

みるべきは景気ウォッチャー

2017年6月9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】

- ・新規失業保険申請件数は24.5万件と前週から1.0万件減少。4週移動平均は24.2万件と歴史的な低水準を維持。雇用統計NFPは5月に減速したが、この指標を見る限り労働市場が変調をきたしているとは考えにくい。
- ・ECB理事会は金融政策の現状維持を決定。政策金利は預金ファシリティ金利（▲0.40%）、主要政策金利（0.00%）、限界貸出金利（+0.25%）がそれぞれ据え置かれ、資産購入プログラムは毎月600億ユーロの購入が少なくとも年内は続くことが確認された。他方、事前に予想されていたとおり政策金利に関するフォワードガイダンスの一部は修正され、前回理事会まで用いられていた「長期間、現在の水準もしくはそれより低い水準を維持する」から「それより低い水準」が削除され、「現在の水準を維持する」に変更された。経済見通しが安定し、デフレの脅威が後退、かつマイナス金利の副作用が議論されていることを踏まえると、政策金利の引き下げバイアスを除去した今回の表現変更は何ら違和感のない対応と言える。

【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

- ・前日の米国株は小幅ながら続伸。コミーFBI長官の議会証言を通過したこともあって買い安心感が広がった。米長期金利上昇を受けて金融株の一角が堅調。WTI原油は45.64ドル（▲0.08ドル）で引け。
- ・前日のG10通貨はEURが最弱となったがその下落率は0.38%と小幅。USD/JPYは110近傍で一進一退、EUR/USDはECB理事会後にEURが売られ1.12前半へと水準を切り下げた。また9日日本時間早朝には英国の選挙結果で保守党が苦戦したことを受けてGBPが急落。EURなど欧州通貨が軟調に推移している。
- ・前日の米10年金利2.189%（+1.6bp）引け。株式市場が堅調に推移する下、水準訂正の米債売りもあって小幅に金利上昇。他方、ECB理事会を消化した欧州債市場（10年）はドイツ（0.256%、▲1.3bp）、フランス（0.648%、▲4.8bp）、イタリア（2.178%、▲12.2bp）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、USD/JPY下落一服を好感して小幅高で寄り付いた後、上げ幅拡大。英国の選挙結果が与える影響は限定的となっている（10:30）。
- ・昨日発表された5月の景気ウォッチャー調査によると現状判断DIは48.6と4月から0.5pt改善。先行き判断DIも49.6へと0.8pt改善し、共に50は下回っているものの過去3年（現状47.5、先行き49.4）の平均を上回った。また従来ヘッドラインであった原数値は現状判断DIが50.1、先行き判断DIが51.5と共に50を回復している。改善に大きく寄与したのは企業関連DI。これは最近の堅調な生産指標と総合的で企業の景況感改善が窺える。また消費者に近い立場の企業を対象にした家計関連の先行き判断DIも上向いた。これは5月の消費者態度指数の改善と総合的で先行きの消費堅調を示唆している。消費はハードデータで既に回復が確認されているが、景気ウォッチャー調査の先行き・家計関連DIと消費者態度指数が共に上向き基調にあることからすれば、先行きも堅調な推移が期待できる。

- ・ところで景気ウォッチャー調査は日銀短観などに比べると、その歴史の浅さもあって存在感の小さい指標だが、実は速報性と予測精度の高さという点において優秀な指標と言える。企業関連D Iは鉱工業生産を、家計関連D Iは個人消費を比較的高い確度で予測するため、結果的に実質GDPにも先行性を有する。また株価との連動性も確認されており、日本の景況感を測る指標として重視すべき指標である。
- ・筆者は従前、5月製造業PMIの速報値が下方屈性したこと、鉱工業生産の出荷・在庫バランスが下向きのカーブを描いていたこと等に鑑みて、夏場に向けて景気モメンタムが鈍化することを警戒していた。しかしながら、製造業PMIは確報段階で大幅に上方修正され、在庫に関してはGDP統計の2次速報値で大幅に下方修正された。そうした中で今回の景気ウォッチャーの結果を踏まえると、日本経済は好調持続の可能性が高まっていると判断される。

