

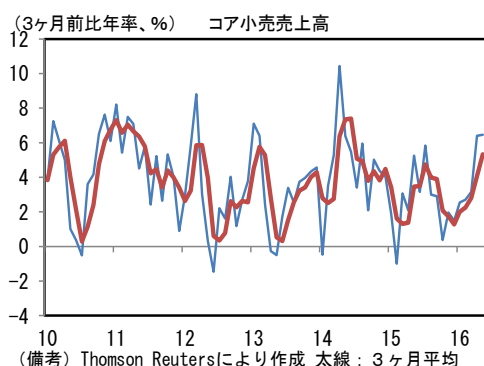
F O M C 注目は2点

2016年6月15日(水)

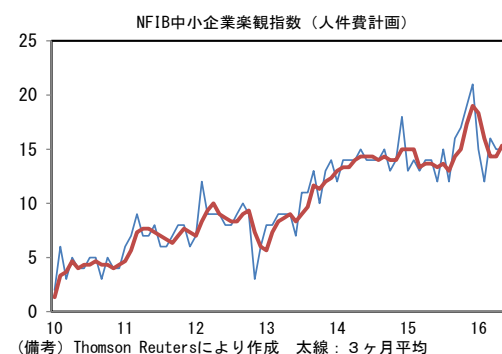
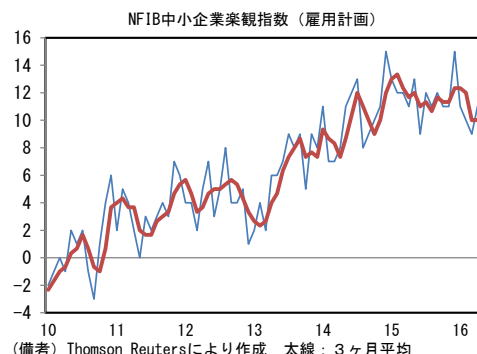
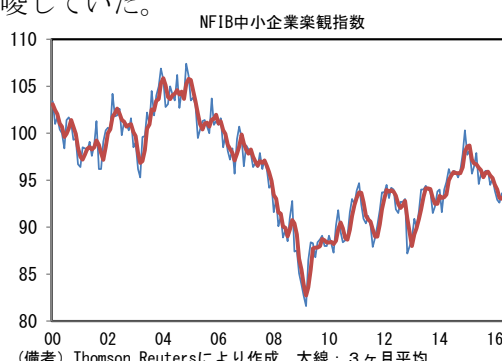
第一生命経済研究所 経済調査部
主任エコノミスト 藤代 宏一
TEL 03-5221-4523

【海外経済指標他】

- 5月米小売売上高は前月比+0.5%と市場予想(+0.3%)を上回り、2ヶ月連続で増加。自動車が4月の+3.1%に続き+0.4%の増加となったほか、ガソリンが+2.1%と強く伸びた。もっとも、それらを除いたベースでも+0.3%と堅調な姿は変わらない。最重要項目のコア小売売上高は+0.4%と市場予想(+0.3%)を上回り、過去分も上方修正された(+0.9%→+1.0%)。3ヶ月前比年率では+5.3%と2014年6月以来の強いモメンタム。ただ、最近のガソリン価格上昇、労働市場の改善ペース減速を踏まえると、年後半に向けて消費が鈍化するリスクがある。

