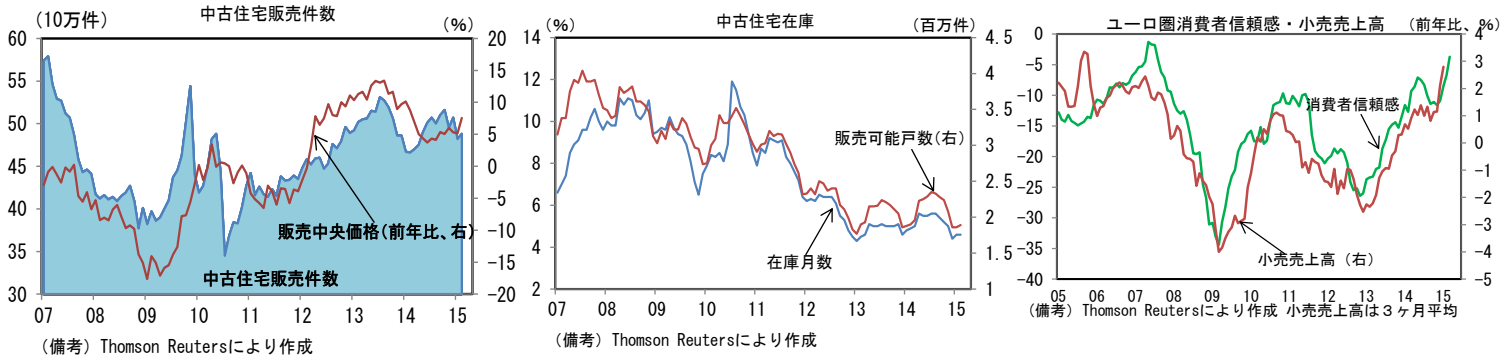


春といえば芽 芽といえばインフレ

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

【海外経済指標他】～ユーロ圏消費者信頼感指数：改善著しい～

- ・ 2月中古住宅販売件数は前月比+1.2%（488万件）と市場予想（+1.7%）に概ね一致。主力の戸建てが+1.4%増加した一方、集合住宅は横ばい。北東部が▲6.5%減少するなど悪天候の影響が認められたほか、既往の在庫不足が足かせとなり、500万件割れが継続。在庫不足を背景に販売中央価格は+7.4%に加速し、他の住宅価格指数と整合的な動きとなった。
- ・ 3月ユーロ圏消費者信頼感指数は▲3.7と市場予想（▲6.0）よりも強く、前月（▲6.7）から大幅改善。改善は4ヶ月連続で2007年7月以来の高水準に到達。雇用・所得環境の改善にガソリン安・株高の追い風が加わり消費者マインド改善に寄与した模様。ユーロ圏の小売売上高は増加基調を一段と強める見込み。



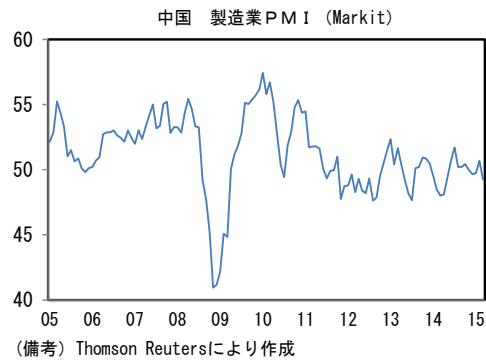
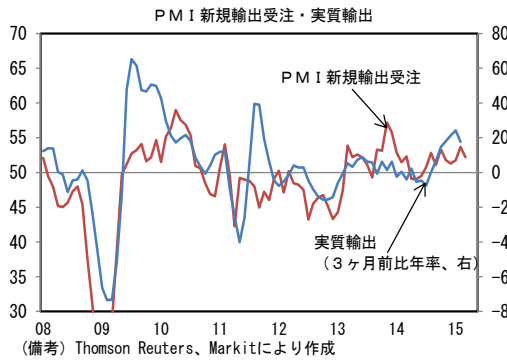
【海外株式市場・外国為替相場・債券市場】

- ・ 前日の米国株はUSD高一服を好感して買いが先行していたが、最高値に接近していたこともあって売り優勢に転じた。欧州株も軟調で独DAXは1%超下落。
- ・ 前日のG10通貨はUSDが全面安。米金利が低下するなか、FED高官の為替発言（フィッシャー副議長、ブラード総裁、マスター総裁）も意識され、EURを中心に対欧州通貨でUSD売りが広がった。EUR/USDは1.09を回復し、USD/JPYは120を割れた。
- ・ 米10年金利は▲1.8bpの1.912%。フィッシャー副議長が段階的な利上げに慎重な姿勢を見せたことで米債に買い安心感。カーブ上では5年ゾーンが最も堅調。他方、欧州債市場は総じて軟調。過去数日のラリーの反動も意識されGIPS債が特に軟調で対独スプレッドはワイドニング。

