

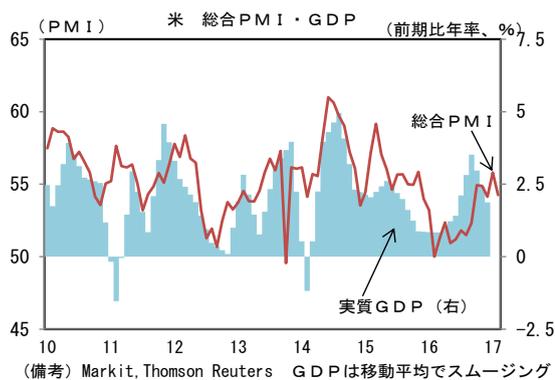
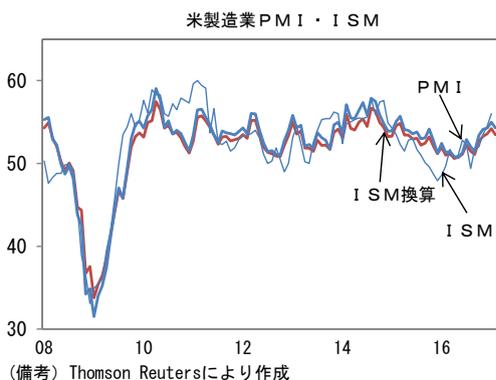
F E Dが動いても USD/JPYが動くとは限らない

2017年2月22日 (水)

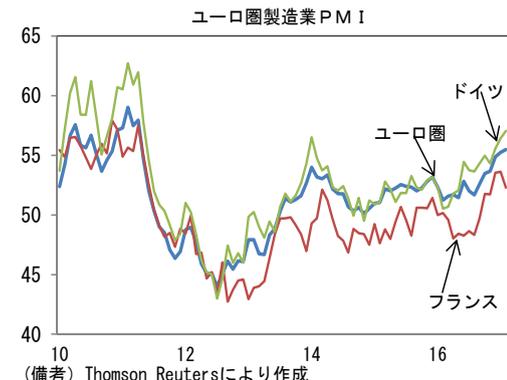
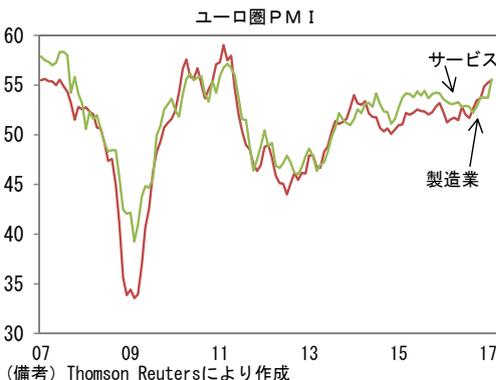
第一生命経済研究所 経済調査部
主任エコノミスト 藤代 宏一
TEL 03-5221-4523

【海外経済指標他】

・ 2月米総合PMIは54.3と1月から1.5pt軟化。項目別では、複合生産(55.4→54.3)、新規受注(55.5→53.9)、雇用(53.1→52.8)がそれぞれ低下。産業別では、製造業PMIが54.3へと0.7pt軟化したほか、サービス業PMIが53.9へと1.7pt軟化。筆者が、製造業PMIをISMに近づけたベースの数値は53.5と1月から0.7pt軟化した。なお、発表元のMarkitは実質GDP成長率の年率2.5%、雇用統計NFPの16.5万人増に相当するとした。



・ 2月ユーロ圏総合PMIは56.0と、1月から1.6pt改善して約6年ぶり高水準に到達。製造業PMIが55.5へ0.3pt上昇すると同時にサービス業PMIが55.6へと1.9pt改善。項目別では、新規受注(54.4→56.0)、雇用(53.4→54.3)、受注残(51.5→52.7)がそれぞれ上向いた。国別にみるとドイツの総合PMIが56.1と2014年2月以来の高水準に回帰。製造業PMIが57.0と約6年ぶりの高水準となり、サービス業PMIも54.4とまずまずの水準を維持した。16年11月以降のEUR/USD下落がドイツ製造業企業の業況改善に寄与している可能性が高いだろう。フランスの総合PMIは56.2へと2.1pt改善。製造業PMI(53.6→52.3)でやや軟化が認められたものの、サービス業PMI(54.1→56.7)が6年半ぶりの高水準に到達。フランスを巡っては選挙を控えた不透明があるにせよ、そうした民間の経済活動に影響を与えている様子は見受けられない。なお、発表元のMarkitはユーロ圏実質GDP成長率の前期比+0.6%に相当するとしている。



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。見直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】

