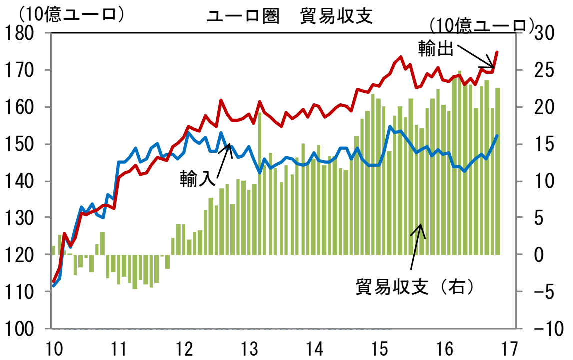
有意義なドル安・米金利低下

2017年１月17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

【海外経済指標他】

・11月ユーロ圏貿易収支は227億ユーロの黒字となり、10月から約30億ユーロ拡大。輸出金額が前月比＋3.3％と大幅な伸びを達成し、輸入の増加（＋1.8％）を凌駕。貿易黒字は2016年４月をピークに頭打ちとなっていたが、最近の世界経済回復、EUR安を背景に再び拡大しつつある。



（備考）Thomson Reutersにより作成

【海外株式市場・外国為替相場・債券市場】

・前日の米国株市場は休場。欧州株はやや軟調。独高級自動車大手が予定しているメキシコ工場新設についてトランプ次期大統領が国境税を課税すると言及したこと等から警戒感が広がった。

・前日のＧ10 通貨はJPYが最強でそれにUSDが続いた。その反面、その他通貨はGBPを筆頭に軒並み軟調。GBPはメイ首相がハードブレグジットに言及すると伝わったことが背景。USD/JPYは114付近で一進一退、EUR/USDは1.06付近へと水準を切り下げた。新興国通貨も軟調でJPMエマージング通貨インデックスは４日ぶりに下落。

・前日の米債市場は休場。欧州債市場（10年）は小動き。米債市場が休場だったこともあって動意に乏しい展開となった。ドイツ（0.323％、▲1.5bp）、スペイン（1.429％、▲0.2bp）、ポルトガル（3.853％、▲5.3bp）が金利低下となった反面、イタリア（1.912％、＋1.6bp）が小幅に金利上昇。周縁国加重平均の対独スプレッドは小幅にワイドニング。

【国内株式市場・アジアオセアニア経済指標・注目点】

・日本株は続落して寄り付いた後、下落幅拡大（９：30）。前日の米国市場が休場でUSD/JPYもほぼ横ばいだが、本日のメイ首相演説、20日にトランプ大統領の就任演説を控えて利益確定売りが優勢。

＜＃メイ首相演説 ＃米金利低下・USD安　＃健全な調整＞

・本日はメイ首相の演説が予定されており、そこではＥＵ離脱の指針が示される見込み。前週末の観測報道によると英国がＥＵ単一市場および関税協定からの脱退を表明、いわゆる「ハードブレグジット」の意向を示す可能性がある。為替市場では既にGBPが大幅安となっているが、演説の内容次第では影響がGBPに留まらず、広範な通貨或いは資産価格に影響する可能性がある。リスクオフとなれば、JPYに上昇圧力が生じよう。

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。見通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。

・2016年11月にスタートした米金利上昇・USD高トレンドは年明け以降に鳴りを潜めているが、これは健全な調整というのが筆者の基本感だ。選挙後の僅か数週間の間に米10年金利が80bp程度上昇し節目の2.5%を突破、ドルインデックス（DXY）が14年ぶり高水準に到達するなど、金融市場で既に相当な引き締め効果が生じていたことに鑑みると、ＦＥＤが複数回の利上げを実施する前に米景気が減速する可能性が高まっていた。為替を通じた引き締め効果は、先進国で唯一ＦＥＤが金融引き締め局面にあるが故、自ずとUSDに資金が集中し易く、その影響が増幅される。また、ＦＥＤの引き締め観測を日銀、ＥＣＢ、ＢＯＥの追加緩和観測が相殺するという構図が変化する下、他中銀による米債市場へのサポートも見込みにくい状況になっているため、米債市場への影響も大きい。ＥＣＢは明らかにハト派バイアスが後退し、日銀の追加緩和も可能性が大幅に後退している状況では、日欧投資家による米債購入が米金利の低位安定に寄与するという展開は期待しにくい。このような状況では、かつてと比べて緩やかな利上げであったとしても引き締め効果が大きくなってしまう。そのため、最近の米金利上昇・USD高トレンドの一服は米経済の持続的な拡大をサポートするという観点で望ましい事象と言える。やや長い目でみれば、米景気主導の円安・株高の持続性を高めたと言えるだろう。

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。見通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。