

投信営業担当者が押さえておきたい

国内外の経済指標&

マーケットデータとその見方

●顧客への情報提供時に不可欠なデータとは…

角川 総一 金融データシステム代表

投信の説明で欠かせないのが、運用成果に影響を与える国内外のマーケット動向に関する情報だ。その動きをつかむのに有効な経済指標等とその見方を紹介する。

旧 来の預貯金と投資信託などの投資性商品では決定的に異なる点はいくつかあるが、最も重要な点は「投資信託などは買ってからも継続的にマーケット、そして経済状況についての情報を必要とする」ということだ。

預金は多くの場合、いったん預金をしたらその後は特に経済状況を見守る必要性に乏しい。なぜなら、経済状況が変わっても、その預金自体からたらされる名目上の収益は変動しないからだ。これに対し、投資信託、外貨預金など

はことごとく毎日のようにその財産価値が変わる。

さらに、預金は満期を待つだけだが、投資信託などは「買う」と表現されることでも分かるとおり、どこかで「売る」のが原則だ。とすれば、「どこで売るのか」という選択を顧客は常に求められている。あるいは「さらに同じファンドを買い増す」「一部を売る」「そのファンドと損益が逆

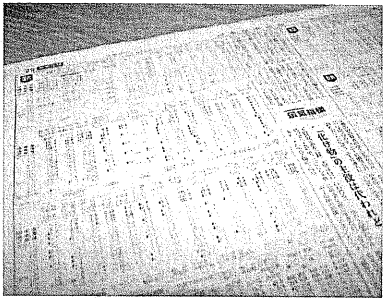
に動きがちなファンドを買ってリスク分散する」というように、その選択肢は無限にある。

つまり、「買って終わり」ではなく、「買ってからの勝負」という側面を持つ。買ってからも引き続きアクションを起こすことが要求されるのだ。であれば、顧客が起すアクションを決めるための材料、それも良質な材料、情報」をどの程度相手にもたすこ

国内株指標	
日経平均	4338.11
TOPIX	4497.44
東証1st	3034.47
東証2nd	1564.95
東証3rd	1713.54
債券・金利	
10年国債	7.90
5年国債	134.19
3ヶ月国債	0.50000
10年日債	106.08

とができるかが、極めて重要なテーマになる。

そして言うまでもないことであるが、そのアクションを起こすときは「これからは企業業績が総じて減少に向かう可能性が高いから」とか「米ドルの対円相場が下落する可能性が高いから」とか「長期金利はさらに上昇する確率が高いから」といった、ある種の予想、シナリオを必要とする。であればアクションを起こすための材料II情報をどれだけ顧客に提供できるかがとても重要なテーマだ。その場合、最もアプローチしやすい情報は、具体的に数値と



日本経済新聞の月曜版「景気指標」のチェックがおすす

して表される各種の景況関連データならびに為替、金利、債券利回り、株価、商品市況などのマーケット関連指標だ。

これに対して、「完全失業率」や「家計消費支出」「法人税収」などの指標は、景気の動きに遅れる癖を持っているため、注目度はあまり高くない。

顧客が求めているのは今後の変化を暗示する情報
顧客が必要とする経済、マーケット関連指標はすでに誰もが知っている陳腐なデータではない。これから経済、マーケット環境がどのように変わっていくかについて、できるだけそれを早い時点で暗示するデータを求めている。

そして、こうしたマクロ経済の景況感を示すデータをトレースするに際してぜひおすすしたいのが、日本経済新聞の月曜版に掲載される「景気指標」という一覧表だ。ふるいにかげられた極めて重要な高いデータのみを主に月間データとして、その流れが分かるようにまとめられている。

さて、経済関連データと言いつ、マーケットデータと言うが、実はこれらの数値には「先行的に表れるデータ」と「遅延的に表れるデータ」があることは改めて認識しておいてよいだろう。

