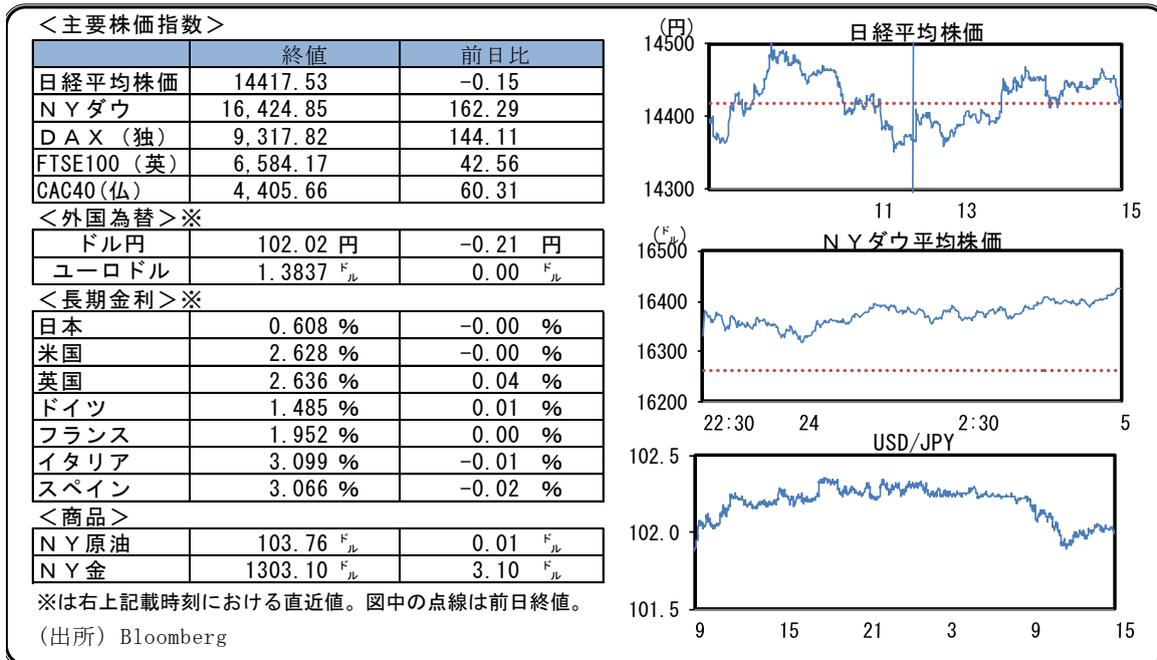


不足不足 ～スラックが縮小してきた～

2014年4月17日(木)

