

# 米国マーケットの最前線

-経済動向から日本への影響まで-



2016/1/8

フィナンシャル・インテリジェンス部 益嶋 裕

マネックス証券株式会社  
www.monex.co.jp

## 米国経済の勢いに陰り？

ADP雇用統計(前月差) 12月 +25.7万人 市場予想 +19.8万人 前月 +21.1万人(下方修正)

(予想)非農業部門雇用者数 市場予想 +20.0万人 マネックス証券予想 +20.0万人

ISM製造業景況感指数 12月 48.2 市場予想 49.0 前月 48.6

ISM非製造業景況感指数 12月 55.3 市場予想 56.0 前月 55.9

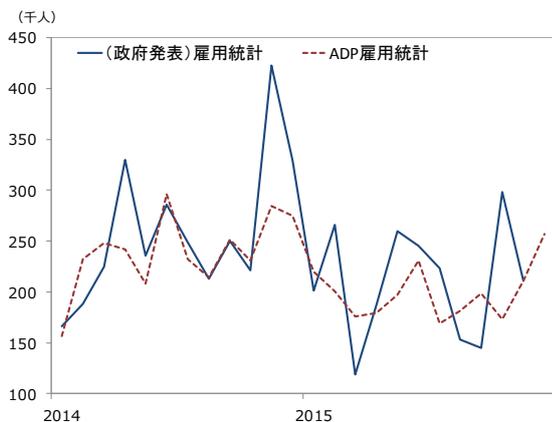
新車販売台数(年換算) 12月 1734万台 前月 1819万台

### ■雇用は堅調、でも・・・？

本日(1月8日)、利上げが決定されてから初めて米国雇用統計が発表される。当然今後の注目点はFRBがどのようなペースで利上げを行っていくかということになる。後述するが、労働市場の回復は依然として堅調に続いている可能性が高い。ただ、その他の経済指標を見る限り、米国経済の成長の勢いがやや鈍化している懸念がある。12月のFOMCで発表されたFOMCメンバーの2016年末のフェデラル・ファンド金利の中央値は1.4%だった。ここから逆算すると今年4回の利上げが行われることになるが、本当にそのペースで利上げできるか現時点ではかなり不透明だ。

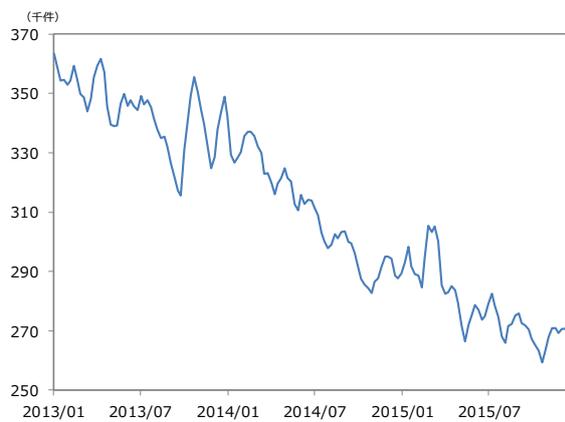
まずは労働市場の関連指標について記すと、6日に発表された12月のADP雇用統計は前月差25.7万人の増加と市場予想を大きく上回って11月から増加数が加速した。前月分は僅かに下方修正されたが、10月以降の3ヶ月の平均は21.4万人増と堅調な増加の目安とされる20万人を上回る増加ペースだ。また、労働市場の先行指標である週間の新規失業保険申請件数も低水準が続いていることから、労働市場の回復は堅調に続いていると判断できるだろう(グラフ参照)。

非農業部門雇用者数 前月差（政府統計 vs ADP統計）



(出所)トムソン・ロイターデータよりマネックス証券作成

新規失業保険申請件数（4週移動平均）



(出所)トムソン・ロイターデータよりマネックス証券作成

今夜発表の雇用統計の非農業部門雇用者数は、これらの先行指標の動きから堅調な内容となると見込まれている。市場予想では前月差20万人増だが、マネックス証券では同様に20万人増程度と考えている。

