

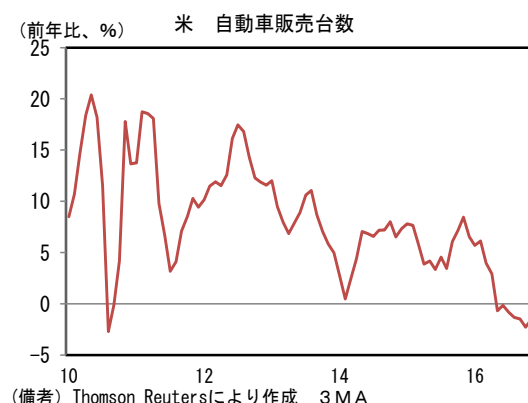
早くも3月FOMC

2017年1月5日(火)

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

【欧米経済指標他】

- ・12月米自動車販売台数は1843万台と市場予想（1770万件）を上回り、約11年ぶりの高水準に到達。2015年後半でピークアウトした感はあったが、前年比でもプラス圏に浮上しており、消費者の旺盛な自動車購入意欲が窺える。足もとの消費者信頼感指数の著しい回復と整合的で個人消費が4Qも強さを維持していることを示唆。内訳はライトトラックが1117万台と好調。ここにガソリン安の恩恵が確認できる。

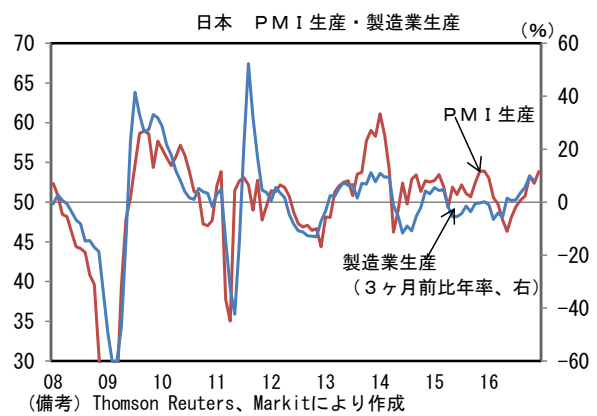
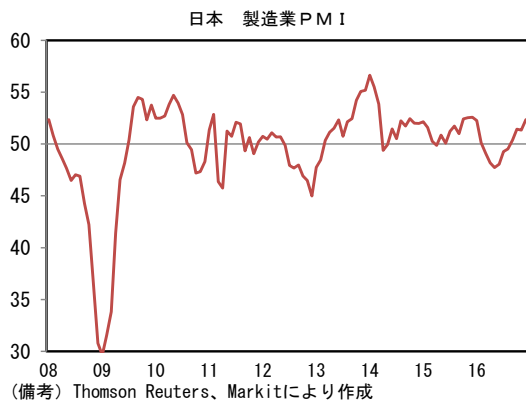


【海外株式市場・外国為替相場・債券市場】

- ・前日の米国株は続伸。好調な米指標、さほどタカ派でないFOMC議事録を受けて買い優勢。NYダウは最高値に比肩。WTI原油は53.26ドル（+0.93ドル）で引け。USD安・米金利低下が追い風となった。
- ・前日のG10通貨はUSDが最弱となり、それにJPY、SEK、CHFといったマイナス金利通貨が続いた。USD/JPYは117半ばを一進一退となり、EUR/USDは1.041後半へと水準を切り上げた。新興国通貨も総じて堅調でJPMエマージング通貨インデックスは4日ぶりに反発。
- ・前日の米10年金利は2.439%（▲0.5bp）で引け。FOMC議事録がさほどタカ派的な内容ではなく、米債に買い安心感。欧州債市場（10年）はまちまち。ドイツ（0.276%、+1.2bp）、イタリア（1.869%、+0.4bp）、スペイン（1.423%、+1.4）が小幅に金利上昇となった一方、ポルトガル（3.895%、▲1.1bp）が金利低下。周縁3ヶ国加重平均の対独スプレッドは僅かにタイトニング。

【国内株式市場・アジアオセアニア経済指標・注目点】

- ・日本株は4日に大幅続伸となった反動もあり小幅安で推移。日経平均は19600円前後で一進一退となっている（9:30）。
- ・4日に発表された12月の日経製造業PMIは51.4と速報値から0.5pt上方修正され、11月からは1.1ptの改善し、2015年12月以来の高水準に到達。内訳は生産（52.4→53.8）、新規受注（51.1→53.2）、雇用（50.8→52.9）が揃って大幅に改善した一方、最終財在庫（49.1→48.1）が低下。在庫調整の進捗を窺わせる結果となった。鉱工業生産で確認されている在庫循環の好転が当面の間続きそうだ。



< #USD/JPY #3月FOMC #追加利上げ >

- ・3日に発表された12月ISM製造業景況指数は54.7と約2年ぶりの高水準。Markit版PMIでも製造業の強さが示唆されており、USD高にも拘らず製造業の業況が回復している様子が映し出された。個人消費に目を向けると4日発表の米自動車販売が1800万台超えと高水準に到達、最近の消費者マインドの改善と整合的な結果となり、消費が強さを維持していることを示唆。目下、米経済は再び加速しつつあるようで、実際、アトランタ連銀算出のGDPNOWは+2.9%へと伸びを高めている。
- ・そうしたなか、6日発表の12月雇用統計が堅調な結果となれば、早くも3月の追加利上げが意識されよう。市場予想はNFPが+18.0万人、失業率が4.7%、平均時給が前月比+0.3%、前年比+2.8%となっているが、よほど大崩れしない限り、利上げを支持することになるだろう。12月FOMC議事録では、新政権の経済政策を織り込むのは時期尚早として、一部に控え目な見通しが示されたものの、3月FOMCを迎える頃には実体経済の力強さが評価され、利上げに前向きなメンバーが増える可能性がある。
- ・3月FOMCにおける追加利上げ（観測）がUSD/JPYに与える影響が気になるところだが、「利上げ＝円安」との考えには引き続き慎重な姿勢を維持したい。一般的に米金利上昇は日米金利差拡大を通じたUSD/JPYの上昇ドライバーとして認識されているが、米金利上昇が米株安に繋がるようだとそうしたロジックは通用しなくなる。NYダウが頭打ち感を強めていることからすれば、市場のリスク選好も徐々に一服しつつあるように感じられ、そろそろリスクオフの円高を警戒したいところ。ここ数年、1-2月にかけてリスクオフの円高に見舞われているというアノマリー的な動きにも注意が必要だろう。

