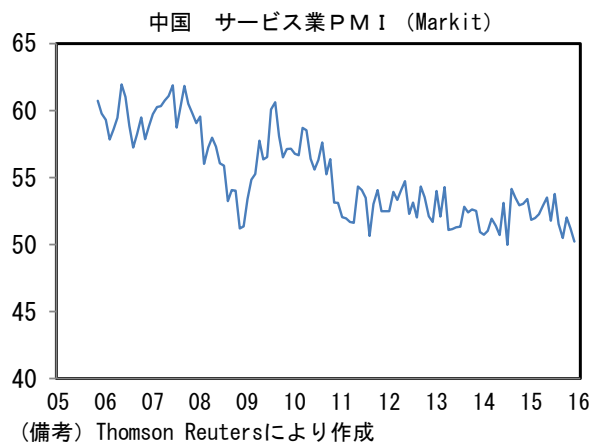
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

【海外株式市場・外国為替相場・債券市場】

- ・前日の米国株は反落。欧州時間入り後にWT I 原油が下落を開始すると米株時間外先物は一時300^F 超下落。現物株も安く寄り付くと、そのまま17000^F を回復することなく取引を終了。欧州株も全面安。WT I 原油は33.97^F (▲2.0^F) で引けた。
- ・前日のG10 通貨はJPYとEURの強さが目立ち、反対に資源国通貨 (AUD、NZD、CAD) の弱さが目立った。USDの強さは中位程度でUSD/JPYは118半ばまで水準を切り下げ、EUR/USDは1.07後半を回復。
- ・前日の米10年金利は2.170% (▲6.6bp) で引け。株安・原油安で米債買い優勢。12月FOMC議事録ではインフレの下振れリスクに対する警戒トーンが強まったほか、ドル高の波及効果についての記載が増加したが、市場の反応は限定的。欧州債市場も総じて堅調。独10年金利が0.503% (▲3.7bp) で引けたほか、イタリア (1.482%、▲1.7bp) 、スペイン (1.672%、▲1.6bp) も金利低下。対独スプレッドはワイドニングした。

【国内株式市場・経済指標・注目点】

- ・日本株は前日の欧米株下落に追随して安寄り後、日経平均18000の攻防戦となっている。
- ・昨日発表の12月中国サービス業PMIは50.2と11月から1.0pt軟化。50超をキープしているとはいえ、2014年7月以来の低水準に落ち込んでおり、これまで中国経済を下支えしてきた第3次産業の減速を示唆している。個別項目は、雇用 (51.3→50.8) が改善した一方、新規受注 (51.1→50.6) が軟化。事業活動見通し (12ヵ月先) も反発がみられなかった。総合PMIは49.4と再び分岐点割れ。



- ・2016年は6・7月に参院選が予定されており、その影響が注目されている。参院選については、日銀の追加緩和の可能性を後退させるイベントとして一般的に認識されているが、その論拠は再考する必要があるだろう。確かに、円安が食料品価格上昇 (およびその報道加熱化) を招いた経緯があるため、一部の政治家が追加緩和を嫌うのは事実だが、首脳部は株価上昇に重きを置いているとみられ、寧ろ追加緩和を歓迎するかもしれない。デフレ脱却がアベノミクスの最重要ミッションであることから判断すれば、それを阻害する円高・株安こそ政権にとって都合が悪い事実だろう。加えて、資源安が円安の負の側面を補ってなお余り恩恵をもたらしているため、円安に対するアレルギー反応がさほど大きくなりえないとみられる点も追加緩和を正当化する。そもそも、安倍首相の黒田総裁に対する強い信任に鑑みると、黒田日銀の決断に政府が介入するとは考えにくいし、逆に黒田日銀が政府・与党を意識するとも考えにくい。筆者は2016年4月に日銀の追加緩和を予想しており、「参院選前に追加緩和はない」との見方に距離を置いている。

<主要株価指数>

	終値	前日比
日経平均※	18124.18	-67.14
N Y ダウ	16,906.51	-252.15
D A X (独)	10,214.02	-96.08
FTSE100 (英)	6,073.38	-63.86
CAC40 (仏)	4,480.47	-57.16

<外国為替>※

USD/JPY	118.69	0.22
EUR/USD	1.0778	-0.00

<長期金利>※

日本	0.251 %	0.001 %
米国	2.170 %	-0.066 %
英国	1.793 %	-0.081 %
ドイツ	0.503 %	-0.037 %
フランス	0.873 %	-0.034 %
イタリア	1.482 %	-0.017 %
スペイン	1.672 %	-0.016 %

<商品>

N Y 原油	33.97 ^{ドル}	-2.00 ^{ドル}
N Y 金	1091.90 ^{ドル}	13.50 ^{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

