

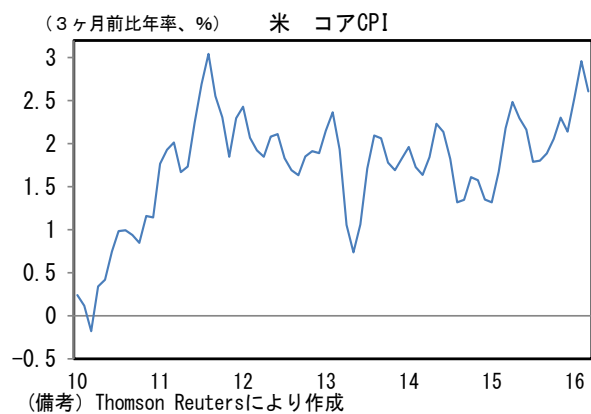
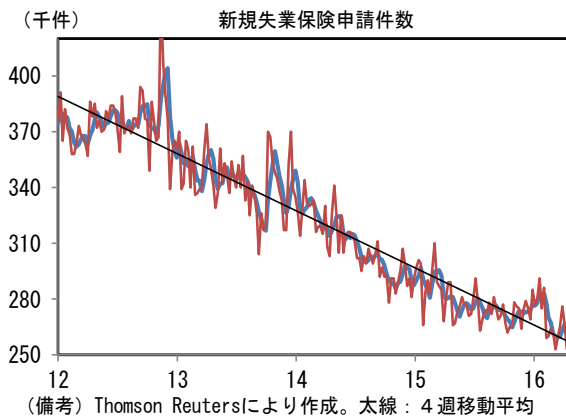
カネ余りと原油余り

2016年4月15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】～米CPI：ピークアウト～

- ・新規失業保険申請件数は25.3万件とポジティブサプライズ。前週の26.6万件から一段と減少し、4週移動平均は今次サイクルの最低付近に回帰、約40年ぶりの低水準となっており、堅調な労働市場を反映している。企業収益の圧迫が雇用に波及するとの懸念は現時点で杞憂に終わっている。
- ・3月米CPIは前月比+0.1%、前年比+0.9%となった。市場予想をやや下回る結果で、前年比の伸びは0.1%pt鈍化。エネルギー物価が前月比+0.9%と反発した反面、コア物価が前月比+0.1%と伸び悩んだ。コア物価の前年比は+2.2%へと0.1%pt減速、3ヶ月前比年率では+2.6%へと0.4%pt減速した。このところFED高官のインフレ警戒発言が目立っていたが、今回の結果はそうしたインフレシナリオに疑問を投げかける。「物価上昇は一時的」との主張を固持するハト派の主張に合致する。



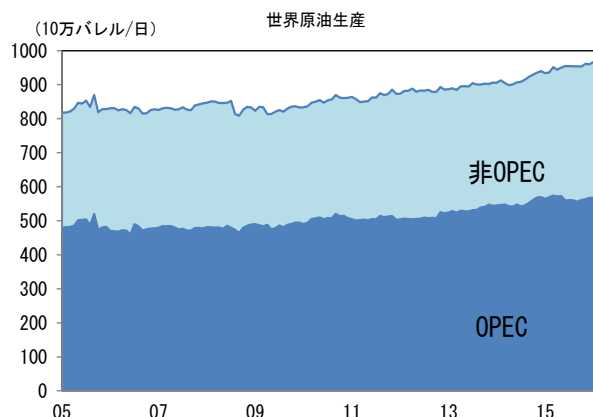
【海外株式市場・外国為替相場・債券市場】

- ・前日の米国株は続伸。この日発表された金融大手の決算が好感されて買い優勢。もっとも、史上最高値更新まで2%強まで距離をつめていることもあって上値追いは限定的。他方、欧州株は続伸。WTI原油は41.50ドル(▲0.26ドル)で引け。
- ・前日のG10通貨はAUDが最強となった一方、NZDが最弱になるなど強弱まちまちな展開。USD/JPYは米CPIの予想比下振れ等を受けて一時109を割れる場面があったが、その後は元の水準に回帰した。
- ・前日の米10年金利は1.792%(+2.8bp)で引け。米株現物が堅調に推移するなか、質への逃避需要が後退。欧州債市場も総じて軟調。ドイツ10年金利が0.167%(+3.9bp)で引けたほか、イタリア(1.355%、+5.7bp)、スペイン(1.505%、+4.2bp)、ポルトガル(3.247%、+1.7bp)が金利上昇。3ヶ国加重平均の対独スプレッドは僅かながらワイドニング。

【国内株式市場・経済指標・注目点】

- ・日本株は過去3営業日の反動もあって売り買い交錯。もっとも、日本時間入り後のUSD/JPY上昇が好感されており、製造業セクターの一角に買いが入っている(11:00)。
- ・足もとでは17日のドーハ会合で「増産凍結」が決定されるとの期待感から原油価格が反発。WTI原油が

40 ドルを回復するなど原油の需給を巡る懸念が和らいでいる。ただし、I E Aが「何らかの合意が実現しても、世界の需給バランスに実質的な影響は及ばないだろう」と指摘するとおり、実際に原油価格が安定するとは限らない。サウジアラビア、イラクの原油生産量は過去最高付近から僅かに減少したに過ぎず、米国をはじめとする非OPEC産油国の原油生産も極めて高水準にある。経済制裁が解除されたイランが増産凍結に否定的な見解を貫いていることもあり、“イラン抜き”で合意に至っても需給懸念は燦る。寧ろ、会合後は材料出尽くし感が意識される展開に注意が必要だろう。その後、4月27日のFOMCでFEDのタカ派姿勢が強まるようだとドル高（対資源・新興国通貨）・原油安トレンドが再開して、金融市場のリスクオフが誘発される可能性が高まる。その場合の円高・株安に注意したい。足もとで芽生えつつある金融市場の楽観が持続する条件としては、①ドーハ会合がスムーズに合意してその後、②FEDがハト派姿勢を維持することだ。仮に4月にサプライズ利上げがあった場合、金融市場の混乱は不可避だろう。



<主要株価指数>

	終値	前日比
日経平均※	16856.09	-54.96
N Y ダウ	17,926.43	18.15
D A X (独)	10,093.65	67.55
FTSE100 (英)	6,365.10	2.21
CAC40 (仏)	4,511.51	21.20

<外国為替>※

USD/JPY	109.65	0.23
EUR/USD	1.126	-0.00

<長期金利>※

日本	-0.091 %	0.001 %
米国	1.792 %	0.028 %
英国	1.450 %	0.027 %
ドイツ	0.167 %	0.039 %
フランス	0.513 %	0.048 %
イタリア	1.355 %	0.057 %
スペイン	1.505 %	0.042 %

<商品>

N Y 原油	41.50 ドル	-0.26 ドル
N Y 金	1225.00 ドル	-21.80 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