【国内株式市場・経済指標他】～～

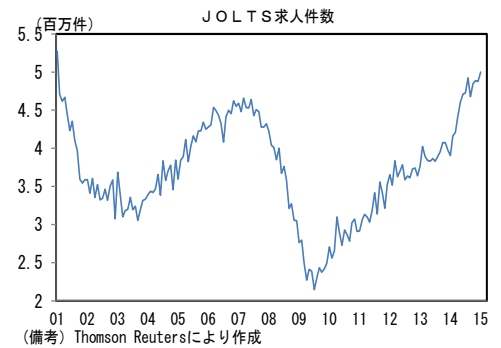
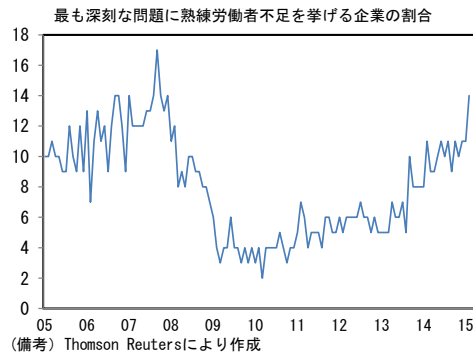
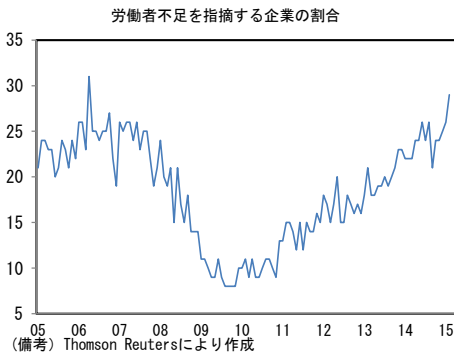
- ・ 日本株は2万円の大台を目前に利益確定売り優勢。もっとも配当取りの動きもあり下落はごく僅か。
- ・ 日本の3月PMIは50.4と前月（51.6）から軟化。内訳は生産（52.7→52.0）、新規受注（53.4→49.5）、雇用（51.0→50.1）が軟化した一方、中間財投入量を示す購買数量指数（50.4→50.8）が押し上げに寄与。全体的に生産活動に陰りがみられるが、新規輸出受注（53.7→52.2）の高水準維持は輸出の増勢維持を示唆している。
- ・ 3月中国PMIは49.2と前月から1.5pt軟化して2ヶ月ぶりに50を下回った。春節による季節調整の難しさ

によって実勢が歪められている可能性があるものの、それを考慮しても弱い結果だ。生産（51.7→50.8）、新規受注（51.2→49.3）、雇用（49.8→47.0）、購買数量指数（51.4→48.0）が揃って軟化した。



【注目点】～春といえば芽 芽といえばインフレ～

・米国では雇用者数増加ペースがFEDを満足させるなか、金融政策を占う上での関心がインフレ指標に集中。PCEデフレータが（コアも含めて）原油価格に攪乱されていることもあり、市場はインフレの芽を察知するため賃金統計に高い注目を寄せている。賃金インフレは、真打の雇用統計で平均時給が上昇すれば一目瞭然なのだが、単月では基調が読み辛く、市場の見方も振れ易い。そこで基調を把握するための先行指標として注目すべきはNFIB中小企業楽観指数のサブ項目。同調査では「労働者不足を指摘する企業の割合」が29%に達し、同時に「最も重要な経営課題に熟練労働者不足を挙げる企業の割合」は14%と7年ぶり高水準を記録、日本と同様に米国でも人手不足が深刻な問題となっている。こうした動きはJOLTS求人数の急増や自発的離職者数の増加とも整合的で賃金インフレの芽として認識しておくべきだろう。諸点から判断して目下2%台前半で推移する平均時給について先々のリスクは上向きと言える。



<主要株価指数>

	終値	前日比
日経平均※	19695.30	-59.06
N Y ダウ	18,116.04	-11.61
D A X (独)	11,895.84	-143.53
FTSE100 (英)	7,037.67	15.16
CAC40 (仏)	5,054.52	-32.97

<外国為替>※

USD/JPY	119.82	0.10
EUR/USD	1.092	-0.00

<長期金利>※

日本	0.312 %	-0.002 %
米国	1.912 %	-0.018 %
英国	1.510 %	-0.006 %
ドイツ	0.224 %	0.040 %
フランス	0.491 %	0.049 %
イタリア	1.295 %	0.091 %
スペイン	1.257 %	0.076 %

<商品>

N Y 原油	47.45 ドル	1.73 ドル
N Y 金	1187.70 ドル	3.10 ドル

※は右上記載時刻における直近値。図中の点線は前日終値。

(出所) Bloomberg

