

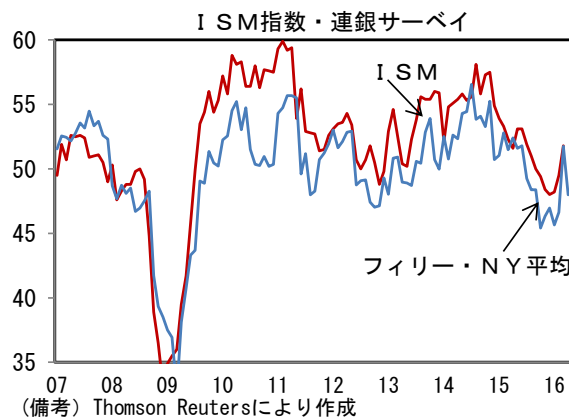
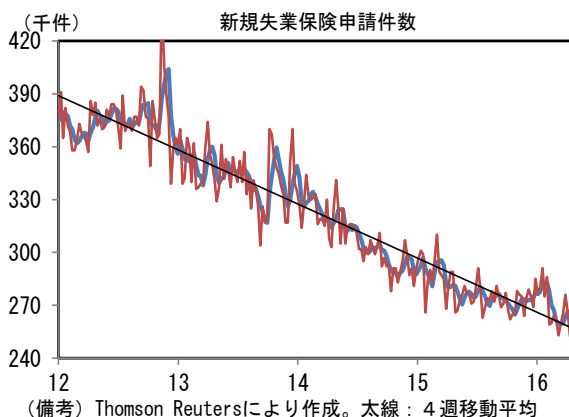
とにかく少ない失業保険申請件数

2016年4月22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】～ECB理事会：現状維持～

- ・ECB理事会では大方の予想通り金融政策の現状維持が決定された。主要政策金利は以下のとおり、中銀預金金利（▲0.40%）、リファイナンス金利（±0.0%）、限界貸出金利（+0.250%）がそれぞれ据え置かれた。QEプログラムは毎月800億ユーロの資産購入が2017年3月まで継続することが確認され、3月に発表されたTLTRO2および社債購入（CSPP: corporate sector purchase programme）は6月から実際の運用が開始される。注目の総裁会見は、3月までのハト派トーンが弱まり、中立的な印象。ユーロ圏経済について、「景気回復は続くだろう」としたうえで「ユーロ圏の金融状況は幅広く改善している。主に銀行システムを通じた企業や家計への金融政策刺激の伝達も強まっている」として金融緩和の波及効果を強調。景気・物価のダウンスайдリスクを強調してきたこれまでに比べてやや強気に傾斜。原油価格の反発などを背景に期待インフレ率が下げ止まっておりECBに安心感を与えている。
- ・米新規失業保険申請件数は24.7万件とポジティブ・サプライズ。景気後退後の最低を更新して1973年以来43年ぶりの低水準を記録。4週移動平均は26.1万件と今次サイクルの最低に比肩。目下の水準および減少ペースは雇用統計NFPが年率2%、毎月20万人ペースで増加することと整合的。労働市場の量的改善ペースは衰える気配がない。ドル高による企業収益圧迫が雇用削減に繋がることの懸念は杞憂に終わっている。
- ・4月フィラデルフィア連銀製造業景況指数は▲1.6と市場予想（+9.0）に反して3月（+12.4）から悪化。3月の大幅改善の大部分を打ち消した。ISM換算では44.0と8.4ptも悪化して2009年7月以来の低水準を記録。出荷（+22.1→▲10.8）、新規受注（+15.7→±0.0）、雇用（▲1.1→▲18.5）が急激に悪化し、入荷遅延（+0.3→▲9.9）、在庫（▲12.7→▲20.5）も下押しに寄与。既発表のNY連銀指数と当指数をISM換算したうえで合成した指数は48.0と3.7ptもの悪化を記録。4月ISMは再び50割れか。



- ・4月ユーロ圏消費者信頼感指数は▲9.3と3月（▲9.7）から改善。この間の金融市場の前向きな動きが消費者心理改善に寄与した模様。この指標が実際の消費支出と強い連動性を持つことを踏まえると4月にかけてのハードデータは加速が期待される。

【海外株式市場・外国為替相場・債券市場】

- ・前日の米国株は4日ぶりに反落。この日発表された一部企業の決算が失望を誘ったほか、最近の上昇がやや急ピッチだった反動もあり利益確定売り優勢。WT I 原油は43.18^{ドル} (▲1.00^{ドル}) で引けた。6月のOPEC総会までは時間的距離があり、生産調整に対する期待が起こりにくい。
- ・前日のG10通貨は原油価格の下落を受けて資源国通貨が軟調だったほか、EURや欧州通貨もやや弱めの展開。USD/JPYは109前半を一進一退。EUR/USDはECB総裁会見中に大きく上下した後、結局は小幅に下落、1.12後半での推移となっている。
- ・前日の米10年金利は1.861% (+1.6bp) で引け。新規失業保険申請件数が減少して逃避需要が後退するなか、欧州債下落に追随。債券市場ではECBのメッセージがタカ派と解釈された模様。ドイツ10年金利が0.239% (+8.6bp) で引けたほか、イタリア (1.462%、+6.7bp)、スペイン (1.596%、+6.3bp)、ポルトガル (3.197%、5.6bp) も金利上昇。

【国内株式市場・経済指標・注目点】

- ・日本株は前日までの上昇の反動が意識されるなか、米株安に追随して安寄り。
- ・昨日発表の米指標は米経済の斑模様を象徴。フィリー指数の急激な悪化と新規失業保険申請件数の著しい減少は米経済の強気派・弱気派の双方に都合の良いデータとなった。製造業に目を向けるとハードデータの生産指数のモメンタムが低下傾向を辿るなか、先行指標のサーベイ指標が弱く、生産活動の回復にはなお時間を要することが示されている。その一方で新規失業保険申請件数は43年ぶりの低水準にあり、雇用統計NFPも20万人ペースが続いている。今週発表分の失業保険申請件数が雇用統計調査週に合致することを踏まえると、4月の雇用統計も量的改善が続く可能性が高い。そうした下で引き続き注目したいのは、製造業セクターの苦境がその他セクターに波及するの否かだ。2014年後半からISM製造業は悪化局面に入ったが、今回のサイクルで特徴的だったことは製造業の苦境をよそに非製造業が強さを保ち、原油安・ドル高が非製造業をサポートしていることが可視的に確認できたため、市場参加者の楽観が保たれたことだ (2月は一時的に崩れたが)。新規失業保険申請件数はそれを象徴する。製造業セクターの苦境が長期化するなか、非製造業を中心とした雇用の強さが維持されるか引き続き注目したい。

