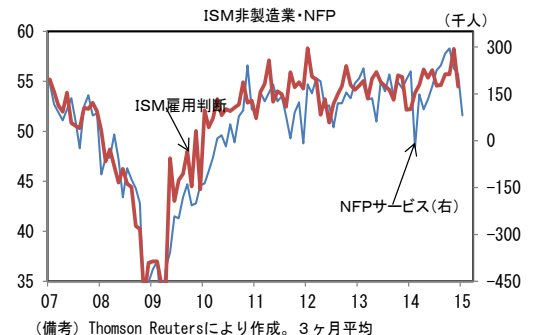
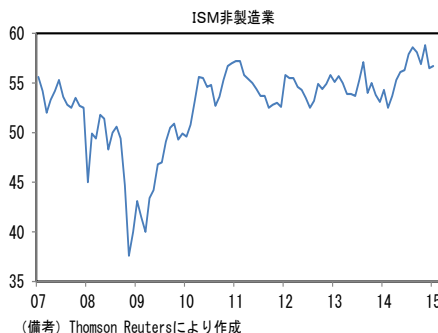
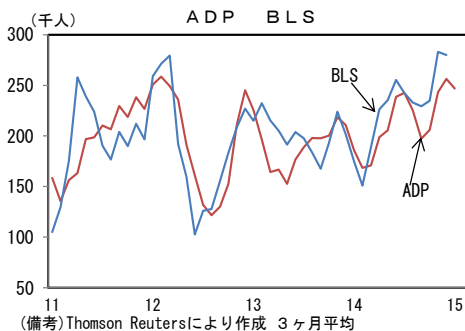


【海外株式市場・経済指標他】 ～米指標：まちまち～

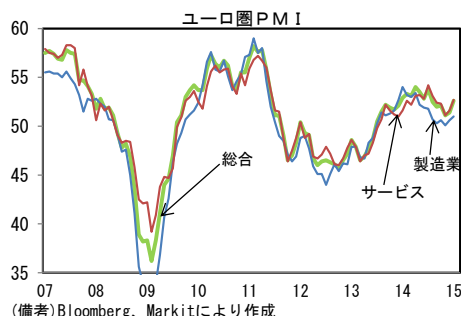
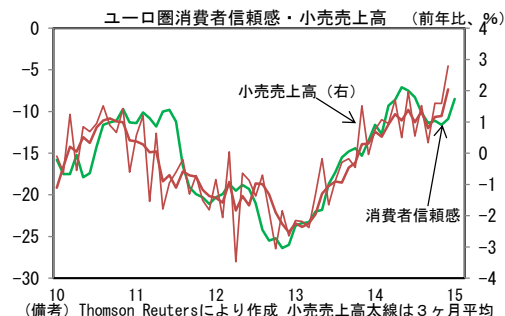
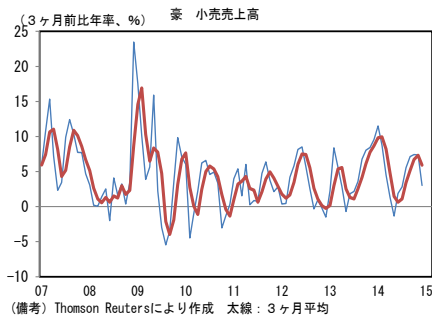
- ・ 米国株式市場は大幅反発。原油価格反発によりエネルギーセクターが相場上昇を牽引。
- ・ 1月ADP雇用統計によると民間雇用者数は前月比+21.3万人と市場予想(22.3万人)を僅かに下振れたが、前月分は1.2万人分上方修正された。3ヶ月平均では24.7万人に加速、最近のBLS雇用統計(金曜日発表)のトレンドに鞘寄せした格好だ。ADP雇用統計がBLSのそれよりも若干低めの数値がでることを踏まえると、1月BLS雇用統計の市場予想(22.5万人)は妥当に感じられる。
- ・ 1月ISM非製造業景況指数は56.7と市場予想(56.4)を上回ったうえ、前月分も上方修正(56.2→56.5)された。内訳は活動指数(58.6→61.5)が強く改善したほか、新規受注(59.2→59.5)が高水準維持、入荷遅延(52.5→54.0)も指数押し上げに寄与したが、雇用(55.7→51.6)は大幅に下落した。雇用指数の軟化が懸念されるが、ここ数ヶ月は雇用統計を後追いつているように見え、関係が不明確になっている。ISM雇用指数の軟化が示すほど、労働市場の改善ペースが鈍化している可能性は低いだろう。今晚発表の新規失業保険申請件数が30万件を下回る低水準を維持できれば、こうした見方は補強される。