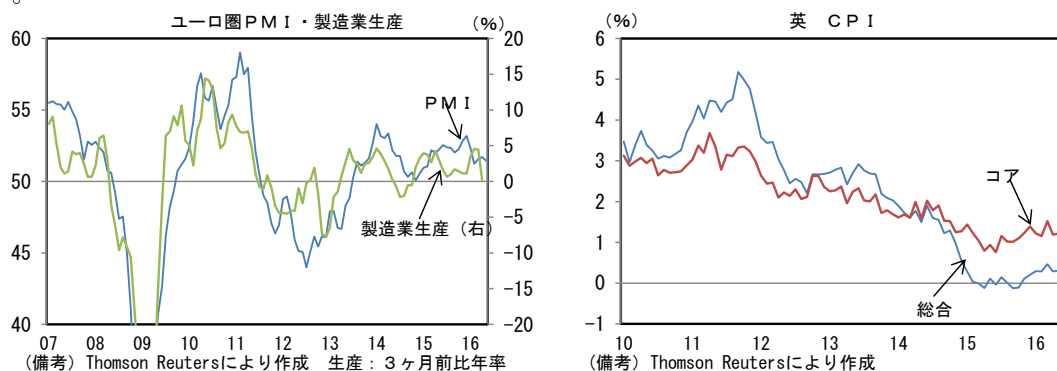


- 5月NFIB中小企業楽観指数は93.8と4月から0.2pt改善。ただ、サブ項目は人件費計画(+15→+15)、雇用計画(+11→+12)、設備投資計画(+25→+23)に何れも強さがみられず、物足りない印象。なお、後講釈ながら、人件費計画、雇用計画の弱さはネガティブ・サプライズとなった5月雇用統計のシグナルだった可能性がある。この指標は、企業が低い労働生産性(高い労働コスト)を嫌気し、労働投入量を絞る可能性を示唆していた。



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。

- ・4月ユーロ圏鉱工業生産は前月比+1.1%と大幅に反発し、過去2ヶ月の下落の過半を取り戻した。製造業生産が+1.2%と強く伸び、製造業PMIに比べて不可解に弱かった過去2ヶ月から挽回。4月の水準は1Q平均を年率+0.8%上回った。
- ・5月英CPIは前年比+0.3%と市場予想(+0.4%)を下回り、4月と同水準に留まった。エネルギー価格(▲5.6%→▲4.9%)が下落幅を縮小させる一方、食料品(▲2.5%→▲2.8%)が下落幅を拡大。コア物価は+1.2%で4月から変わらず。コア財(▲0.7%→▲1.0%)が下落幅を拡大させる一方、サービスが+2.6%へと0.2pt加速。サービス物価の上昇加速は賃金上昇率が緩やかながらも加速していることが背景だろう。向こう数ヶ月程度は、足もとのGBP安、原油高効果が加わると予想され、インフレ率は加速する可能性が高い。



【海外株式市場・外国為替相場・債券市場】

- ・前日の米国株は続落。英国のEU離脱問題を嫌気する流れを断ち切れず、4日続落。WTI原油も4日続落となり48.49ドル(▲0.39ドル)で引け。欧州株も全面安。
- ・前日のG10通貨はJPYとCHFの強さが目立ち、それにUSDが続いた。反対にNOK、NZDなど資源国通貨の弱さが目立ち、GBPは1.1%下落。USD/JPYは106を挟んで一進一退。EURはGBP下落に追随、EUR/USDは1.12割れを試す展開となった。
- ・前日の米10年金利は1.613%(+0.3bp)で引け。過去数日間の強い米債ラリーの反動もあり、金利低下が一服。他方、欧州債はコア堅調、周縁国上昇。ドイツ10年金利が▲0.004%(▲2.8bp)で引け、初めてマイナス圏に突入した一方、イタリア(1.507%、+5.2bp)、スペイン(1.563%、+6.1bp)、ポルトガル(3.388%、+16.7bp)は連日の金利上昇。3ヶ国加重平均の対独スプレッドはワイドニング。英国10年債は1.144%(▲6.5bp)で引け、史上最低を更新。

【国内株式市場・アジアオセアニア経済指標・注目点】

- ・日本株は欧米株安に追随して安寄り後、自律反発が意識される中でプラス圏に浮上。
- ・6月FOMCの注目点は、もはや利上げの有無ではない。コンセンサスどおりFFレートの上限は+0.5%で据え置かれよう。そうした下、市場参加者が注目するのは、①声明文で利上げ時期の言及があるか、②ドット・チャートの中央値が下方シフトするか、この2点に集約される。①については、2015年12月の利上げ直前にあたる10月FOMCで“In determining whether it will be appropriate to raise the target range at its next meeting”(太字は筆者)という文言が挿入され、次回FOMCにおける利上げが強く示唆されていた。今回もそれと同様の文言が挿入されれば、7月の利上げが強く意識されよう(23日にBrexit問題が波乱無く通過すればという前提付きだが)。②については、3月時点で0.875%(FFレート+0.75~+1.00%の中心値)に投票した9名のメンバーの半数以上が2回の利上げ計画を修正すれば、中央値が0.675%にシフトする。しかしながら、FED高官の発言を精査する限り、現時点で1回ないしは0回の利上げを強く主張しているメンバーは見当たらない。中央値が下方シフトすれば、ハト派と受け止められよう。5月雇用統計の弱さをみて、何名のメンバーが米景気回復に自信を失ったのか注目。