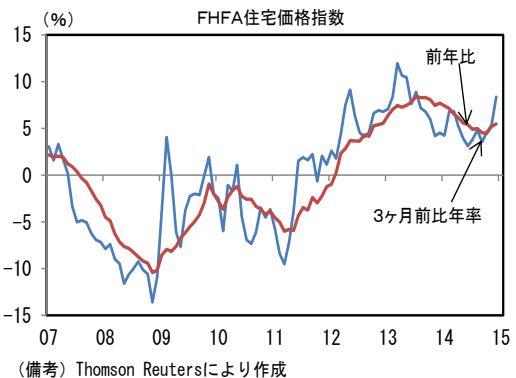
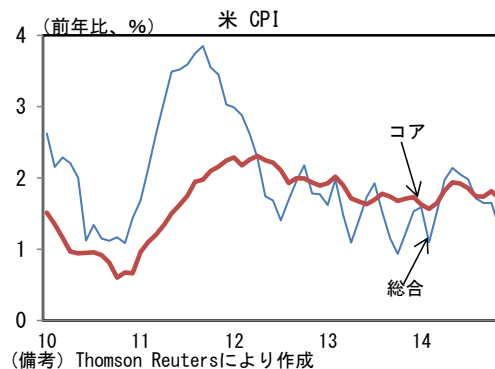
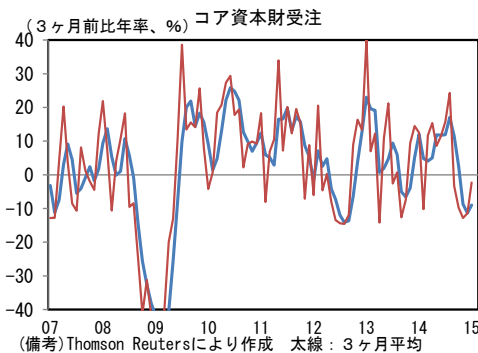


### 【海外経済指標他】～コア資本財：一安心～

- ・ 1月米耐久財受注は前月比+2.8%と市場予想(+1.6%)を上回った。民間航空機(+128.5%)の増加が全体を押し上げたが、輸送用機器を除いても+0.3%と5ヶ月ぶりの増加を確保しており、底打ちの兆し。最重要項目のコア資本財受注は+0.6%と市場予想(+0.3%)を上振れた。3ヶ月前比年率は▲9.0%に持ち直して減少一服。同項目はISM新規受注や設備稼働率から判断して弱さが際立っていたが、一先ず不整合が修正された形。
- ・ 1月米CPIは前月比▲0.7%、前年比▲0.1%と市場予想に一致して2009年10月以来で初めてマイナス圏に突入。エネルギー価格の下落幅拡大(前年比▲10.6%→▲19.6%)が主因。もっとも、エネルギーを除いたベースでは+1.9%、除く食エネベースでは+1.6%と横ばいを維持しており、底堅さをみせている(因みに小数点2位以下は加速)。なかでもコアサービスは+2.5%と0.1%pt加速。家賃が+3.4%に伸びを高めていることが大きい。FEDが重視するのはPCE統計だが、それでもコアCPIの底堅さはFEDの利上げを支持する材料の一つになるろう。
- ・ 新規失業保険申請件数は31.3万件と前週(28.2万件)から増加。このところボラタイルで基調が掴み辛いが、4週移動平均は30万件割れを維持しており、労働市場の回復を裏付けている。
- ・ 12月FHFA住宅価格指数は前月比+0.8%、前年比+5.5%となった。3ヶ月前比年率は+8.4%に加速、向こう数ヶ月は前年比伸び率も高まろう。住宅価格は再加速のサイクルに入った可能性が濃厚。
- ・ 2月ユーロ圏景況感指数は102.1と前月から0.7pt改善。サービス(+4.8→+4.5)が軟化した反面、製造業(▲4.8→▲4.7)と小売(▲3.6→▲2.1)が改善。消費者信頼感指数は▲6.5と速報値を確認。既発表のユーロ圏PMIの改善と整合的で域内経済の再加速を示唆。
- ・ 英GDP(4Q)は前期比+0.5%、前年比+2.7%と市場予想および市場予想に一致。