この中でも、景気の先行きを読むために特に注目していただきたいデータが以下に掲げておくことしよう。

「機械受注実績」

これは、機械メーカー280社が他の企業から機械の購入注文を受けた段階で計数がまとめられるデータだ。6〜9カ月前の企業の設備投資動向に先行するデータとして知られている。

一般には船舶、電力を除く民需ベースでの数値が最も重要であ

る。これは、船舶、電力は景気に関係なく設備投資の一環として機械の購入を行うことが多いため、景気の先行きを見るためにはこれらを除外したほうが利用価値が高いと判断されているためだ。

「新設住宅着工」

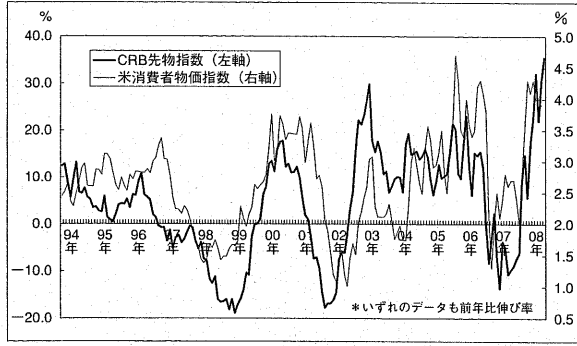
これは、主に個人の住宅建設需要の先行指標としてとても利用価値が高い。このデータは単に個人の住宅投資を端的に示すデータというより、個人消費全体の先行指標的な意味を持つ。一般にこの住宅建設が拡大していくと、耐久消費財の買替えを中心に個人消費も上昇に向かうことが多いからだ。

これをもう少し拡大して、企業などの建設需要なども含んだ計数としては、「建設工事受注」がその動きを先行的に示している。

「有効求人倍率」

多くの労働関係データは景気に先行することが多いのだが、この有効求人倍率（求人者数/求職者数）に関しては労働需給を先行的に示すことで知られている。特に

米インフレ率を見先するCRB指数



この図は、米インフレ率を見先するCRB指数の推移を示している。左軸はCRB先物指数、右軸は米消費者物価指数を示している。両指標とも前年比伸び率で表されている。図表は1994年から2008年までのデータを示している。CRB先物指数は、1994年から1997年までは概ね10%前後で推移していたが、1998年以降は急激に上昇し、2008年には40%を超える水準に達している。一方、米消費者物価指数は、1994年から1997年までは概ね2%前後で推移していたが、1998年以降は急激に上昇し、2008年には5%を超える水準に達している。

①異なるデータ間に働く関係の本をイメージしておく
これは特にマーケットデータを扱う場合の鉄則である。すなわち、個々のデータがどのように動くかという視点もさることながら、それ以上に、異なるマーケットデータの間にどのような関係が働いているかを、できるだけ具体的にイメージしておくことがとても有効である。

②マーケットデータにも先行組、運行組があることを知る
例えば、より長期の金利はより短期の金利よりも先に動く癖を持つという。これは「期待利子率説」という考え方で説明できるのだが、例えば日銀が政策金利（無担保翌日物レート）を引き上げるといふ見通しが濃厚な場面では、3カ月もの金利やすっと長いところでは10年長期国債利回りなどがそれを見越して先上がりしてしま

アップさせるにはどのようなことを頭に置いて、これらの指標やデータを見ればいいのか、以下、いくつかのポイントをトビツク的に紹介しておく。

①異なるデータ間に働く関係の本をイメージしておく
これは特にマーケットデータを扱う場合の鉄則である。すなわち、個々のデータがどのように動くかという視点もさることながら、それ以上に、異なるマーケットデータの間にどのような関係が働いているかを、できるだけ具体的にイメージしておくことがとても有効である。

②マーケットデータにも先行組、運行組があることを知る
例えば、より長期の金利はより短期の金利よりも先に動く癖を持つという。これは「期待利子率説」という考え方で説明できるのだが、例えば日銀が政策金利（無担保翌日物レート）を引き上げるといふ見通しが濃厚な場面では、3カ月もの金利やすっと長いところでは10年長期国債利回りなどがそれを見越して先上がりしてしま

