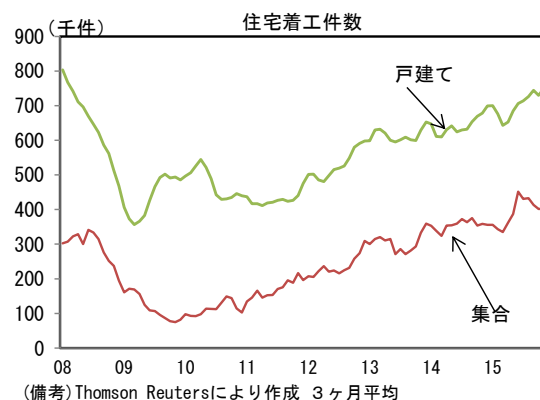
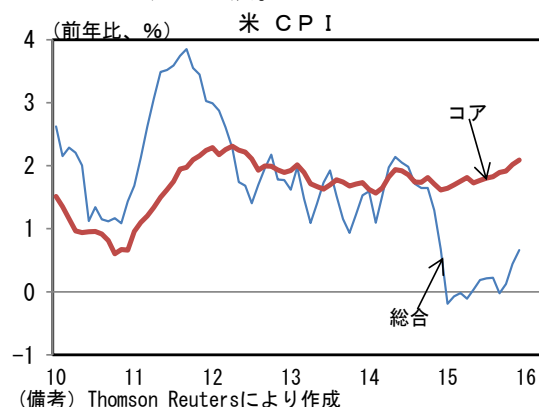
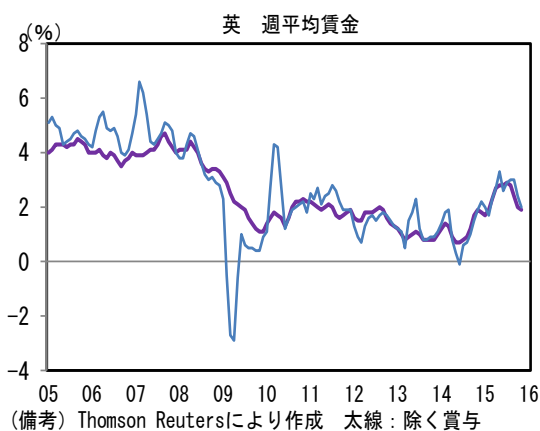
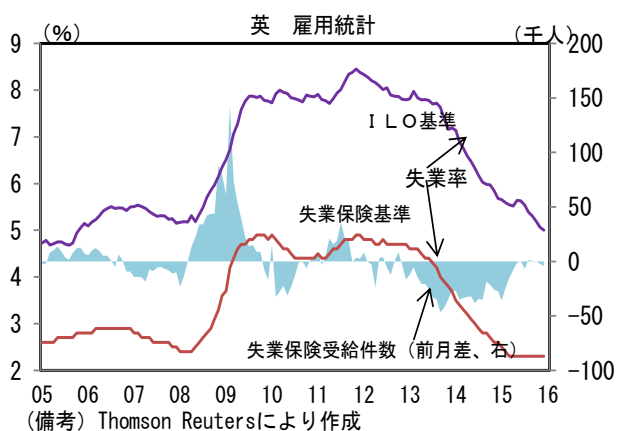


