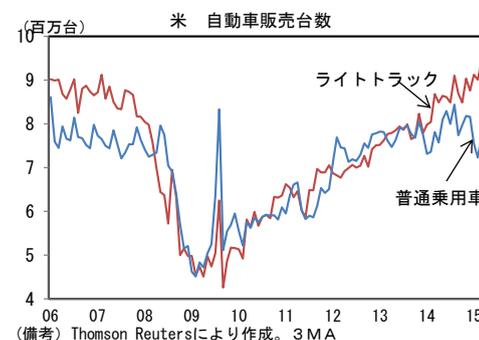
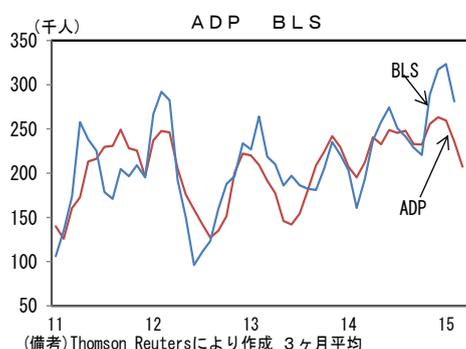


【海外経済指標他】～自動車販売台数：復活の兆し～

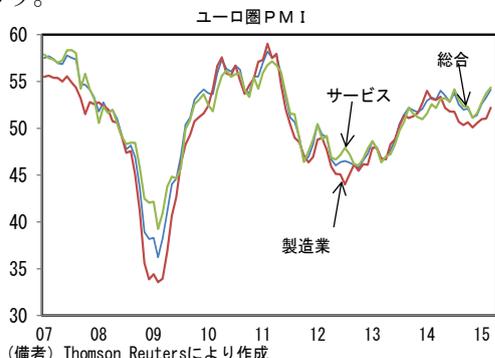
- ・ 3月ISM製造業景況指数は51.7と前月から低下。内訳は生産（53.7→53.8）が横ばいをキープした一方、新規受注（52.5→51.8）、雇用（51.4→50.0）が低下。入荷遅延（54.3→50.5）と在庫（52.5→51.5）も指数を下押し。その他では受注残（51.5→49.5）と新規輸出受注（48.5→47.5）も低下した。既発表の地区連銀サーベイで示されていたとおりの弱い内容。既往のUSD高が影響したほか、西海岸の港湾ストの影響が残存した模様。その他、季節外れの悪天候も景況感を下押ししたとみられる。しかしながら鉱工業生産指数との連動性がより強いPMI（Markit、確報値）は3月に55.7と5ヶ月ぶり高水準を記録。生産（57.3→58.8）、新規受注（55.8→57.2）、雇用（52.8→53.8）がそれぞれ高水準を維持するなど内容も良く、ISM指数と相反するメッセージを発しており、こちらは生産活動モメンタムが強まることを示唆している。実際の生産活動はPMIが示唆するとおりに再加速するとみられるものの、マーケットインパクトの強いISM指数が軟化したことは、そのこと自体が投資家にとってネガティブであり、市場に無視できない影響を与える。ISMとPMIのどちらを重視するかは立場によりけりということだ。
- ・ 3月ADP雇用統計は18.9万人と市場予想（22.5万人）を下回り、前月（21.4万人）から鈍化。4ヶ月連続の拡大ペース鈍化で3ヶ月平均は20.7万人、6ヶ月平均は23.5万人、12ヶ月平均は23.8万人となり、BLS雇用統計を大幅に下回っている。BLS雇用統計の2月時点のそれは3、6、12ヶ月がそれぞれ28.7万人、29.3万人、26.8万人である。季節外れの悪天候がノイズになった可能性もあり評価が難しいが、BLS雇用統計の予想（24.5万人）下振れリスクを意識させる不気味なデータだ。
- ・ 3月米自動車販売台数（季節調整済み年率換算）は1715万台と4ヶ月ぶりに1700万台を回復、市場予想（1690万台）を上回った。ライトトラックが944万台と引き続き好調で普通乗用車（770万台）の伸び悩みを相殺してなお余りある増加を示した。ガソリン安の恩恵もあり、消費者は徐々に選択的支出を増加させている可能性があり、それはCB消費者信頼感指数の著しい改善と整合的だ。