### ■雇用統計で想定される市場の反応

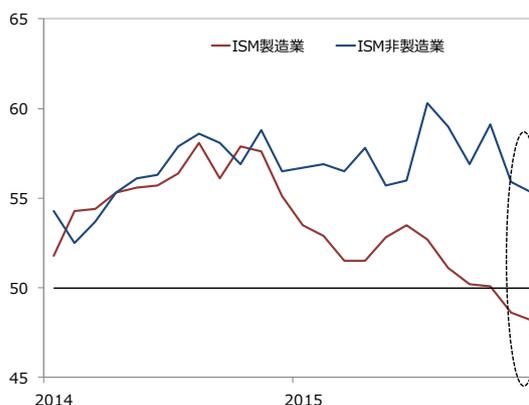
雇用統計が堅調であれば、利上げペースが上がるのが意識されドル高要因となる。ただ、足下では世界的にリスク回避姿勢が深まっている。その要因は様々で、(1)中東情勢の緊迫化(2)中国経済の減速懸念の再燃(3)原油価格の大幅下落(4)北朝鮮の核実験などがあげられるだろう。さらに、後述するが、世界経済の不動の中心である米国経済の成長にやや陰りが見られることも遠因として働いているのではないかとみている。

これだけリスクオフムード一色となると、事態の打開が図られる大きな材料が出るまではリスクオンに傾くことは考えにくい。雇用統計が堅調であってもややインパクト不足という感があり、一時的・短期的な反発はあってもトレンドの大幅な変化は期待しづらいのではないかとみている。足下で117円台まで円高に振れているドル円を例に上げると、118円～119円で上値が重くなるとみている。

### ■鈍化が見られる米国の経済指標

12月のISM景況感指数は製造業・非製造業とも揃って市場予想を下回り前月から悪化した。特に製造業は2カ月連続で景況感改善と悪化の境目となる50を下回って(48.2)おり、状況は芳しくない。項目別に見ても、新規受注(49.2)、生産(49.8)とそれぞれ重要項目が50を下回っており、未だ底打ちの兆しは見られていない。

ISM景況感指数（製造業・非製造業）

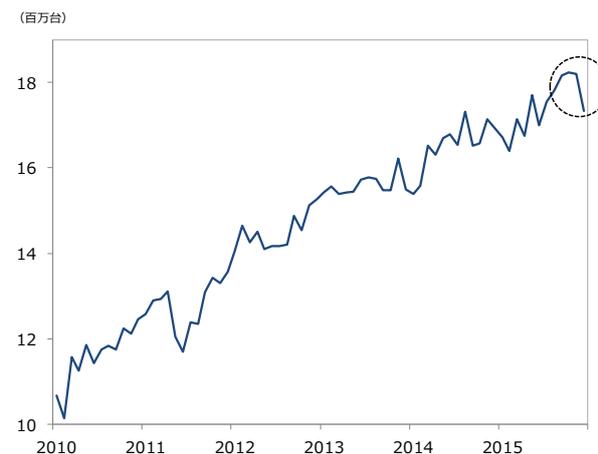


(出所)トムソン・ロイターデータよりマネックス証券作成

い。非製造業もヘッドラインは55.3と水準自体は好調だが、2カ月連続での悪化である。

さらに、12月の新車販売台数は年換算1734万台と4ヶ月ぶりに1800万台の大台を割り込み、昨年6月以来の水準となった(グラフ参照)。昨年の米国は年間の新車販売台数が過去最高を記録しており、12月の数字も決して悪いものではないが、大幅な落ち込みはやや気がかりである。