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】～ユーロ圏：再加速を確認～

- ・前日のG10通貨は資源国通貨が弱かった一方、JPYとUSDが堅調。日本国債下落、中国の預金準備率引下げ、原油価格反落、ギリシャ問題など様々な材料が飛び交うなかUSD/JPYはレンジ（117-118）を継続。ギリシャ問題（日本時間午前5時半にECBがギリシャ国債の担保要件変更）を嫌気してEUR/USDは急落したが、リスクオフのJPY買いは観測されなかった。5日日本時間も同レンジで推移。経済指標は12月豪小売売上高が前月比+0.2%と予想を僅かに下振れ、伸びが鈍化したが、インフレ率縮小により伸びが抑制されている点は考慮する必要がある。
- ・米10年金利は▲4.0bpの1.751%。日本国債下落も影響してオーバーナイトの米債は軟調に推移したが、ECBのギリシャ国債に対する特例措置変更を受けてラリー。欧州債市場は小動き。経済指標は12月ユーロ圏小売売上高が前月比+0.3%、前年比+2.8%と市場予想（前月比+0.0%、前年比+2.0%）よりもかなり強く、3ヶ月前比年率では+3.4%と2007年4月以来のモメンタムを記録。やや出来過ぎな印象すら覚えるが、最近の消費者信頼感指数や後述するPMIの改善と整合的で信頼が置ける。目下の原油安が消費促進剤として作用した可能性が濃厚、原油安メリットを裏付ける内容だ。1月ユーロ圏総合PMI（確報）は52.6と速報から0.4pt上方修正。ドイツのサービス業が54.0と1.3ptも上方修正されたことが大きく、イタリア、スペインでも改善がみられた。景気は昨年4Qに底を打った可能性が高い。英国でもサービス業PMIが57.2に上昇、既発表の製造業PMIの改善（52.7→53.0）と併せて評価するとモメンタムは反発に転じつつあるようだ。



【国内株式市場・経済指標他】～賃金：増加基調を確認～

- ・日本株は米株安とギリシャ問題を嫌気して安寄り後、もみ合い。本邦企業決算は概ね好調でポジティブサプライズも散見されるが、円高や外国株下落の影響を跳ね返すのには力不足といった印象。
- ・昨日発表の12月毎月勤労統計によると現金給与総額は前年比+1.6%と市場予想に概ね一致。冬のボーナス増を反映して特別給与が+2.6%と大幅に増加したほか、所定内給与も昨年央からのトレンドを維持して+0.3%と堅調。マクロ賃金（常用雇用者数×一人当たり賃金）も前年比+3.3%、3ヶ月平均でも+2.5%まで伸びを高めた。1月はボーナスの押し上げが剥落するため、一人当たりの賃金は鈍化する公算が大きい。一方で常用雇用者数は安定的な増加が期待できるため、マクロ賃金の増加基調は保たれる見込み。4月以降は消費増税の影響が一巡することもあり、前年比で見た強さがよりはっきりとしてくるだろう。

【注目点】～前年の裏と日銀～

- ・3日の軟調な入札結果に端を発する日本国債の下落で漸く10年金利は反転の兆しをみせた。1月下旬に0.2%を割れた場面では“まさかの10年金利マイナス”という観測すらあったが、さすがにこの水準で買い上がるには警戒感が強い。背景としてはリスクオフ一服も去ることながら、原油安一服と追加緩和期待の後退が同時に生じたことが大きい。また、国内マクロ指標は金利低下よりも寧ろ上昇を支持している。ほぼ完全雇用が達成されたにも拘らず、雇用の不足感が強く残存し、求人指標が歴史的水準で推移していることを踏まえると、賃金下落とインフレ率鈍化が持続的とは思えない。また、インフレ率は原油下落が一巡した後、“前年の裏”の影響で高めに出易い点も注意が必要。それが日銀に自信を与え、追加緩和期待が後退する可能性があるからだ。年度後半は金利のみならず為替、株もボラタイルな展開となろう。