【海外経済指標他】～英雇用統計：量的改善が進む～

- ・12月米CPIは前月比▲0.1%、前年比+0.7%と市場予想をやや下回ったものの、11月（前年比+0.5%）から加速。エネルギー価格（前年比▲14.7%→▲12.6%）の下落幅が縮小し、財物価（▲2.8%→▲2.2%）が押し上げに寄与。コアCPIは前年比+2.1%と11月から0.1%pt加速。コア財（▲0.6%→▲0.4%）、コアサービス（+2.9%、小数点2位では0.5%pt加速）がともに加速。牽引役の家賃は+3.7%と高い伸びを維持。
- ・12月米住宅着工件数は前月比▲2.5%、114.9万件と市場予想（120.0万件）に反して減少。10・11月に大幅な変動を記録した後とあって基調が把握しにくい、前年比では10%程度の伸びを維持しており、住宅市場の回復を示している。なお、着工件数は全体としてみれば、15年2Q以降ほぼ横ばいの推移となっているが、この間も戸建て住宅の増加は継続しており、消費者の住宅購入意欲が回復していることを裏付けている。明るい兆候といえるだろう。同時に発表された住宅着工許可件数は前月比▲3.9%と減少したが、戸建て住宅は+1.8%と堅調。



- ・11月英失業率（ILO基準、3ヶ月）は5.1%と市場予想（5.2%）より強め。就業者数が+26.7万人と非常に強く、2014年前半の強さを取り戻した。因みにこの数値は米雇用統計に換算すると40万人超という強さ。12月の失業保険受給件数は▲0.43万件と2ヶ月連続で減少、これを基準にした失業率は2.3%と低水準を維持。労働市場の量的改善はそのペースが再び加速している。一方、労働市場の質的改善がなお緩慢であることを示したのは平均賃金。全体では前年比+2.0%と10月から0.4%pt減速。除く賞与ベースでは+1.9%となった。CPIがゼロ近傍で推移しているため、実質賃金は明確なプラスなので名目賃金の鈍化は致命的な傷にならないが、今後の消費はやや慎重に見た方が良くかもしれない。



