

ここからの米金利上昇は怖い

2016年11月15日(火)

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

【欧米経済指標他】

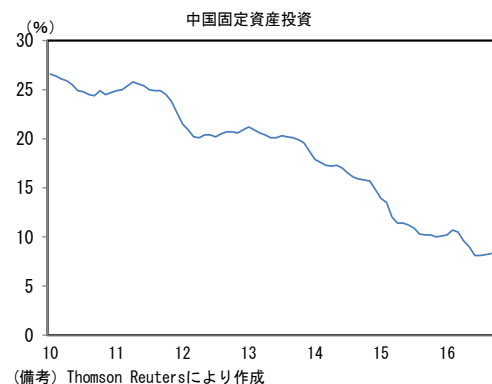
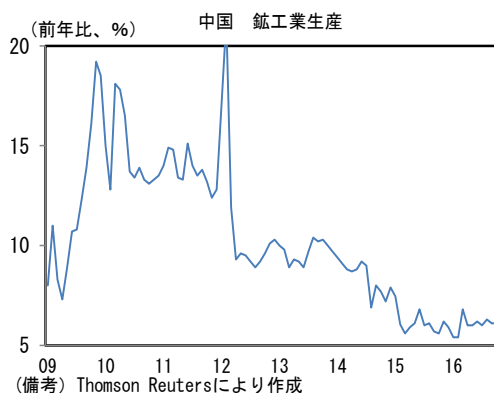
- ・欧米で主要経済指標の公表はなし。

【海外株式市場・外国為替相場・債券市場】

- ・前日の米国株、S&P500は反落もNYダウは6日続伸。新政権に対する期待感が持続、金融株を中心に底堅い展開となった。一方、米長期金利上昇を横目に高配当、ディフェンシブ株は軟調。原油価格の下落も重荷となった。WTI原油は43.32ドル(▲0.09ドル)で引け。USD高が嫌気されたほか、中国の生産統計が市場予想を下回ったことが背景。
- ・前日のG10通貨はJPYの弱さが目立ったほか、DKK、EURといった欧州通貨が軟調。USDはAUDに次ぐ強さでドルインデックス(DXY)は昨年11月以来となる100に到達。USD/JPYは日本時間早朝から一本調子で上昇すると米国時間には108を突破。EUR/USDは1.07前半まで下落した。資源・新興国通貨はこの日も軟調地合が継続。JPMエマージング通貨インデックスは3月以降の上昇を全て吐き出した。
- ・前日の米10年金利は2.261%(+11.1bp)で引け。新政権誕生による債券需給悪化が意識されている。欧州債市場(10年)も総じて軟調。ドイツ(0.319%、+1.1bp)、イタリア(2.079%、+5.9bp)、スペイン(1.519%、+4.5bp)、ポルトガル(3.541%、+5.7bp)が何れも連日の金利上昇。イタリア国債は12月4日に国民投票を控えていることもあってスペイン国債をアンダーパフォームしている。周縁3ヶ国加重平均の対独スプレッドはワイドニング。

【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上昇を受けて小幅高で寄り付いた後、もみ合い(10:00)。
- ・昨日発表された一連の中国経済指標は強弱まちまちも全体では好印象。鉱工業生産が前年比+6.1%と市場予想(+6.2%)を下回り、小売売上高も+10.0%と市場予想(+10.7%)を下回ったが、固定資産投資は+8.3%と市場予想(+8.3%)を小幅ながら上回った。固定資産投資は不動産セクターの強さが目立っており、ここもとの中国経済が不動産開発によって牽引されていることを改めて裏付けた。なお、生産活動を捕捉するうえで有用な発電量、鉄道貨物輸送量が改善基調にあることから判断すると、中国経済復調の確度は高いと思われる。



<#クラウディングアウト #米金利上昇 #イエレン議長、ブレイナード理事>

- ・ここ数日に観察されている急激な米金利上昇はそのこと自体が引き締め効果を生み出すため注意が必要。これまで米金利上昇シナリオは、専らFEDのタカ派バイアスが行き過ぎることによってそれが実現すると多くの市場参加者が考えてきた（とみられる）が、トランプ共和党政権の誕生という予想外のパスでそれが現実のものとなりつつある。市場参加者が「大規模減税→米金利上昇」というパスでクラウディング・アウト効果を意識し始めれば、米景気回復期待がさほど膨らまず、リスク許容度が低下する可能性がある。ここからの金利上昇は米国株下落を起点にリスクオフに繋がりが易いだろう。そうした下では新興国通貨が下落する一方、調達通貨は上昇が見込まれる。ハイ・イールド債、人民元、REITにも注意が必要。
- ・目先的に注目すべきは、17日のイエレン議長の議会証言。ここでは新政権の経済政策を受けたFEDの姿勢がどういったものになるかに議論が集中しそうだが、市場がイエレン議長の発言を金利上昇容認と捉えれば、短期的に長期金利が一段と上昇する可能性があり注意が必要。上述したリスクオフに対する警戒を強めるべきだろう。一方、政策不透明感が強まるとしてイエレン議長が長期金利上昇を牽制する構えをみせれば、米債市場はサポートされよう。こちらの方が投資家のリスク選好度が保たれ、楽観的な展開が続く可能性が高まる。17日の議会証言で米金利上昇が一服するかに注目。なお、17日にはハト派の筆頭であるブレイナード理事の講演も予定されている。いつもどおりのハト派路線が維持されるかに注目。

