

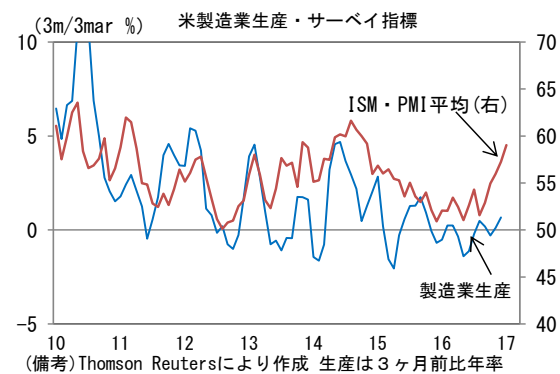
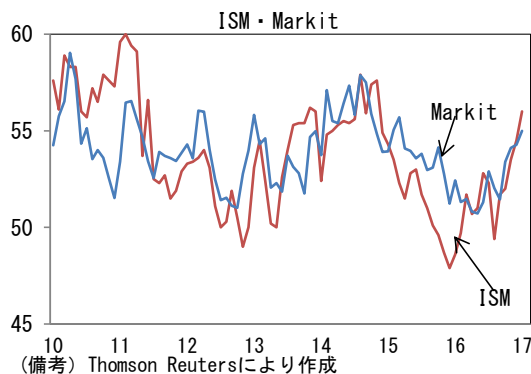
わからないことは何も書かない声明文

2017年2月2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】

- ・ 1月ISM製造業景況指数は56.0と2014年11月以来の高水準を記録。12月から1.3pt改善して市場予想（55.0）を上回った。内訳は生産（59.4→61.4）、新規受注（60.3→60.4）、雇用（52.8→56.1）が改善したほか、入荷遅延（53.0→53.6）、在庫（47.0→48.5）も押し上げ寄与となった。こうした製造業の好調なモメンタムはPMI（Markit）も同様のシグナルを発している。1月のヘッドラインは55.0と12月から0.7pt改善し、新規受注は2014年9月以来の高水準を記録。広範なサブインデックスが上向いたほか、今回から公表が始まった「生産高予測」も低水準からの反発が続いた。実際の製造業生産は、サーベイ指標が示唆するほど盛り上がらない可能性が高いが、それでも企業の景況感は改善している



- ・ 1月ADP雇用統計によると民間雇用者数は+24.6万人と市場予想（+16.8万人）を大幅に上回った。この指標は速報段階において、必ずしもBLS雇用統計の先行指標としての信頼性は高くないが、新規失業保険申請件数、ISM指数やCB消費者信頼感指数の雇用項目が改善基調にあることと併せて考えると、労働市場の回復ペースは再び勢いづいているように見受けられる。

【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反発。米通信機器大手の決算を好感して同社株が大幅高となるなか、米指標が堅調で買い優勢。FOMCは無風通過だった。欧州株も全面高。WTI原油は53.88ドル（+1.07ドル）で引け。
- ・ 前日のG10通貨、USDの強さは中位程度で最強通貨はGBP、最弱通貨はNZDだった。リスクオフが一服する下、JPYの弱さも目立ち、USD/JPYは113を回復。他方、EUR/USDは1.07後半で一進一退。
- ・ 前日の米10年金利は2.470%（+1.7bp）で引け。株式市場が反発し逃避需要が後退する下、好調な米指標を受けて一時2.5%を突破したものの、FOMCに向けて買い優勢となり上昇幅の大部分を失った。欧州債市場（10年）は総じて軟調。逃避需要後退によるドイツ（0.468%、+3.2bp）の金利上昇にイタリア（2.313%、+5.1bp）、スペイン（1.679%、+8.1bp）が追随。周縁国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】

- ・ 日本株は欧米株反発を受けて小幅高で寄り付いた後、USD/JPYの下落に足並みを揃えてマイナス転化（11：30）。

- ・昨日発表された1月の日経製造業PMI (Markit、確報)は52.7と、12月から0.3ptの改善を確認。速報値から0.1pt下方改定されたものの、消費増税前の駆け込みによって嵩上げされた14年3月以来の高水準を維持。内訳は生産(12月53.8→1月53.2)が僅かに軟化した反面、新規受注(53.2→54.0)が改善、雇用(52.9→52.8)は横ばいだった。また、今回発表分から公表が始まった12ヶ月先の「生産高予測」は61.4と、2012年7月の集計開始以降で最高を記録。調査回答企業はオリンピック需要、新製品効果を理由に挙げた。

< # FOMC # 現状維持 # 経済政策への言及なし # 3月利上げ確率は後退 >

- ・FOMCでは予想どおり政策金利の現状維持が決定された(F F金利上限+0.75%)。声明文は、最近の家計・企業マインド指標の改善が反映されたほか、インフレ見通しについて若干の修正が加えられた以外に主だった変更点はなく、将来の政策スタンスも不変だった。記者会見や経済見通しの発表がない今回のFOMCでは声明文が唯一の伝達手段であったが、そこで目先の利上げに向けた地均しがなかったことに鑑みると、3月FOMCにおける利上げ確率は後退したと判断される。なお、金利先物市場が織り込む3月の利上げ確率は32.0%、6月のそれは71.4%となっている。これはエコノミスト予想に概ね一致していると思われる。
- ・また、予想どおりではあるが、今回の声明文にトランプ政権の財政政策についての具体的記述はなかった。一般的に完全雇用に近い状態における財政出動はインフレ率を一段と押し上げるとされており、トランプ政権の掲げる財政刺激策が実行に移されれば、F E Dが引き締めペースを加速させることが想定される。しかしながら、今次局面でF E D自身がそうしたインフレ圧力を警戒しているかは別問題だろう。イエレン議長が(大統領選前に)言及していたとおり、高圧経済の実現が望ましいと考えているならば、多少のインフレ率上振れは許容されることになる。また、ここ数年の傾向として、F E Dは将来のインフレ圧力よりも目先の景気回復を優先する姿勢が明確になっている。こうした方向転換が直ちに起こることも考えにくい。このように現時点では、新政権の経済政策に対するF E Dの姿勢について多くのヒントは得られていないが、14・15日に予定されている半期に一度の議会証言では何からのメッセージが発せられるかもしれない。財政刺激策の波及効果についてイエレン議長がどういった見解を示すのか注目される。

