

グローバルリスクオフもそろそろ一服

2016年1月8日(金)

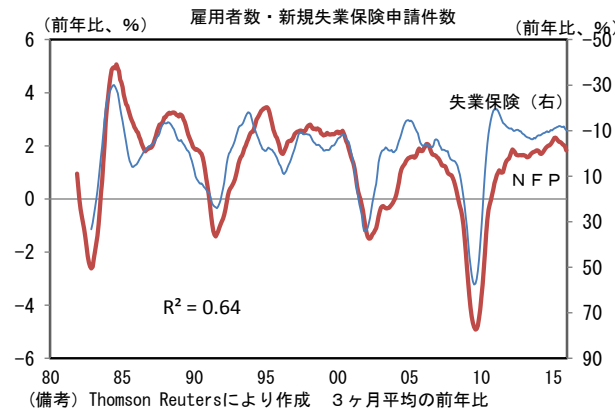
第一生命経済研究所 経済調査部

主任エコノミスト 藤代 宏一

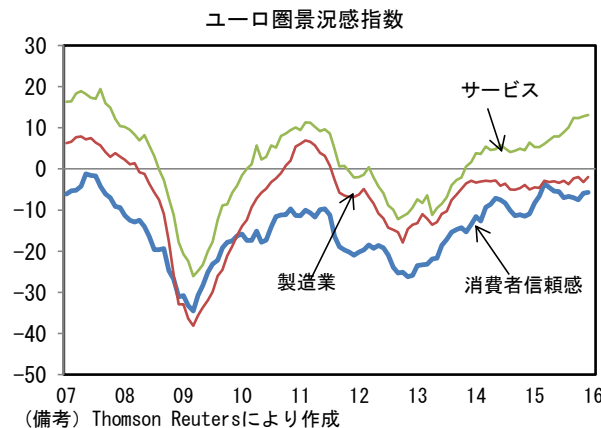
TEL 03-5221-4523

【海外経済指標他】～新規失業保険申請件数：27万件ペース維持～

- ・新規失業保険申請件数は27.7万件と市場予想に概ね一致して前週から1.0万件減少。2015年央以降は27万件をコアレンジに一進一退となっており、減少ペースがスローダウンしている。もっとも、27万件という数値、或いは前年比でみた減少ペースは雇用統計NFPの毎月20万人増に整合するレベルを維持しており、悲観的なデータではない。



- ・12月ユーロ圏景況感指数は106.8と市場予想(106.0)を上回り、11月(106.1)から改善。業種別では製造業(▲3.2→▲2.0)、サービス業(+12.8→+13.1)、建設(▲17.8→▲17.6)が改善した一方、小売(+5.6→+2.8)が軟化。前2者の改善はPMIの改善と整合的でユーロ圏経済が4Qに再加速したことを示唆している。消費者信頼感値は速報値に一致して▲5.7となり、11月(▲5.9)からの改善を確認。



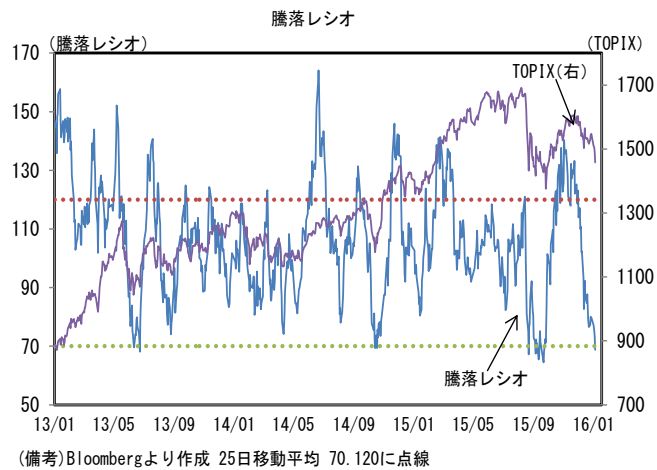
【海外株式市場・外国為替相場・債券市場】

- ・前日の米国株は大幅続落。中国株急落(サーキット・ブレーカー発動)がトリガーとなりアジア株が総崩れ、欧米株にも売りが波及した。中国ではこの日発表された外貨準備高が大幅に減少、USD/CNY基準値は0.5%人民元安方向に設定された。NYダウは3ヶ月ぶり安値に沈み、独DAXは1万を割れ、WTI原油は33.27ドル(▲0.7ドル)で引けた。