③これから発表されるデータの発表予定を知っておく
いつ、どんな経済データがどこから発表されるかということ、あらかじめ知っておくことは、とほな。最も手近なところでは、日経新聞が毎週月曜日に、その週に予定されている出来事を一覧表で提供してくれるので、これが便利だろう。

これは給与所得者の賃金動向を占うための先行指標になる。言うまでもなくこれが逼迫してくる（1を上回ってくる）といわゆる就職するのが楽になり、賃金の上昇が見込めると読める。

このほか、最近では自動車などの輸出関連、国際優良株関連の企業業績の急進がわが国の景気を支えている面があることを踏まえれば、新車の販売台数統計などの重要度は高まってきている。

「非農業部門就業者数」

景気が悪いとレイオフや解雇が日常的に行われるなど、日本以上に景気と労働需給の関係が深い米

国ではとても重要なデータだ。農業以外の部門の労働者数が1000人単位で計測されている。前月分が原則として翌月の第一金曜日発表される。米国の現在の人口増加ピッチを基準にした場合、毎月15万人程度の増加が景気に対してフラットであるとされている。

「個人消費」

米国の個人消費がGDPに占めるシェアは、70%とわが国の55%をはるかに超えている。このため、景気のコンディションを見るうえでは、わが国以上に個人消費統計に対する関心は高い。

最近では、米国発のサブプライム問題が世界全体の経済を大きく揺さぶっているわけだが、このことから明らかのように、米国の主要指標についてもその基本は知っておいてよい。重要度の高いデータを2、3紹介しておくことにしよう。

「個人消費」
米国の個人消費がGDPに占めるシェアは、70%とわが国の55%をはるかに超えている。このため、景気のコンディションを見るうえでは、わが国以上に個人消費統計に対する関心は高い。

「個人消費」
米国の個人消費がGDPに占めるシェアは、70%とわが国の55%をはるかに超えている。このため、景気のコンディションを見るうえでは、わが国以上に個人消費統計に対する関心は高い。

「個人消費」
米国の個人消費がGDPに占めるシェアは、70%とわが国の55%をはるかに超えている。このため、景気のコンディションを見るうえでは、わが国以上に個人消費統計に対する関心は高い。

「米ISM製造業景気指数」

ISM（米サブプライム管理協会）がメーカーの購買担当役員にアンケートを実施して作成する米国を代表する景気インデックスの一つ。生産、雇用、在庫、商品価格、新規受注、受注残などの項目について調査される。50%を切れば景気後退、上回ると景気拡大と判断される。景気に対して先行的に動くことで知られる。

「個人消費」

「個人消費」
米国の個人消費がGDPに占めるシェアは、70%とわが国の55%をはるかに超えている。このため、景気のコンディションを見るうえでは、わが国以上に個人消費統計に対する関心は高い。

「米ISM製造業景気指数」
ISM（米サブプライム管理協会）がメーカーの購買担当役員にアンケートを実施して作成する米国を代表する景気インデックスの一つ。生産、雇用、在庫、商品価格、新規受注、受注残などの項目について調査される。50%を切れば景気後退、上回ると景気拡大と判断される。景気に対して先行的に動くことで知られる。

「個人消費」
米国の個人消費がGDPに占めるシェアは、70%とわが国の55%をはるかに超えている。このため、景気のコンディションを見るうえでは、わが国以上に個人消費統計に対する関心は高い。

「個人消費」
米国の個人消費がGDPに占めるシェアは、70%とわが国の55%をはるかに超えている。このため、景気のコンディションを見るうえでは、わが国以上に個人消費統計に対する関心は高い。

「個人消費」
米国の個人消費がGDPに占めるシェアは、70%とわが国の55%をはるかに超えている。このため、景気のコンディションを見るうえでは、わが国以上に個人消費統計に対する関心は高い。