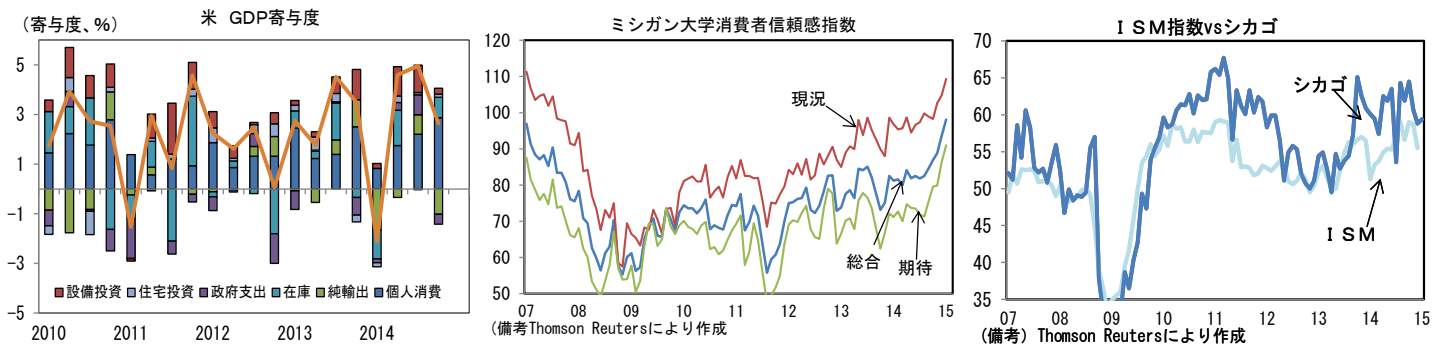


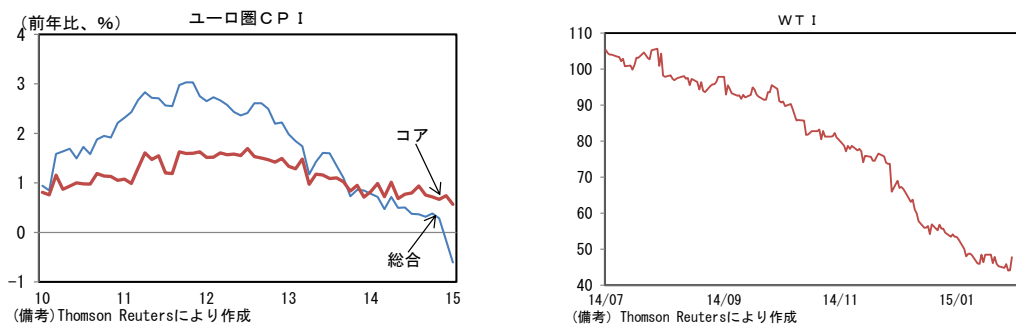
### 【海外株式市場・経済指標他】 ~GDP：予想下振れも、合格点には到達~

- ・米国株式市場は大幅反落。大幅高の反動が意識されるなか、GDP統計が利益確定売りを誘発。
- ・米GDP（4Q）は前期比年率+2.6%と市場予想（+3.0%）を下回った。3四半期ぶりに3%を下回ったものの、2Q：+4.6%、3Q：+5.0%という、そもそも持続不可能な成長率からの減速であり悲観する必要はない。内訳は個人消費が+4.3%と9年ぶりの高い伸びを記録した一方、機器設備投資（▲1.9%）の弱さが足かせとなり設備投資が+2.3%に減速。その他では純輸出のマイナス寄与（▲1.0%）が大きかった反面、在庫（+0.8%）の大きさが目立った。国内最終需要は+2.8%と前期（+4.2%）から減速した。
- ・1月ミシガン大学消費者信頼感指数（確報）は98.1と速報値及び市場予想に概ね一致。現況（12月104.8→速報108.3→確報109.3）が上方修正され一段と改善した一方、期待（86.4→91.6→91.0）は僅かに下方修正されたが、それでも前月から著しく改善している。既往のガソリン安が消費者マインド改善に作用した可能性が濃厚。12月小売売上高が喚起した疑念は1月小売売上高（2/12発表）によって払拭されるだろう。
- ・1月シカゴPMIは59.4と前月から0.6pt改善。既発表の製造業サーベイを整理すると地区連銀サーベイ（5地区連銀の平均）が軟化した一方、Markit版PMIはほぼ横ばいであった。これら一連のサーベイは必ずしもISMの先行指標として有効ではないが、ISMの小幅減速（55.5→54.5）を見込む市場予想のリスクは上下に均衡していると判断される。



【外国為替相場・債券市場】～ユーロ圏CPI：減速著しい～

- ・前日のG10通貨はJPYの強さが目立った。USD/JPYは予想対比弱めの米GDP統計を受け、リスク回避姿勢が強まったことを背景に一時117割れ。他方、EURは独金利低下を受けて上昇一服、1.13近傍で越週した。週明け2日の日本時間でUSD/JPYは117後半まで切り返している（13：00）。
- ・米10年金利は▲11.1bpの1.641%。予想対比弱めのGDP統計、米株下落、月末需要により米債ラリー。原油が、稼動リグ（掘削装置）減少とのレポートを受けて急反発（WTI：+8.4%）すると金利低下が一服する場面もあったが、結局、米債は高値引け。欧州債市場はコア国中心に堅調。ギリシャのファロファキス財務相が「トロイカと協力するつもりはない」と発言、ギリシャ10年金利が100bpも上昇するなか、ドイツ10年金利は既往最低を更新。経済指標は1月ユーロ圏CPIが前年比▲0.6%と2009年7月以降で最大の下落率に到達。エネルギー価格（▲9.0%）が大幅に落ち込んだほか、食料品、コア財、サービス物価が何れ減速ないしは下落幅拡大。コア物価は+0.6%とプラス圏を維持しているが、やや長い目でみればエネルギー価格下落と無縁という訳にはいかない。今後はコア物価にもエネルギー価格下落の影響が波及しよう。



【国内株式市場・経済指標他】～中国PMI：減速を確認～

- ・日本株は米株安と週明けオセアニア時間に進んだUSD/JPY下落を受けて安寄り後、下落幅縮小。
- ・1月中国製造業PMI（政府版）は49.8となり、2012年9月以来で初めて50を下回った。生産（51.7）、新規受注（50.2）は辛うじて50をキープしているものの、基調は明らかに下向きで内容は良くない。本日発表のHSBC版のPMI確報も49.7となり50割れを確認。製造業は引き続き厳しい環境に置かれているが、政府が経済成長の減速を容認する姿勢は変わらないだろう。当分、加速感に乏しい展開が続こう。

【注目点】～低体温症の疑いが晴れよう～

- ・今週は恒例の米指標集中ウィーク。今晚のISM製造業指数を皮切りに雇用統計まで重要指標が続くが、注目は何と言っても雇用統計。今月はヘッドライン（NFP、失業率）も去ることながら、平均時給が反転上昇するか否かに注目。12月雇用統計では平均時給が予想外に減速したため、市場参加者は米経済の“低体温症”を疑いにかかったが、1月の平均時給が市場予想（前年比+1.9%）を満たせば、そうした疑念は払拭されるだろう。そもそも、失業率がNAIRU（インフレを加速させないための失業率閾値で5.2-5.5%と推計されている）の上限に急接近し、労働需給が一段とタイト化するなかで賃金上昇シナリオが崩れるとは考えにくい。今月の平均時給がよほどのネガティブサプライズにならない限り、米インフレ加速、米金利上昇、USD高シナリオに変更を加えるべきでないだろう。

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。