- ・前日のG10 通貨は低金利調達通貨（SEK、CHF、DKK、EUR、JPY）が買い戻された反面、相対的高金利通貨（AUD、CAD、NZD、GBP）が軟調。典型的なグローバルリスクオフ。USD/JPYは118割れ、EUR/USDは1.09突破。
- ・前日の米10年金利は2.146%（▲2.5bp）で引け。強いリスクオフではあったが、中国当局がサーキットブレーカー措置を解除との報道が伝わった頃から金利低下が一段。雇用統計を控えていることもあり、一方的な米債ラリーにはならず。なお、FF金利先物が織り込む3月の利上げ確率（ブルームバーグ算出）は35%と昨年末時点の51%から急激に低下した。他方、欧州債市場は総じて軟調。中国の外貨準備が予想以上に減少したことで、中国当局による外国債売り観測があった。独10年金利が0.539%（+3.6bp）で引けたほか、イタリア（1.553%、+7.1bp）、スペイン（1.740%、+6.8bp）も金利上昇。対独スプレッドはワイドニング。

【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、人民元高、中国株高を受けてプラス圏に浮上。
- ・日銀は今回初めて「金融政策決定会合における主な意見」を公表。これは議事要旨が公表までに約1ヶ月の時間を要するという問題点を踏まえ、タイムリーな情報公開手段として新たにスタートしたもの。
- ・物価については、「短観など予想インフレ率に弱めの指標がみられるが、足もとの原油安の影響を受けた短期的なものであり、基調に変化はない」、「賃金が上がらないのは、企業が、積極的に賃金を上げて正規労働者を集めようとしていないからである。しかし、非正規は賃金を上げて集めようとしており、実際に上がっている。物価は、正規よりも非正規の賃金との相関が高く、需給の引き締まりで非正規の賃金が上がれば、正規の賃金の伸びが鈍くても、物価は上がっていく」と強気な意見が目立った一方、「雇用環境が改善する中でも、日本企業は労働コスト全体を抑える姿勢を堅持しており、これが先行きの物価にも相応の抑制効果を与えると考える」との慎重な見方もあった。「物価の基調」を見極める細部の議論にはバラつきが生じているということだろう。
- ・QQEに関しては、「市場流動性などの問題は、事前に屈曲点がどこにあるか分からない。中央銀行は保守的、慎重な対応が必要である」として補完措置の必要性を説いた意見があったほか、「既存の政策の規模を縮小することは『量的・質的金融緩和』の縮小と誤解される可能性があり、その副作用が大きいと思われるので、継続に賛同する」といった発言があるなど、現行規模のQQE継続については多くの委員が賛成論を維持している模様。一方、「国債需給が極めてタイトになればより少ない買入額で『量的・質的金融緩和』の効果は十分保全され持続性も高められる」として、買い入れ規模縮小の布石ともとれる意見があった。
- ・TOPIXの騰落レシオ（25日）は7日時点で68.8と昨年9月以来となる70割れを記録。2013年以降、騰落レシオが70を割れたことは今回の他に3回あったが、その何れのケースにおいても株価は直後に反発していた。バリュエーションをみてもPERが13倍台まで低下するなど日本株の割安感は強いため、押し目買いが報われ易いだろう。反発のタイミングは近いとみられる。
- ・本日発表の12月米雇用統計、NFPの市場予想は20.0万人、失業率は5.0%、平均時給は前年比+2.8%。過去数ヶ月のトレンドが持続し、労働市場の量的・質的改善が示される見込み。年初からの波乱を受けて3月の利上げ観測が急低下するなか、雇用統計が予想どおりの堅調な内容となれば米経済に対する楽観的な見方が復活し、市場は落ち着きを取り戻すことが期待される。FF金利先物から算出した3月FOMCにおける利上げ確率は足もとの35%から再度上昇すると見込まれ、USD/JPY反発のきっかけとなろう。



<主要株価指数>

	終値	前日比
日経平均※	17828.76	61.42
N Y ダウ	16,514.10	-392.41
D A X (独)	9,979.85	-234.17
FTSE100 (英)	5,954.08	-119.30
CAC40 (仏)	4,403.58	-76.89

<外国為替>※

USD/JPY	118.22	0.55
EUR/USD	1.0886	-0.00

<長期金利>※

日本	0.244 %	0.000 %
米国	2.146 %	-0.025 %
英国	1.803 %	0.010 %
ドイツ	0.539 %	0.036 %
フランス	0.917 %	0.044 %
イタリア	1.553 %	0.071 %
スペイン	1.740 %	0.068 %

<商品>

N Y 原油	33.27 ドル	-0.70 ドル
N Y 金	1107.80 ドル	15.90 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

