

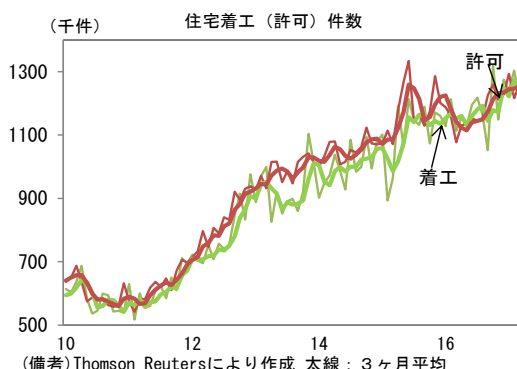
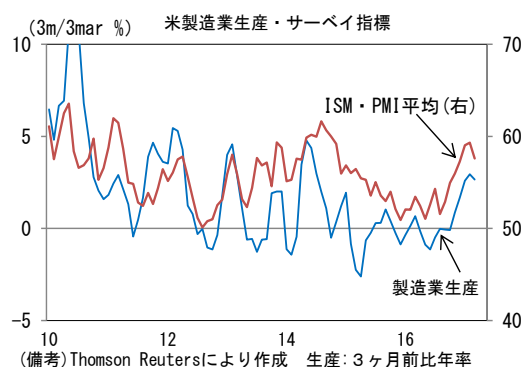
票に与える影響は限定的 ～日銀審議委員～

2017年4月19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】

- ・ 3月米鉱工業生産指数は前月比+0.5%と市場予想に一致したものの、内訳をみると印象は悪い。全体の生産を押し上げたのは公益（+8.6%）で、鉱業（+0.1%）は横ばい、最重要項目の製造業は▲0.4%と減産であった。製造業生産のモメンタム（3ヶ月前比年率）は+2.7%へと減速し、昨年秋口頃からの改善が途切れる格好となった。サーベイ指標が高水準にあるとはいえ製造業セクターの軟化は注意が必要。
- ・ 3月米住宅着工件数は前月比▲6.8%、121.5万件と市場予想を小幅に下回ったものの、2月分は130.3万件へと1.5万件上方修正されており、3ヶ月平均で均してみれば上向き基調にある。内訳は、集合住宅が頭打ちになる反面、戸建て住宅が堅調。同時に発表された住宅着工許可件数は126.0万件とこちらも増加基調が確認された。目下の着工は、既発表のNAHB住宅市場が住宅ブーム期並みの高水準に達していることと整合的。先行きも低水準の住宅在庫、旺盛な住宅購入意欲を背景に堅調な推移が見込まれる。



【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

- ・ 前日の米国株市場は反落。この日発表された金融大手と日用品・医薬品大手の決算が嫌気され、この2銘柄がNYダウを100ドル程度下押し。連休明けの欧州市場は総じて軟調。WTI原油は51.41ドル（▲0.24%）で引け。
- ・ 前日のG10通貨はGBPが急伸し、それに欧州通貨（EUR、CHF、DKK）が続いた。メイ首相が6月8日に解散総選挙の実施を発表すると、与党保守党の政策実行力が強まるとの見方からGBP買いが優勢に。USD/JPYは米金利が大幅に低下するのを横目に下落基調を辿り108前半へと水準を切り下げ、EUR/USDは1.07を回復。
- ・ 前日の米10年金利は2.158%（▲8.2bp）引け。軟調な株式市場を横目に米債市場は買い優勢。このところ予想比下振れが目立っている米指標が米債買いを促している側面もあるだろう。欧州債市場はドイツ（0.156%、▲3.1bp）、フランス（0.894%、▲2.4bp）、イタリア（2.261%、▲5.6bp）が揃って金利低下。

【国内株式市場・アジアオセアニア経済指標・注目点】

- ・日本株は米国株下落に追随して安く寄り付いた後、下げ幅縮小（10：30）。

＜#日銀 審議委員 #票に与える影響は限定的＞

- ・政府は日銀審議委員に①鈴木人司（都銀大手行取締役常勤監査等委員）、②片岡剛士（民間シンクタンク、上席主任研究員）の2名を充てる人事案を国会に提示。総裁、2人の副総裁、その他6名の審議委員で構成される日銀の金融政策決定会合のメンバーは、7月23日に木内・佐藤両委員が5年の任期満了を迎えるため、その後任人事が注目されていた。木内・佐藤委員は現行の金融緩和に否定的で「反対票」の常連となっていたため、両氏の後任人事は黒田体制における「票固め」の性格が強くなるのではとの観測があった。この点について、以下に両氏の特徴を簡単に纏めた。
- ・鈴木氏の政策スタンスはこれまで公の場で発言が少なかったため不明だが、経歴を見る限り金融実務に精通していることは間違いなく、その点において「市場との対話」やスムーズな「出口戦略」に向けての活躍が期待されたのだろう。金融政策決定会合の“票”に与える影響としては、同じく大手行出身の石田委員（任期2011.6～2016.6）がマイナス金利に否定的な構えを示してきた経緯を踏まえると、鈴木氏も同様の問題意識を抱いている可能性がある。現行の緩和パッケージを否定するかは不明だが、マイナス金利深掘りには反対票を投じる可能性があるだろう。
- ・他方、片岡氏はリフレ派の代表格として知られており、それを主張する書籍、レポート、コメントも数多くある（19日付け日経新聞朝刊も「リフレ派」としていた）。金融政策は「金利」よりも「量」を重視しているとみられ、岩田副総裁、原田委員に近い考え方だろう。また2015年10月の消費増税に反対した経緯があり、この点において景気刺激的な政策の導入に前向きとみられる。現行の緩和パッケージについては概ね肯定的だと思われ、反対票を投じる可能性は低いと判断される。もっとも、日銀が出口の議論を始め際には「量」の縮小に難色を示す可能性があるだろう。