新車販売台数(年換算) 2010年～

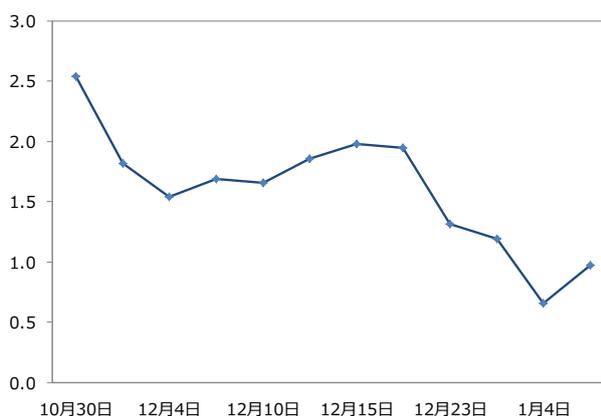


(出所)トムソン・ロイターデータよりマネックス証券作成

### ■GDPNowの落ち込みと今後の利上げペース

経済指標の鈍化を反映し、アトランタ連銀が発表している最新のGDPの成長率予測値(GDPNow)も落ち込んでいる。11月には2%台だった成長予測が、足下では1.0%まで下方修正されている(グラフ参照)。このような状況下でこれまで再三に渡って「経済指標次第の金融政策運営」を掲げてきたイエレンFRBが、利上げペースを早めることは考えにくい。むしろ利上げペースを緩める方向になるのではないかと。そうなれば当然米国株式市場には望ましいが、一方ドルの上値が重くなるのが想定され、その場合日本株にはマイナスである。日銀の追加緩和という切り札が発動されなければ、日本株の大幅な上昇は期待しづらいかもかもしれない。

GDPNowによる10-12月期成長率予測



(出所)アトランタ連銀データよりマネックス証券作成

### ■用語解説

#### 雇用統計(米国)

米政府による雇用環境を調査した統計。発表される統計のなかでも、失業率(働く意欲がある人口に占める失業者の割合)と非農業部門雇用者数変化(農業従事者を除いた雇用者数の増減)が市場で注目されやすい。通常は月初の金曜日に前月分が公表される。

#### ISM景況感指数

ISM(Institute for Supply Management 供給管理協会)が発表する景気転換の先行指標である。供給管理

協会が企業の担当者にアンケート調査を実施して作成しており、主要経済指標の中ではいち早く発表されることから景気の先行指標として重要視されている。数値が50を上回れば企業の景況感が好転、50を下回れば悪化していることを示す。製造業、非製造業それぞれ別に指標が発表される。

**ご留意いただきたい事項**

マネックス証券(以下当社)は、本レポートの内容につきその正確性や完全性について意見を表明し、また保証するものではありません。記載した情報、予想および判断は有価証券の購入、売却、デリバティブ取引、その他の取引を推奨し、勧誘するものではありません。当社が有価証券の価格の上昇又は下落について断定的判断を提供することはありません。

本レポートに掲載される内容は、コメント執筆時における筆者の見解・予測であり、当社の意見や予測をあらわすものではありません。また、提供する情報等は作成時現在のものであり、今後予告なしに変更又は削除されることがございます。

当画面でご案内している内容は、当社でお取扱している商品・サービス等に関連する場合がありますが、投資判断の参考となる情報の提供を目的としており、投資勧誘を目的として作成したものではありません。

当社は本レポートの内容に依拠してお客様が取った行動の結果に対し責任を負うものではありません。投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断と責任でなさるようお願いいたします。

本レポートの内容に関する一切の権利は当社にありますので、当社の事前の書面による了解なしに転用・複製・配布することはできません。

当社でお取引いただく際は、所定の手数料や諸経費等をご負担いただく場合があります。お取引いただく各商品等には価格の変動・金利の変動・為替の変動等により、投資元本を割り込み、損失が生じるおそれがあります。また、発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに関する外部評価の変化等により、投資元本を割り込み、損失が生じるおそれがあります。信用取引、先物・オプション取引、外国為替証拠金取引をご利用いただく場合は、所定の保証金・証拠金をあらかじめいただく場合がございます。これらの取引には差し入れた保証金・証拠金(当初元本)を上回る損失が生じるおそれがあります。

なお、各商品毎の手数料等およびリスクなどの重要事項については、「[リスク・手数料などの重要事項に関する説明](#)」をよくお読みいただき、銘柄の選択、投資の最終決定は、ご自身のご判断で行ってください。

マネックス証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第165号  
加入協会: 日本証券業協会、一般社団法人 金融先物取引業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会