### 【海外株式市場・外国為替相場・債券市場】～原油下落再び～

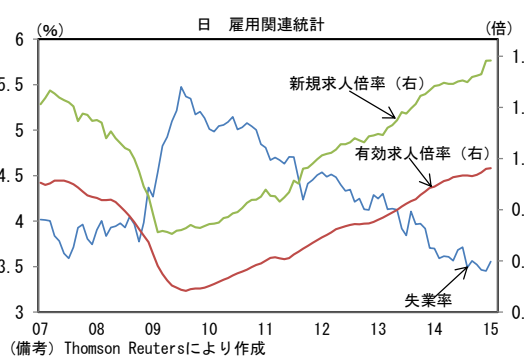
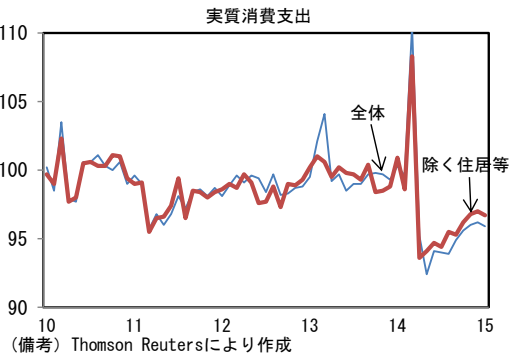
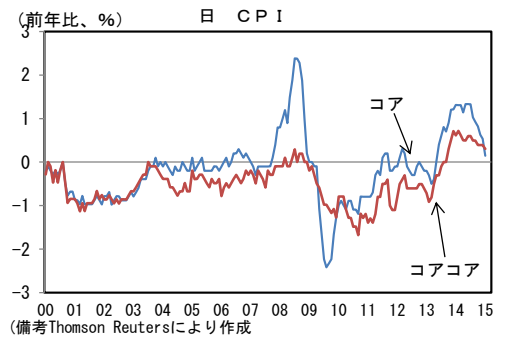
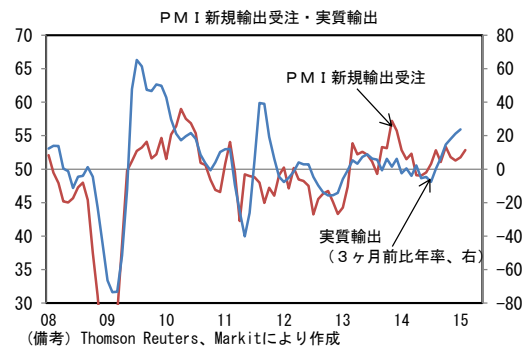
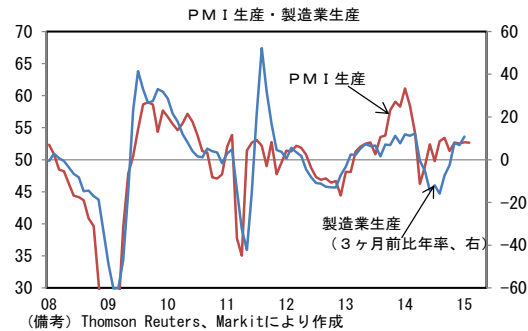
- ・ 前日の海外市場、米国株は横ばい、欧州株は堅調。米国株は高値警戒感が意識されるなか、原油価格下落を受けたエネルギーセクターの軟調さが重石。
- ・ 前日のG10通貨はUSDが全面高。米指標公表直後から米金利上昇・USD高の展開。USD/JPYは119半ばまで上

伸、EUR/USDは一気に1.12を割れた。その他では原油価格下落を受けたNOK、AUD、CADの弱さが目立った。

- ・米10年金利は+6.1bpの2.030%。C P I の底堅さに反応。欧州債市場は総じてラリー。独10年金利は遂に0.3%を割り込み、ポルトガル10年金利も2%の節目を突破。QE開始を目前に控えて好需給が意識された。

**【国内株式市場・経済指標他】～生産：ポジティブサプライズ～**

- ・日本株は小幅高で寄り付いた後、もみ合い。
- ・1月鉱工業生産指数は前月比+4.0%とポジティブサプライズ（市場予想+2.7%）。出荷増（+5.8%）、在庫（▲0.6%）、在庫率（▲3.5%）でバランスも良い。同時発表の生産予測指数は2月+0.2%、3月▲3.2%と減産計画が示されたが、目下のモメンタム（3ヶ月前比年率+10.8%）を踏まえれば、その反動と認識して問題ないだろう。予測指数どおりに推移しても年率2桁のモメンタムは保たれる。また、足もとの増産ドライバーになっている輸出も2月PMIの新規受注が明るいメッセージを発しており好印象。
- ・1月コアC P Iは消費税を除いたベースで前年比+0.2%と市場予想（+0.3%）を下回り、前月から0.3%pt鈍化。コアコアC P I（除く食エネ）は前年比+0.4%と前月水準を維持したが、コアC P Iはこのペースの鈍化が続くと早ければ2月にもマイナスに陥る。これまで日銀が最重要視してきたコアC P Iが（エネルギー価格下落が主因とはいえ）マイナス圏に突入すれば、日銀もそれを放置することは難しくなる。物価のモメンタムが鈍化すること自体が“デフレマインドの転換を遅延させるリスク”と指摘してきた経緯があるからだ。筆者は7月の追加緩和をメインシナリオにしているが、4月会合前（4/7-8、4/30）にコアC P Iがマイナス圏に突入した場合のサプライズ緩和には要注意。
- ・1月実質家計消費支出は前月比▲0.3%と5ヶ月ぶりに減少。「除く住居費等」でも▲0.3%と変わらず。前年比では▲5.1%と12月（▲3.4%）から下落幅が拡大しているが、これは消費増税前の駆け込みで絡んだ前年の裏要因が影響しているため、弱さが誇張されている。小売売上高（商業販売統計）の前年比下落幅拡大も同様の解釈だ。
- ・1月失業率は3.6%と前月から0.2%pt上昇（正確には0.105pt）したが、労働参加率が上昇（労働力人口が増加）しているため内容は悪くない。就業者数は▲2万人減少したが、それは26万人も増加した1月の反動と解釈すべき。また、景気の先行指標である新規求人倍率は1.77倍と異例の高水準を維持。新規求人数（分子）が前月比+0.4%と伸びており内容も良い。同じく有効求人倍率も1.14倍と今次サイクルの最高水準を維持。こちらも有効求人数（分子）が+0.6%と堅調で好印象。各種サーベイで示されているとおり、雇用の不足感はなお強い。企業はそれを解消すべく雇用に積極的な姿勢を維持するだろう。完全雇用が近づいているため、見た目の失業率は今後低下しにくくなるが、労働市場の改善は継続する見込み。



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。