

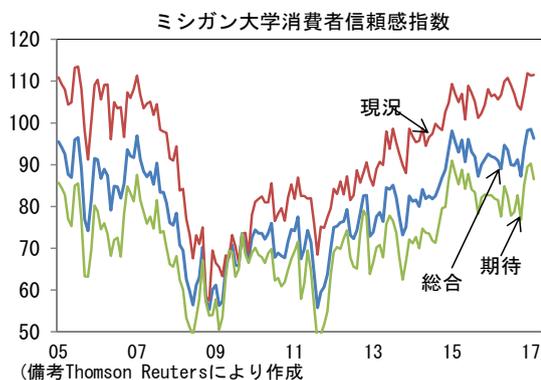
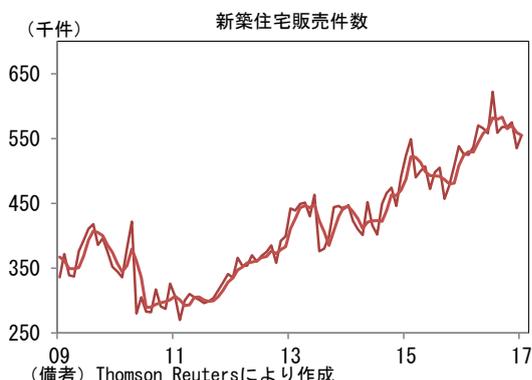
Search for Yields 再び

2017年2月27日 (月)

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月米新築住宅販売件数は前月比+3.7%、55.5万件。市場予想（57.1万件）は下回ったが、2ヶ月ぶりに増加した。モーゲージ金利上昇が懸念されたものの、それを意識した駆け込み需要もあってか、消費者の旺盛な住宅購入意欲が反映された。新築住宅販売件数は16年7月をピークに頭打ちになっているが、在庫水準が適正化に向かうなか、先行きも緩やかな増加傾向を辿るものと判断される。
- ・ 2月ミシガン大学消費者信頼感指数（確定値）は96.3と速報値から0.6pt上方改定され、市場予想（96.0）を上回った（1月は98.5）。1月対比では現況（111.3→111.5）が横ばいを維持した反面、より重要な期待（90.3→86.5）が低下。ヘッドラインは2月に大統領選以降で初めて軟化したしたが、その水準は景気後退後の最高付近にあり、消費者の楽観的な姿勢を映し出している。



【海外株式市場・外国為替相場・債券市場】

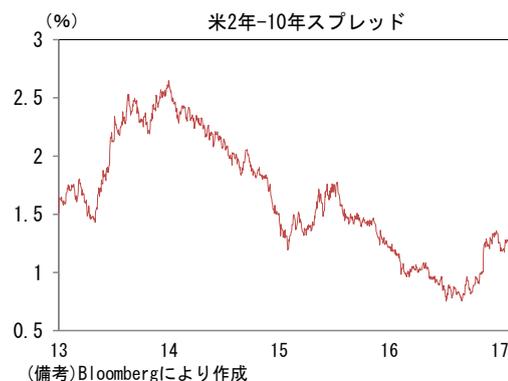
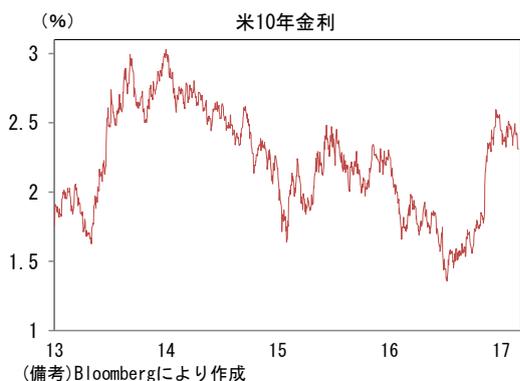
- ・ 前日の米国株は小幅ながら続伸となり、NYダウは11日連続で最高値更新。新規の材料に乏しいなか、好調な企業業績を後ろ盾に買い優勢。ここもとの米金利低下・USD高一服も好感されている。WT I原油は53.99（▲0.46ドル）で引け。OPECの減産進捗が好感される反面、米国の増産が意識されたとみられる。ベーカー・ヒューズが公表した米稼動リグ数は754基と前週から3基増加。用途別では石油が5基増加、ガスが2基減少となった。
- ・ 前日のG10通貨はJPYが最強でそれにCAD、USDが続き、反対にGBPが最弱でAUD、SEKが続いた。USD/JPYは新規の材料に乏しいなか、米長期金利の低下に沿う形で下落。他方、EUR/USDは米金利低下に逆行し、1.06を割れた。新興国通貨は軟調で、JPMエマージング通貨インデックスは5日ぶりに反落。
- ・ 前日の米10年金利は2.312%（▲6.0bp）で引け。大型減税の早期実現の可能性が疑問視され始める下、米債需給の引き締まりが意識された。欧州債市場（10年）はコア国中心に堅調。株式市場の下落を横目にドイツ（0.186%、▲4.7bp）、フランス（0.928%、▲5.7bp）、イタリア（2.195%、▲3.0bp）が金利低下となった反面、スペイン（1.698%、+1.2bp）が小幅に金利上昇。

【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USD/JPY下落が重荷となり、下落して寄り付いた後、もみ合い（9：30）。

< #Search for Yields #逆回転 #米金利上昇・USD/JPY下落 >

・24日に米10年金利は2.312%へと低下し、16年11月29日以来の低水準に回帰。イールドカーブは17年入り後再びフラット化しつつあり、2年10年スプレッドは116.9bpまで縮小した。これは大統領選翌日の11月9日の同水準である。この間、2年金利はFEDの利上げを織り込む形で上昇基調にあった反面、10年金利が政策不透明などから強い需要に支えられ、上昇が一服したことが背景。



・そうしたなかで株式市場のテーマとして、昨夏頃まで流行していたSearch for Yieldsが復活しつつある。米株市場では高配当株式への資金流入が活発で、生活必需品、情報通信、公益などが堅調。NYダウの11連騰に大きく貢献している。また金融株が米金利低下にも拘らず底堅さを保っていることも説明が付く。これはドットプランク法の大幅改正など規制緩和に対する期待も去ることながら、イールドスプレッド（配当利回り－10年金利）の低下一服が効いているのだろう。



・筆者は、FEDが発する追加利上げのシグナルが市場の想定よりもかなり急なペースで示された場合、米国株の下落を通じて、JPYのショートポジションが巻き戻されることに懸念を抱いている。米金利上昇によって、Search for Yieldsで流入してきた資金が逆回転を始める展開に注意したい。