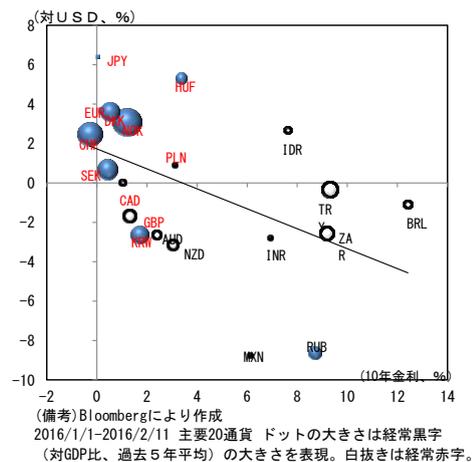
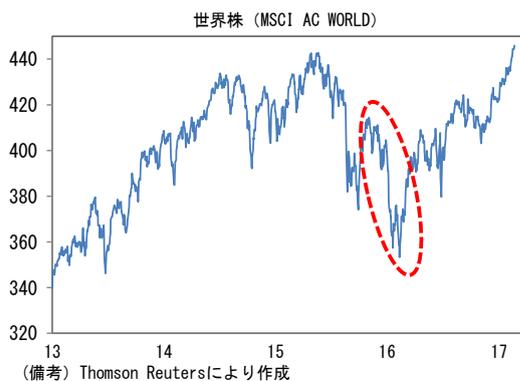
- ・前日の米国株、NYダウは8日続伸。好調な企業決算を受けて小売株の一角が買われたほか、原油価格上昇を受けてエネルギー株が堅調。実体経済が堅調に推移する下で広範な銘柄に資金流入が続いている。欧州株も総じて堅調だった。WTI原油は54.06 (+0.66ドル) で引け。
- ・前日のG10通貨はGBPが最強でそれにUSDが続いた一方、EUR、DKK、CHF、JPYといったマイナス金利通貨が軟調。USD/JPYは113後半へと水準を切り上げ、EUR/USDは1.05前半へと水準を切り下げた。
- ・前日の米10年金利は2.429% (+1.4bp) で引け。米株が堅調に推移するもと逃避需要が後退。欧州債市場(10年)はコア横ばい、周縁国軟調。ドイツ(0.301%、▲0.1bp)が横ばいとなった一方、イタリア(2.247%、+5.7bp)、スペイン(1.682%、+4.6bp)が金利上昇。

【国内株式市場・アジアオセアニア経済指標・注目点】

- ・日本株は欧米株高に追随して小高く寄り付いた後、上げ幅縮小。前日終値付近でもみ合いとなっている(10:30)。

<#FOMC議事録 #バランスシート縮小 #5月追加利上げへ向けて>

- ・本日発表されるFOMC議事録(1月31日~2月1日、以下、1月FOMC)の注目点は、①次回の追加利上げに関するヒント、②バランスシート縮小を巡る議論がどこまで進んでいるか、この2つに集約される。1月FOMCは、声明文の変更点が企業・家計マインドの改善のみに留まるなど、収穫に乏しかったが、その後のFED高官の発言は概して米経済に対する楽観論が目立ち、2月14日のイエレン議長の議会証言も近い将来の追加利上げに前向きな内容であったことから、市場参加者の目線はタカ派的な文言に向かい易くなっているとみられる。金利先物が織り込む利上げ確率は21日時点で3月FOMCが36.0%、5月のそれが58.7%、6月のそれが76.2%。このように6月までの追加利上げがコンセンサスとなっているなか、本日の議事録の内容次第では3月ないしは5月の確率が一段と上昇する可能性があるだろう。また、バランスシート縮小の議論が多めに盛り込まれていた場合、イールドカーブのスティープ化を促す可能性がある。
- ・もっともUSD/JPYを予想するうえでは「タカ派傾斜=円安」と結び付けることは控えたい。USD/JPYが瞬間的に上昇することはあっても、この段階での米金利上昇は、割安感に乏しい米国株の下落等のリスクオフを誘発し、JPYのショートポジション巻き戻しに繋がる可能性がある。実際、初回利上げ直後の2016年1月から2月にかけては、投資家センチメントが悪化する下で「マイナス金利+経常黒字」という逃避通貨の条件を満たすJPY、EUR、CHF等が軒並み買い戻された。ここ数ヶ月のグローバル経済の堅調さに鑑みれば、大規模なリスクオフが起こる可能性は低いと判断されるが、FEDのタカ派傾斜で「米金利上昇・米株高・USD高(対JPY、EUR、CHFなど)」が勢い付くとは考えにくい。USD/JPYは113を中心に±5の展開が続こう。



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。見直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。