

恐れいった 景気ウォッチャー ～またしても株価に先行～

2018年2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】

- ・BOEのMPCでは、大方の予想どおり金融政策の現状維持が決定され、政策金利は0.5%、資産購入枠は4350億ポンドで据え置かれた。カーニー総裁は「昨年11月に想定していたより早期に金利を引き上げる必要があるかもしれない」として、タカ派姿勢を表明。金利先物が織り込む5月の利上げ確率は68.7%へと7日から20%pt程度上昇した。英国市場ではGBP高、金利上昇。

【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

- ・前日の米国株は大幅反落。米長期金利の上昇が嫌気され、売り一色の展開。VIX指数は33.46へと3日ぶりに上昇。WTI原油は61.15ドル（▲0.64ドル）で引け。
- ・前日のG10通貨はCHFとJPYの強さが目立ったほか、GBPが強かった。リスクオフで調達通貨が買われる反面、資源国通貨の下落が目立った。USD/JPYは108半ばへと下落し、EUR/USDは1.22半ばで推移。
- ・前日の米10年金利は2.824%（▲1.2bp）で引け。米国時間午前にはBOEの決定を受けた英国債金利上昇に追随し、2.88%まで上昇。その後、30年債入札が低調な結果となったことを受けて金利上昇圧力が強まる場面もあったが、株式市場の大幅下落を横目に金利低下に転じた。欧州債市場（10年）はドイツ（0.745%、+1.7bp）、フランス、イタリア、スペインが金利上昇。対独スプレッドはイタリア、スペインでワイドニング。

【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寄り後、下落幅縮小（10：00）。

< #景気ウォッチャー #景気先行指標 #更に先行 >

- ・昨日発表の1月景気ウォッチャー調査は現状判断DIが49.9へと4.0ptもの大幅な低下を示した。内訳は家計（52.3→47.8）を中心に、企業（55.7→52.6）、雇用（60.7→57.9）が何れも軟化。1月は降雪と生鮮野菜の高騰が逆風となった模様でウォッチャーのコメントもそれに関連したものが目立った。しかしながら、今回と同様に野菜価格が高騰していた2016年10-12月期にヘッドラインが改善していたことを踏まえると、野菜価格高騰と天候要因のみに低下の理由を求めることは無理があるだろう。先行き判断も52.4ptへと市場予想（53.6）に反して12月から0.3pt低下。現状判断DIに比べて低下幅は小さいものの、2017年10月の54.5をピークに3ヶ月連続で低下しており、ピークアウトの兆候が認められている。
- ・この指標は速報性に優れていながら予測精度が高く、日本経済をリアルタイムに把握するのに重宝する。それゆえGDPとの連動性は強く、株価に対する先行性も認められている。1月分の調査は1月25日から1月31日に実施されたことから、2月5日以降の日本株下落は反映されていないが、それにもかかわらずDIが低下したことは興味深い。景気拡大期待がピークアウトしつつあるという点においては、金融市場の参加者もウォッチャーも同様の肌感覚だった可能性があり、この見方が正しければ、株価下落のシグナルを発していたということになる。調査対象であるスーパー・コンビニの店長やタクシードライバー等の

景況感が、景気先行指標である株価に対して更に先行するとは俄かに信じ難いものの、過去に転換点が先行することがあったという事実は認識しておきたい。

