

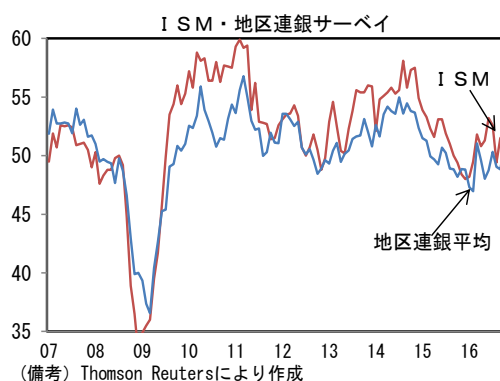
いつ来ても不思議ではない つぶやき介入

2016年11月29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】

- ・ 11月ダラス連銀製造業景況指数は+10.2と10月（▲1.5）から大幅に改善。市場予想（+2.0）を上回った。ISM換算では50.3と10月から0.1pt低下。これまでに揃った地区連銀サーベイを基に推計した11月のISMは52.4と前月から1.1pt改善（データは2005年以降）。11月ISMは10月の51.9から更なる改善が見込まれる。足もとのUSD高の影響が表面化するのは12月データ以降となりそうだ。



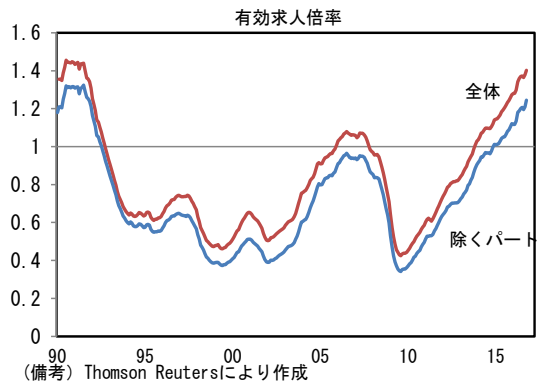
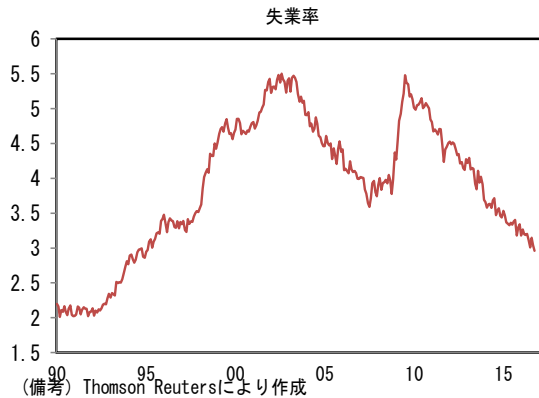
【海外株式市場・外国為替相場・債券市場】

- ・ 前日の米国株は反落。NYダウが4日連続で最高値更新した後とあって、さすがに買いが一服。クリスマス商戦序盤の売れ行きが芳しくなかったとの報道が材料視されたほか、30日のOPEC総会を見極めたいとの思惑もあったとみられる。なお、全米小売業協会は感謝祭セールの平均支出額が前年比▲3.5%だったと発表。WTI原油は47.08ドル（+1.02ドル）で引け。OPEC総会を控えて前日の下落を取り戻す展開となった。USD高・米金利上昇の一服も追い風。
- ・ 前日のG10通貨はJPYが最強でそれに資源国通貨が続いた。一方、最弱となったのはGBPでそれにUSDが続いた。USD/JPYは週明けオセアニア時間から下落を開始し、一時111前半まで水準を切り下げる場面があった。米国時間午前持ち直したものの、結局は111後半での推移となっている。USD/JPYは3週間近くほぼ一本調子で上昇してきたこともあって投機筋のUSDロング構築が一服しているのだろう。
- ・ 前日の米10年金利は2.312%（▲4.5bp）で引け。クリスマス商戦序盤の売れ行きが芳しくなかったとの報道などから米景気に対する慎重な見方が広がった。欧州債市場（10年）も総じて堅調。ドイツ（0.205%、▲3.5bp）、イタリア（2.068%、▲2.0bp）、スペイン（1.562%、▲1.1bp）が揃って金利低下となったほか、ポルトガル（3.601%、+0.4bp）がほぼ横ばい。周縁3ヶ国加重平均の対独スプレッドは僅かにワイドニング。

