

## “点”の前の注目点

2017年6月13日（火）

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】

- ・欧米で主要経済指標の公表はなかった。

### 【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

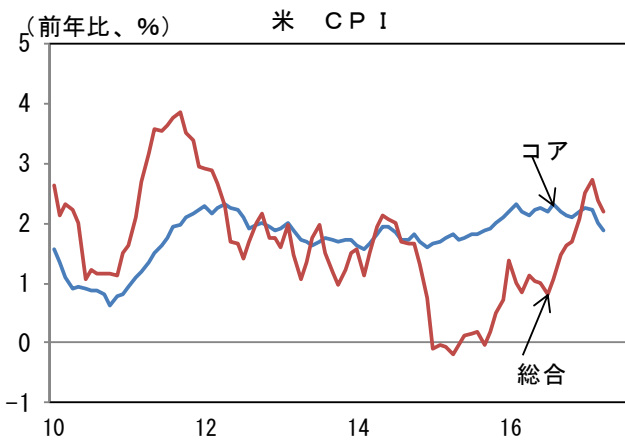
- ・前日の米国株は小幅下落。NASDAQで主要銘柄の弱さが続き、相場全体にも売りが波及。WT I 原油は46.08<sup>F</sup>（▲0.83<sup>F</sup>）で引け。
- ・前日のG10通貨はCADが最強でそれにJPYが続き、反対に最弱となったのはGBP。CADの強さはカナダ中銀のウィルキンス上級副総裁が利上げを仄めかす発言をしたことが背景。USD/JPYは110を割れ、EUR/USDは1.12近傍で横ばいの推移となった。
- ・前日の米10年金利2.215%（+1.4bp）引け。当初は軟調な株式市場を横目に堅調に推移していた米債市場だが、10年債入札を通過すると、その後は30年債入札を翌日に控えるなかで売り優勢に転じた。欧州債市場（10年）はドイツ（0.249%、▲1.5bp）が堅調だったほか、英国、フランス、イタリアも堅調。

### 【国内株式市場・アジアオセアニア経済指標・注目点】

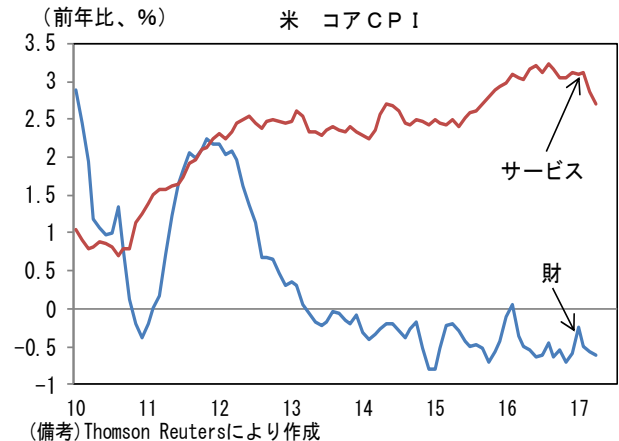
- ・日本株は、米国株安に追随して安く寄り付いたものの、ハイテク株の売りが一巡すると下落幅を縮小。一時はプラス圏に浮上した（10：30）。

### < # 4月CPI # 予想インフレ率低下に注意 >

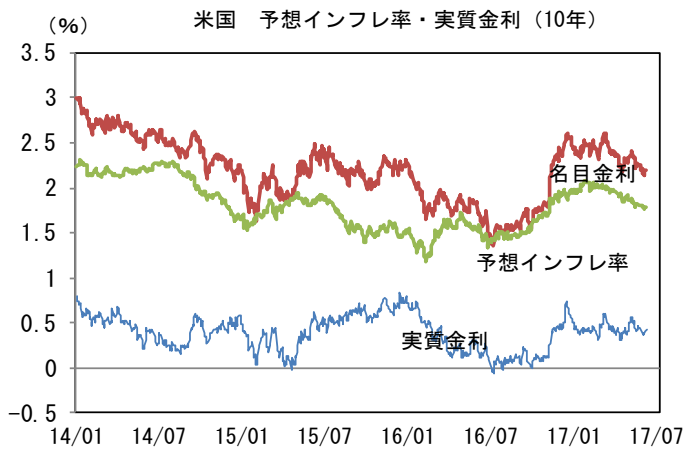
- ・14日の最大の注目点はFOMC。とりわけドットチャートが市場関係者から重要視されるだろうが、それに先立って発表される消費者物価指数（CPI）も注目を浴びるだろう。本来、米国の物価指標といえば、FEDが重視するPCEデフレータが最も代表的でCPIに対する注目度はさほど高くないが、この指標は過去2ヶ月に伸び率が急激に鈍化。FEDの懸念事項の一つである市場ベースの予想インフレ率低下に寄与した経緯があり、最近では存在感が高まっている。総合CPIは2月に前年比+2.8%まで伸びを高めた後、4月は+2.2%へと僅か2ヶ月で0.6%ptも低下。主因は食料・エネルギーが前年比伸率を縮小させたことだが、それを除いたコア物価も+1.9%と17ヶ月ぶりに2%の節目を割り込んでおり、弱さは広範に及んでいる。
- ・5月総合CPIの市場予想は前年比+2.0%と更なる減速が見込まれ、コアは+1.9%と横ばいが予想されている。予想比下振れとなった場合、USD/JPYの下落に注意したい。総合CPIはエネルギー価格のベースエフェクトによって攪乱されている側面があるため0.1%pt程度の予想比下振れはさほど材料視されないだろうが、コア物価がコンセンサスを下回るようだとディスインフレ懸念が一層広がる恐れがあり注意が必要だろう。コア物価は、供給過剰気味の中古車がコア財の下押しに寄与しているほか、医療費、通信費の下落等を背景にコアサービスが16年後半から下向きのカーブを描いており、一過性とは言い難い推移となっている。そのため、市場ベースの予想インフレ率が一段と低下し名目金利に下押し圧力をかける可能性がある。米国のインフレ率は予想ベースでも実績ベースでもUSD/JPYの軌道に大きく影響するため、注意が必要だろう。



(備考) Thomson Reutersにより作成



(備考) Thomson Reutersにより作成



(備考) Thomson Reutersにより作成