

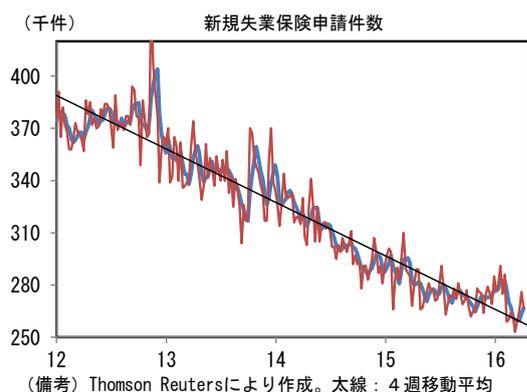
米景気回復に自信が持てない

2016年4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】～失業保険：企業収益圧迫にもかかわらず堅調～

- 新規失業保険申請件数は26.7万件と市場予想（27.0万件）より良好な結果。前週の27.6万件から減少して4週移動平均も同じく26.7万件と景気後退後の最低付近に位置した。目下の失業保険申請件数は、水準・減少ペースともに雇用統計NFPの20万人増と整合的な数値。現段階では、企業収益の圧迫が雇用削減に繋がる懸念は杞憂に終わっている。



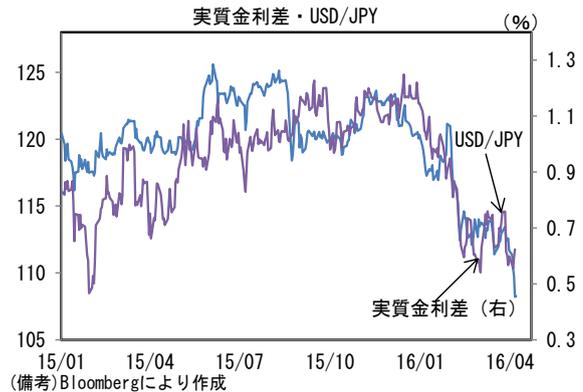
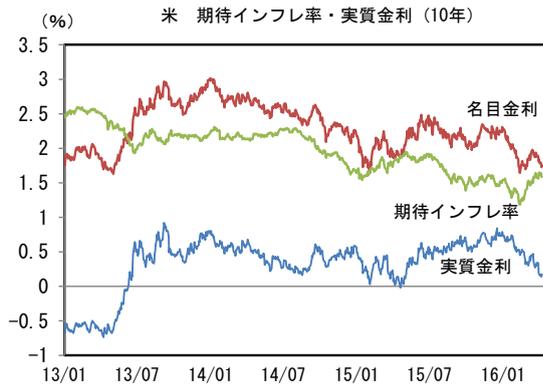
【海外株式市場・外国為替相場・債券市場】

- 前日の米国株は反落。欧州株が総じて軟調な展開となるなか、原油価格下落も嫌気され、米国株は売り優勢。S&P500、NYダウはともに1%程度下落。WTI原油は37.26^F（▲0.49^F）で引けた。
- 前日のG10通貨はJPYが最強で反対にAUDの弱さが目立った。USD/JPYはオセアニア時間から米国時間午前まではほぼ一貫して下落。一日を通してみるとJPYは1.5%上昇した。日本政府による介入観測も浮上せず、ロングポジションの構築が進んだとみられる。
- 前日の米10年金利は1.689%（▲6.6bp）で引け。ブズ債ラリーに追随して欧州時間から堅調に推移した米債市場は、軟調な米株現物を横目にほぼ一貫して買い優勢。質への逃避がみられた。欧州債市場はコア堅調、周縁国軟調。ドイツ10年金利が0.089%（▲3.0bp）で引けたほか、イタリア（1.389%、+10.4bp）、スペイン（1.604%、+9.0bp）、ポルトガル（3.419%、+23.5bp）が大幅に金利上昇。3ヶ国加重平均の対独スプレッドは大きくワイドニング。

【国内株式市場・経済指標・注目点】

- 日本株は海外時間のUSD/JPY下落を受けて安寄り後、もみ合い。
- USD/JPYが一時107円台に突入。日銀の追加緩和期待が盛り上がらないことに加えて政府の為替介入も難しいなど理由は様々だが、本質的には米国の期待実質金利が低下していることが大きい。米国の期待実質金利は7年ゾーンまでマイナス圏に突入、10年ですら辛うじてプラス圏を維持している状態だ（名目10年金利から10年BEIを差し引いて算出）。昨年12月頃との比較では、FEDの4回利上げシナリオが崩れる下で名目金利が急激に低下するなか、原油価格安定と現実のコアインフレ率上昇等を背景に期待インフレ率（10年BEI）が横ばい推移となっているため、その結果として期待実質金利が低下している。これが

最近のUSD/JPY下落の主因と考えられる。実際、日米期待実質金利差（米一日）は2016年入り後から急激に縮小しており、USD/JPYの変動を綺麗に説明している。FEDの利上げ観測復活にもかかわらず、米実質金利は上昇しないどころか低下しており、このことは市場参加者が追加利上げとその後の米景気減速を同時に織り込んでいることを映し出しているのだろう。つまり、米経済が利上げに耐えられるかについて投資家は自信を持っていないということだ。こうした状況下でFEDがタカ派姿勢を強めた場合、セオリーに反して期待実質金利が低下、USD/JPY下落を助長する可能性がある。



<主要株価指数>		
	終値	前日比
日経平均※	15538.03	-211.81
N Y ダウ	17,541.96	-174.09
D A X (独)	9,530.62	-93.89
FTSE100 (英)	6,136.89	-24.74
CAC40 (仏)	4,245.91	-38.73

<外国為替>※		
USD/JPY	108.69	0.48
EUR/USD	1.1369	-0.00

<長期金利>※		
日本	-0.071 %	-0.019 %
米国	1.689 %	0.000 %
英国	1.328 %	0.000 %
ドイツ	0.089 %	0.000 %
フランス	0.437 %	0.000 %
イタリア	1.389 %	0.000 %
スペイン	1.604 %	0.000 %

<商品>		
N Y 原油	37.26 ドル	-0.49 ドル
N Y 金	1236.20 ドル	13.70 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

日経平均株価 9:49 現在

N Y ダウ平均株価

USD/JPY