

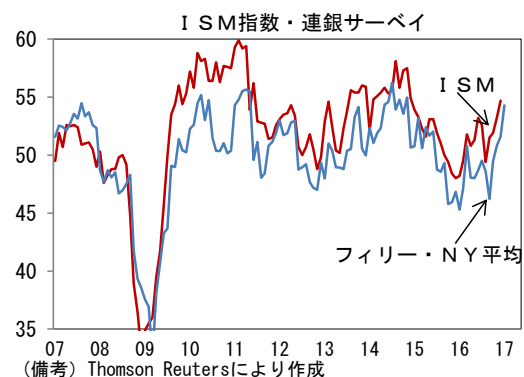
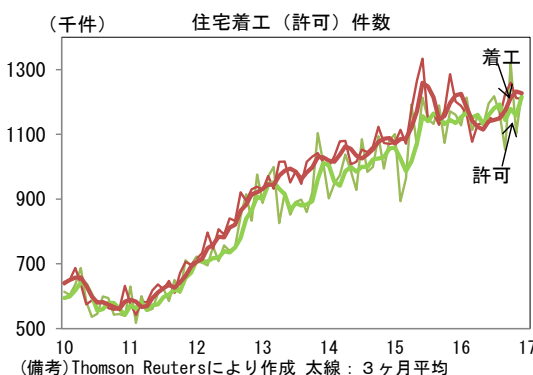
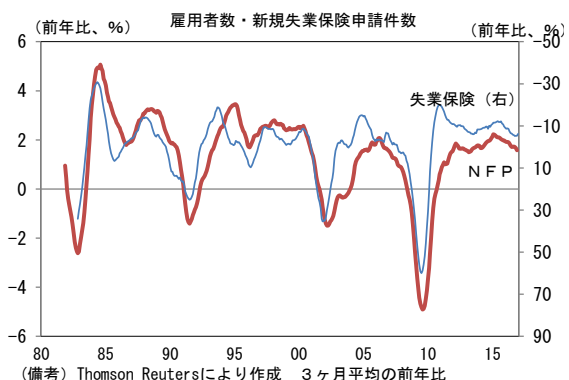
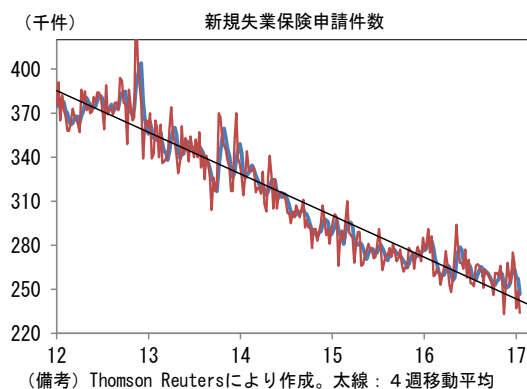
午前2時から「しんせかい」 6つのポイント

2017年1月20日（金）

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】

- ・米新規失業保険申請件数は23.4万件とポジティブサプライズ。前週から1.5万件減少し、4週移動平均は24.7万件へと水準を切り下げた。これは1973年以来の低水準。この指標の水準および減少ペースは労働市場の量的改善が順調に進んでいることを裏付けている。雇用統計NFPは15万人増ペースが継続しよう。
- ・12月米住宅着工件数は前月比+11.3%、122.6万件と市場予想（+9.0%、118.8万件）を大幅に上回り、2ヶ月ぶりに増加。このところ戸建て（▲4.0%）、集合住宅（+57.3%）が共にボラタイルで基調が把握しにくい、全体としては堅調な推移を続けている。同時に発表された住宅着工許可件数は前月比▲0.2%、121.0万件。2ヶ月連続の減少も、水準は景気後退後の最高付近でかつ戸建て住宅が5ヶ月連続の増加と内容も良い。NAHB住宅市場指数が示唆していたとおりの良好な結果である。
- ・1月フィラデルフィア連銀製造業景況指数は+23.6と市場予想（+15.3）に反して12月（+21.5）から改善。ISM換算では57.7と2014年11月以来の高水準に到達。内訳は出荷（+21.7→+20.5）、新規受注（+14.9→+26.0）、雇用（+3.6→+12.8）が揃って堅調。フィリー指数とNY連銀指数をISM換算したうえで合成した数値は54.3となり、ISM指数の更なる改善ないしは高水準維持を示唆。これまでのところUSD高の影響は表面化していない。
- ・ECB理事会は金融政策の現状維持を決定。主要政策金利(0.00%)、預金ファシリティ金利（▲0.40%）、限界貸出金利（+0.25）を据え置き、17年12月まで月間800億ユーロの資産購入を継続するとした。記者会見では最近の好調な経済指標、とりわけインフレ指標の改善に対するECBの見解が注目されたが、総裁は原油価格の底打ちなど外生的要因が大きいとしてインフレの基調に慎重な見通しを示した。