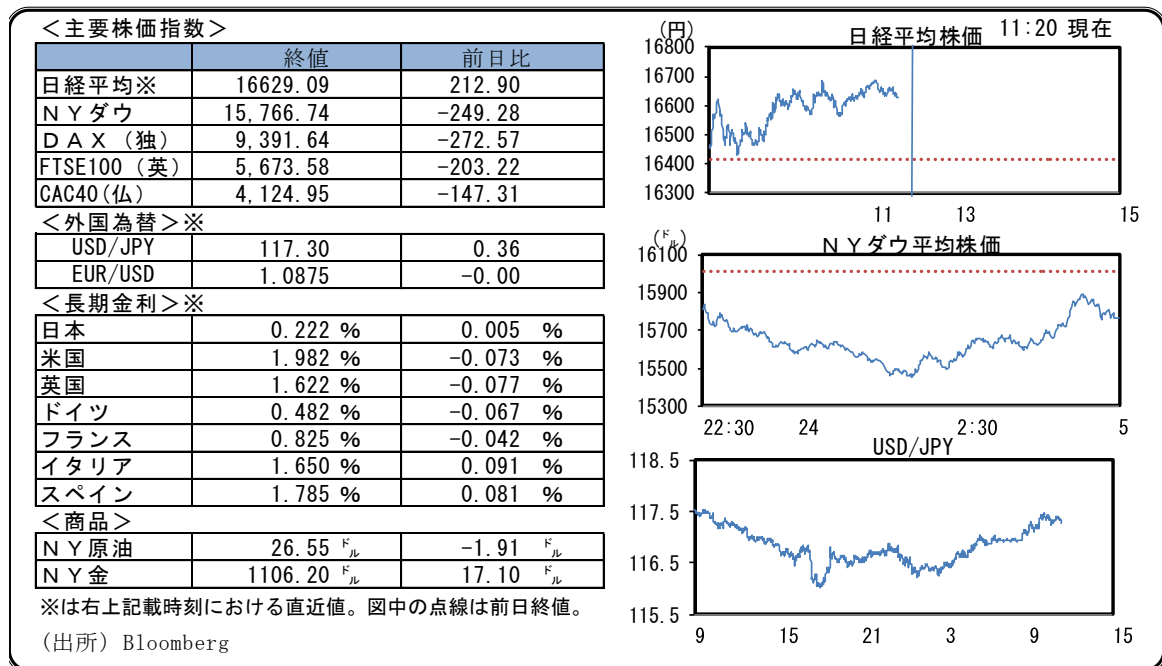
【海外株式市場・外国為替相場・債券市場】

- 前日の米国株は大幅続落。人民元は元高に設定されたが、中国株安が止まらず日本株も大幅下落。日経平均は632円安となりアジア株は全滅。欧州株が総じて軟調に推移すると、米株現物も大幅安で寄り付いた。WT I原油は一日を通して下落が続き、26.55ドル (▲1.91ドル) で引け。ただ、米株は引けにかけて値を戻し、NSDAQは一時プラス圏を回復するなどリスクオフが一服した。なお、発表が本格化しつつある米企業決算はまざまざの結果。発表を終えた49社中39社 (80%) が市場予想を上回っている。
- 前日のG10通貨はJPYが最強となった一方、EURがやや弱め。資源国通貨はCAD、NZDが買われた反面、NOKが最弱で区々。CADの強さは、半数近いエコノミストが利下げを予想するなか、BOCが政策金利を据え置いたことが背景。USD/JPYは一時116を割れる場面もあったが、日本政府 (菅官房長官、月例経済報告) が市場の混乱を警戒するなか、日本政府関係者が「為替市場の動向を注視している」と発言したことが一因となって反発。21日の日本時間早朝には117回復を試している。他方、EUR/USDはECB理事会も意識されてかEUR売りが加速、1.09を割れて取引されている。
- 前日の米10年金利は1.982% (▲7.3bp) で引け。株安・原油安で米債ラリー、2%割れは昨年10月のフラッシュクラッシュ以来。欧州債市場はコア堅調、GIPS軟調。リスクオフのなかで独10年金利が0.482% (▲6.7bp) で引けた一方、イタリア (1.650%、+9.1bp)、スペイン (1.785%、+8.1bp) は金利上昇。リスクオフで対独スプレッドは大幅にワイドニング。

【国内株式市場・経済指標・注目点】

- 日本株は売られすぎの反動から買い戻し優勢。米国時間午後からリスクオフが一服した流れを引き継いでいる。
- 報道の真偽は別として、日本政府関係者が20日18時半頃に「為替市場の動向を注視している」と発言。その時間帯はUSD/JPYが115に突入した頃であり、市場参加者が肝を冷やしていた時間に一致する。そのタイムリーさも手伝ってUSD/JPYは反発に転じた。市場参加者の間では「参院選を前に追加緩和は難しい」との指摘が多いので、こうした発言は“政府が追加緩和にゴーサイン??”との憶測を呼んだのかもしれない。そこでもう一度、参院選・追加緩和・為替の関係を整理しておきたい。まず、第一に参院選を前にして追加緩和が難しいというのは、円安が (輸入物価上昇を通じた) 食料品価格上昇を招くため、それが参院選に不利に働くという考え方に基づいている。しかしながら、為替はUSD/JPYでみても実効レートでみても前年比では円高に転じており、そこに資源安が加わったことで輸入物価は既に大幅な下落に転じているので、円安・食料品価格上昇は過去の事象になりつつある。つまり「参院選を前に追加緩和は難しい」という指摘は、円安が一服して円建て輸入物価の下落が顕著になった状況変化を的確に反映していないと考えられる。また、参院選・追加緩和・為替という3者の関係に着目して金融政策を予想することの欠点は、株価

という登場人物が抜けてしまうことだ。株価は疑いなくアベノミクスの通信簿の重要項目なので、それが赤点になることは是が非でも避けたい事象だ。つまり、政府が追加緩和を促すというシナリオを検討する余地があるだろう。21日には安倍首相側近が「追加緩和の条件を満たしている」と発言したことをWSJが報じたが、こうした報道は潮目の変化を感じさせる。筆者は2016年4月までに日銀が追加緩和に踏み切ると予想する。



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。