

最近聞かなくなった中国不安

2016年10月13日(木)

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】

- ・9月FOMC議事録は、タカ派と受け止められた声明文と整合的な内容。目新しい箇所はなく、マーケットインパクトも限定的。メンバーの数人が、「経済情勢が予想通りに展開すれば、F F金利の誘導目標を比較的近い将来に引き上げることが適切となる」との基本認識が確認された。これは筆者個人の予想と整合的で、12月FOMCにおける追加利上げを支持する内容であった。なお、11月FOMCは大統領選を翌週に控えているほか、市場の織り込みが進んでいないため、追加利上げが見送られる公算大。

【海外株式市場・外国為替相場・債券市場】

- ・前日の米国株は小幅に反発。前日に大きく下げた反動もあって買戻し優勢。もっとも、新たな取引材料がなく原油価格も下落したため、反発は限定的。WT I 原油は50.18ドル(▲0.61ドル)で引け。OPECの減産合意についてはその実行性に疑問符が投げかけられており、需給を巡る懸念が蒸し返されている模様。
- ・前日のG10通貨はJPYが最弱で反対にGBPが最強であった。アジア時間は、メイ首相が英議会に配慮しつつEU離脱を進めるとの報道からハードブレグジットの懸念が後退しGBPに買戻しが入った。投資家心理の改善もあり、その局面でJPYは売られUSD/JPYは104前半まで水準を切り上げた。なお、FOMC議事録はUSDの取引材料にはならなかった。
- ・前日の米10年金利は1.769%(+0.5bp)で引け。アジア時間にハードブレグジット懸念が後退し、金利上昇となった後、FOMC議事録を受けて上昇を帳消しにした。他方、(FOMC議事録を反映していない)欧州債市場(10年)は総じて軟調。逃避需要後退からドイツ(0.067%、+4.2bp)が金利上昇となると、イタリア(1.418%、+4.2bp)、スペイン(1.063%、+4.7bp)、ポルトガル(3.403%、+3.3bp)が追随。3ヶ国加重平均の対独スプレッドは概ね横ばい。

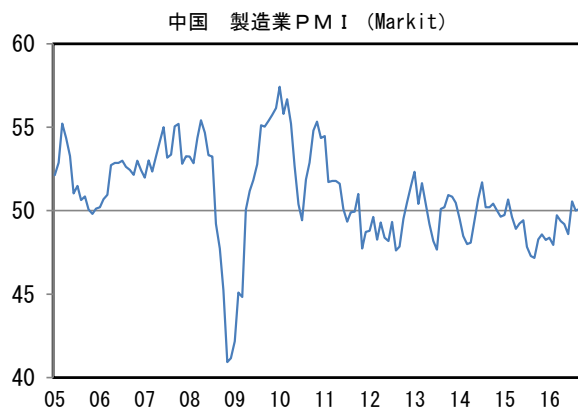
【国内株式市場・アジアオセアニア経済指標・注目点】

- ・日本株はUSD/JPY上昇が好感される下、昨日の下落を取り戻す展開。日経平均は17000を目前にしてもみ合い(9:30)。

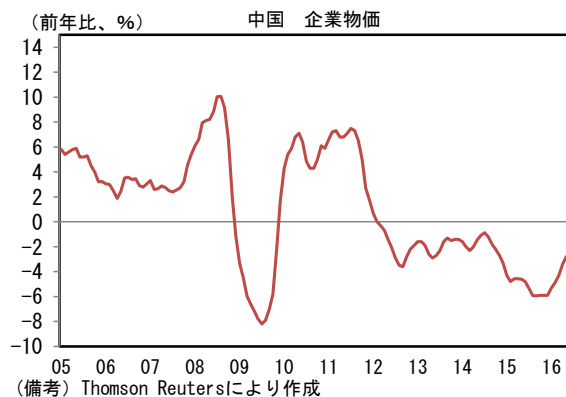
< #中国#企業物価#PMI#過度な値下げ競争>

- ・中国経済を巡っては、民間部門を中心とした固定資産投資に停滞感がみられる一方、マーケットインパクトの強い製造業PMIがマークイット・財新版、政府版ともに持ち直していること等から、投資家の不安心理が抑制されている。昨夏はマークイット版PMIが50を大きく割り込むなか、人民元急落や上海株暴落もあって、グローバルリスクオフが誘発されたが、目下のところ中国不安は封じ込められていると言って良い。
- ・そうした下、これまでグローバルディスインフレを象徴する中国のPPI(≒企業物価)が下落幅を縮小。PPIは前年比▲0.8%と4兆元の景気対策効果が剥落した09年以降、現在に至るまで54か月連続でマイナスを記録しているが、その下落幅は昨年後半をボトムに縮小傾向にある。エネルギー価格の大幅な変動による“前年の裏”というさほど本質的ではない要因が含まれていることは割り引く必要があるにせよ、過

剰生産に起因する需給バランスの崩壊とそれに伴う製品価格の下落は、その潮目に変化しつつある。これは日本企業にも朗報。生産過剰業種の代表格である鉄鋼を巡っては、鋼材価格に底入れの兆しが出ており、過度な値下げ競争に距離を置きつつある。こうした価格決定力の回復が収益に貢献するだろう。中国経済と関連の深い資本財セクター（建機等）はなお厳しいが、それでもダウンサイドリスクは後退していると判断され、製造業セクターを中心に中国経済を巡る不安が抑制されている。



(備考) Thomson Reutersにより作成



(備考) Thomson Reutersにより作成