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。

【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続落。米指標は概ね好調も、大統領就任式を控えて持高調整の売りが優勢。欧州株はまちまち。WT I 原油は51.37^{ドル}（+0.29^{ドル}）で引け。米石油在庫統計で原油在庫の増加が嫌気された一方、IEAの月報でOPECの減産ペースが一段と加速するとの見通しが示されることがそれぞれ材料視された。
- ・前日のG10 通貨はJPYとUSDの弱さが目立った。この日発表された米指標が予想比上振れで着地した後、ムニューチン次期財務長官が公聴会で「長期的に強いドルが重要」と発言したことからUSD/JPYは115半ばまで上昇したが、その後は米株が下落する中で115割れの水準まで戻した。EUR/USDはECB理事会後に下落した後、結局は元の水準に回帰。1.06半ばでの推移となっている。
- ・前日の米10年金利は2.474%（+4.4bp）で引け。朝方発表された米指標が堅調で米債は売り優勢に。欧州債市場（10年）は総じて軟調。18日の米債市場の下落に追随する形でドイツ（0.379%、+2.4bp）、イタリア（1.989%、+2.8bp）、スペイン（1.479%、+3.1bp）、ポルトガル（3.881%、+4.7bp）が揃って金利上昇。周縁国加重平均の対独スプレッドはワイドニング。英国は1.408%（+7.2bp）で引け。

【国内株式市場・アジアオセアニア経済指標・注目点】

- ・日本株は大統領就任式を控えた様子見姿勢から小幅な値動き（10：00）。日経平均は19100付近でもみ合い。
- ・1月ロイター短観によると製造業の業況判断D Iは+16へと2pt改善。非製造業も+19へと4pt改善した。先行きは製造業が+16で横ばい、非製造業が+28と大幅な改善を見込んでいる。今回の結果は、日本経済が循環的な回復局面にあるとの見方をサポートする。

<#就任初日 #6つのポイント>

- ・本日の注目は大統領就任式および演説。演説で具体的な経済政策について言及があるかは不明だが、就任初日に発表すると明言していた幾つかの公約については何からのアナウンスがあるかもしれない。金融市場へのインパクトが大きそうな順に①大規模減税（法人税、所得税減税）、②中国の為替操作国認定および対中通商政策、③「国境税」の新設および対メキシコ通商政策、④1兆ドルのインフラ投資、⑤規制緩和（エネルギー・金融など）、⑥TPP撤退、NAFTA再交渉・脱退、などが挙げられる。これらの政策は大統領選以降、具体案がトランプ氏の口から発せられておらず、11日の記者会見でも触れられることはなかったため、市場参加者の注目度が高まっている。
- ・上述の①、④、⑤については市場関係者の期待が大きいこともあり、スケジュール・規模感などで何らかの具体案ができれば「ご祝儀相場」となろう。①の大型減税についてはトランプ氏が新たな法人税率を15%と主張する反面、共和党案が20%とされており、両者に隔たりがある。共和党案でまとまったとしても大幅減税であることに変わりはないが、トランプ氏と共和党案の折り合わせがどこまで進捗しているか注目される。④については1兆ドルの規模感が非現実的だとしても何からの計画が示される可能性はある。⑤についてはシェールオイルの生産規制撤廃がエネルギー株中心にポジティブに作用する見込み。
- ・反対に②、③、⑥が前面に押し出されることになれば、保護主義的な見方が強まりリスクオフに見舞われる可能性が高い。特に②については既に米中が激しい口撃を繰り返しているため、これ以上議論が過熱するようだと投資家の恐怖心が煽られそう。次期商務長官のロス氏は中国製品に対する45%の関税について、その実施から距離を置いているものの、トランプ氏の態度が軟化する様子はこれまでのところ確認されていない。過激発言に警戒したい。③についても相変わらず過激な発言が目立っており、妥協案的な意味合いを持つ共和党案（輸出品免税・輸入品課税拡大）にも否定的で「35%」の課税に拘っている様子だ。ここにも警戒したい。他方、⑥については既にある程度織り込み済みとみられる。
- ・株価は①、④、⑤が上昇要因。②、③、⑥が下落要因。為替は①、④がUSD全面高。②、③が先進国通貨高（対USD）、新興国通貨安（対USD）。⑤はニュートラルと想定される。