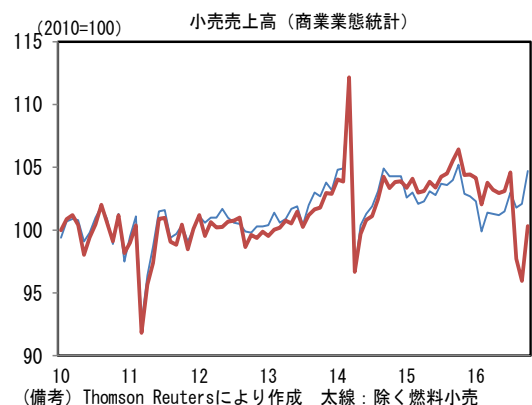
【国内株式市場・アジアオセアニア経済指標・注目点】

- ・ 日本株はUSD/JPYの上昇一服を受けて利益確定売り優勢（10:00）。
- ・ 10月失業率は3.0%と公表値ベースでは9月から変わらなかったが、小数点2位では2.96%と1995年2月以来となる2%台に突入した。前月比で失業者数が5万人減少する一方、就業者数が6万人増加。労働参加

率上昇を伴った失業率低下で内容も良い。求人関連指標に目を向けると、有効求人倍率が1.40倍、新規求人倍率が2.11倍とそれぞれ約30年ぶり高水準を記録。ともに分子にあたる求人数が増加しているほか、パートを除いた有効求人倍率が1.24倍へと一気に0.3ptも上昇するなど、企業の旺盛な採用意欲が窺える。労働市場は一段と改善している。なお、雇用者数は前月差+16万人、3ヶ月平均で+11万人と順調に拡大した。これを馴染みの深い米雇用統計に換算すると約30万人ペースとなる（日米の生産年齢人口で調整）。日本の労働市場が如何に強く改善しているかがわかる。



- ・10月実質消費支出（家計調査）は前年比▲0.4%と市場予想（▲1.0%）を上回り、9月から1.7%pt下落幅縮小。住居・自動車・贈与金などを除いたコア消費でみても前年比▲0.1%と下落幅が縮小しており、天候不順の逆風を受けた夏場の停滞から持ち直している様子が窺える。一方、季節調整済み前月比では全体が▲1.0%、コア消費が▲1.5%と弱かった。これは9月に急伸した反動で説明可能と思われるが、生鮮野菜の高騰により消費者の節約志向が強まった可能性もあり、やや解釈が難しい。とはいえ、10月の小売売上高（商業動態統計）が前月比+2.5%と強く反発したことに鑑みると、消費の持ち直し自体は確度が高い。実際、ガソリンを除いた小売売上高は前月+4.5%と大幅に増加した。



<#つぶやき#トランプ氏 #介入>

- ・目下のUSD高はトランプ次期大統領にとっての懸念事項に違いない。USD高による製造業の業況悪化はブルーカラー層の不満を通じて政権発足後の支持率低下に繋がり兼ねないため、同氏は大統領就任までにこの状況を変えたいところだろう。このままUSD実効レートが一段と上昇して13年ぶり高値を更に更新するようだと、そうした話題は市場関係者のみならず、多くの人々の知るところになる。こうした局面では当局がUSD高を牽制すべく口先介入を実施することが通常だが、現政権はレームダック化しており、もはや為替にさほど関心を寄せないとみられる。
- ・そうしたなかで注視すべきはトランプ氏の「つぶやき介入」。同氏はSNSを頻繁に活用し情報発信をしているが、1月の大統領就任までは比較的自由な立場で主張を展開するとみられ、為替市場に牽制球を投

じる可能性が考えられる。強い口調でのつぶやき介入も想定されるため、同氏の発言が市場を動かす展開には注意したい。USDが高値更新した際など、USD高という事実が広く一般に共有された時は、特に警戒を強めるべきだろう。そうした観点から（恐らく）最も有名なドルインデックス（DXY）の水準に注目。