第一生命経済研究所 経済調査部  
藤代 宏一  
TEL 03-5221-4523

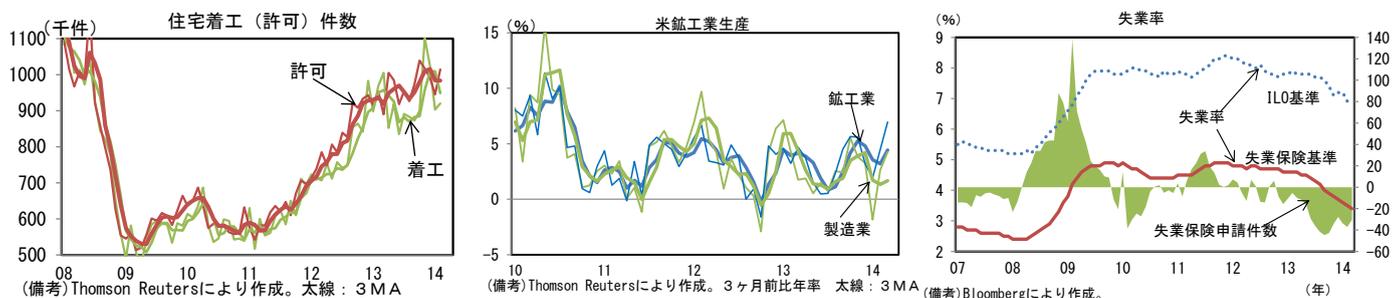
16:22 現在



## 【海外株式市場・経済指標他】 ～生産は堅調そのもの～

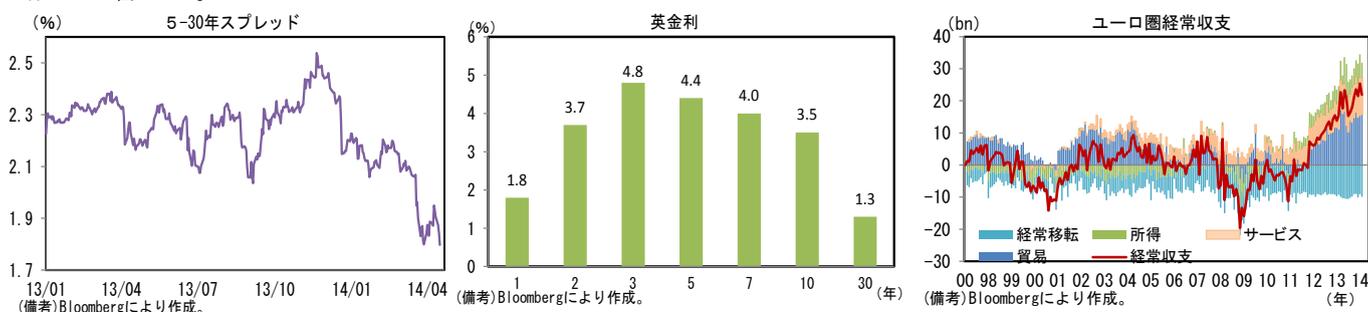
- ・ NYダウ平均株価は前日比+162.29ドルの16424.85ドルで取引終了。
- ・ 3月住宅着工件数は94.6万件と、上方修正された前月(90.7万件→92.0万件)から僅かな反発に留まり、市場予想(97.0万件)を下回った。地域別では、北東部(+31.1%)、中西部(+65.5%)で悪天候からのリバウンドがみられたが、西部(▲4.6%)は3ヶ月連続の減少となり、悪天候以外の要因が作用している可能性が示唆された。許可件数も99.0万件(前月比▲2.4%)と市場予想(101.0万件)に届かなかった。
- ・ 3月鉱工業生産指数は前月比+0.7%と市場予想(+0.5%)を上回り、2ヶ月連続の増産。同時に2月分も+0.6%から+1.2%へ上方修正された。製造業生産は+0.5%と好調を維持。自動車・同部品は2月の+6.9%から若干の反動がみられ▲0.8%と軟化したものの、コンピュータ・電子製品(+1.0%)、家具(+2.0%)など広範なセクターの伸びがカバーした。その他、鉱業(+1.5%)、公益事業(+1.0%)も堅調。設備稼働率は79.2%と0.4pt上昇した。
- ・ 2月英失業率(ILO基準、3ヶ月平均)は6.9%と前月(7.2%)から急低下。市場予想(7.1%)よりも強い結果となり、BOEが金融政策変更の節目としていた7%をはじめて下回った。同時発表にされた3月の失業保険基準失業率が3.4%と一段と低下し、失業保険申請件数も前月から3万人減少したことを踏まえると、3月ILO基準失業率が更に低下する可能性がある。
- ・ 3月ユーロ圏CPI(確)は前年比+0.5%と速報および予想に一致。一方、コアは+0.7%と速報値から0.1pt下方修正された。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。



### 【外国為替相場・債券市場】～GBP急伸～

- ・前日のG10通貨はGBPの強さが目立ったほかUSDも堅調だった。アジア時間に急伸したUSD/JPYは欧州時間入り後もリスク選好の動きが保たれるなか、102前半をキープ。GBP/USDは英雇用統計を受けて急伸。他方、EUR/USDは米欧経済指標が区々の内容となるなか1.38前半を一進一退。17日の日本時間で、USD/JPYは102を挟んで膠着状態となっている。
- ・米10年金利は2.628%で前日比横ばいも、イールドカーブはフラットニング。5-30年スプレッドは4bpタイトニングした。欧州債市場は、コア国が軟調なギルト債に追随した一方、GIIPSは堅調。英金利はフラットニングし、独10年金利は+1.3bpの1.485%で引けた。その他経済指標では2月ユーロ圏經常収支が過去最高を記録した1月の254億ユーロから219億ユーロに縮小。貿易収支はほぼ横ばいだったが、所得収支の減少が響いた。

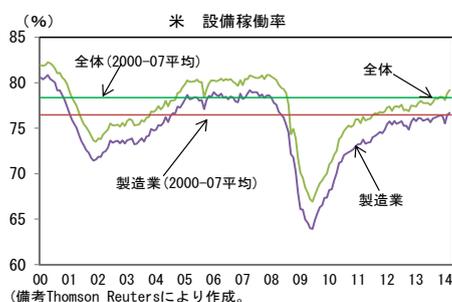


### 【国内株式市場・経済指標他】～ロイター短観：予想外に改善も～

- ・日経平均株価は前日比▲0.15円の14417.53円で取引終了。欧米市場は総じてリスク選好に傾斜したものの、前日の大幅高の反動から売り買い交錯。経済指標では4月ロイター短観の製造業DIが+25と前月 (+18) から改善したが、3月の駆け込み需要が一部反映された可能性があり判断は難しい（調査開始時期が4/2）。ただ、先行き判断DIが+17と前月時点 (+14) から改善した点は素直にポジティブ。

### 【注目点】～不足不足～

- ・日米英の失業率が著しく低下するなど、スラック（負の需給ギャップ＝需要不足）の縮小が目下のところ市場のメインテーマとなっている。FRBやBOEが従来の定量的なフォワードガイダンスを廃止して、経済の質的改善を見極める方針へ舵を切ったことが背景にある。つまり、今後の金融政策はスラックの変化度合いに依存するということだ。スラックの縮小は、短期的には金融引き締め観測の高まりを通じて市場にネガティブな作用をもたらすかもしれないが、長期的に喜ばしい事象であることに疑いの余地はない。
- ・昨日発表された米設備稼働率は79.2%に到達した。これは04年の利上げ開始当初の水準より高く、2000-07平均（78.4）を上回る。設備稼働率は“80”が不足経済への転換の目安とされていることからすれば、既に米製造業の設備・雇用過剰感は解消されている状態にあると判断される。つまり、スラックは確実に縮小している。係る状況下、米企業が雇用や設備投資に前向きになる蓋然性はより一段と高まっており、それは今後、雇用統計などで確認できるはずだ。米雇用（≒経済）の加速は言うまでも無く、USD/JPY・日本株の上昇要因だ。



本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。