- ・ 3月ユーロ圏製造業PMIは52.2と速報値から0.3pt上方改定され、前月（51.0）からの改善を確認。国別ではドイツ（2月51.1→3月速報52.4→確報52.8）、フランス（47.6→48.2→48.8）が改善したほか、イタリア（2月51.9→3月53.3）、スペイン（54.2→54.3）も好調。速報値が喚起したユーロ圏経済の再加

速期待を補強する内容だった。

- ・ 3月英製造業PMIは54.4と前月（54.0）から改善。生産（56.4→57.9）、新規受注（55.0→56.2）が高水準から更に改善。雇用（53.1→52.3）は軟化したものの製造業セクターの力強さに疑問を呈するものはなかろう。



【海外株式市場・外国為替相場・債券市場】

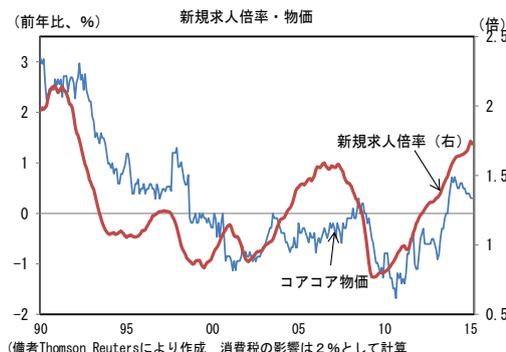
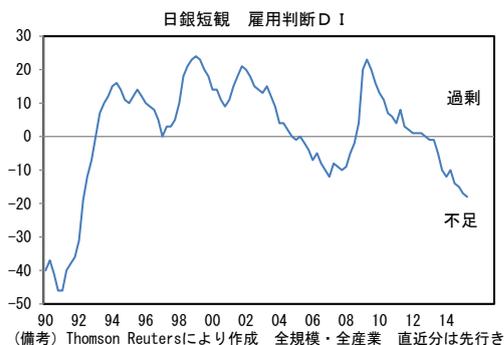
- ・ 前日の米国株は続落。ADP、ISMが共に軟調で売り優勢。欧州株は好調なPMIが支えとなり上昇。
- ・ 前日のG10通貨はUSDがやや軟調。軟調な米指標に米債ラリー・USD売りで反応。USD/JPYは120を割れた。
- ・ 米10年金利は▲6.6bpの1.857%。軟調な米指標に反応。欧州債市場も総じて堅調。独10年金利は▲1.3bp、0.167%で引け。金利は7年ゾーンまでマイナスとなり、30年金利は0.6%を付けた。

【国内株式市場・経済指標他】～豪貿易収支：予想通り～

- ・ 日本株は大幅下落の反動から小高く寄り付いた後、後場に上げ幅拡大。
- ・ 2月豪貿易収支は12.56億AUDと市場予想に概ね一致して前月から赤字幅拡大。輸入（+1.9%）の伸びが輸出（+1.0%）を上回った。

【注目点】～2%は無理でもゼロ以上～

・ 日銀短観で示された雇用判断DIを見る限り、デフレ脱却の可能性はかなり高まっているようにみえる。2%の目標達成が困難であるとの見方に変わりはないが、それでもインフレ率が安定的にゼロ以上を保つための条件は揃っているだろう。インフレ動向に関係の深い雇用判断DIは全規模全産業で▲17（先行き▲18）まで低下、労働需給の更なるタイト化を示唆すると同時に賃金上昇シナリオをサポートしている。直近のCPI（コアコアも含めて）が原油価格下落によって大きく下押しされているのを尻目にインフレの基調に重大な影響を与える（or受ける）賃金の上昇シナリオが崩れていないことは心強い。それを映じて景気の先行指標である新規求人倍率が異例の高水準で推移している点も併せて認識しておくべきだろう。新規求人倍率の物価に対する先行性から判断すると、先行きの物価は底堅さを取り戻す可能性が高い。一人当たり賃金が0%台後半の伸びを確保する見込みであることを踏まえれば尚更だ。



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。

<主要株価指数>

	終値	前日比
日経平均※	19380.20	345.36
N Y ダウ	17,698.18	-77.94
D A X (独)	12,001.38	35.21
FTSE100 (英)	6,809.50	36.46
CAC40 (仏)	5,062.22	28.58

<外国為替>※

USD/JPY	119.61	-0.15
EUR/USD	1.0775	0.00

<長期金利>※

日本	0.351 %	-0.037 %
米国	1.857 %	-0.066 %
英国	1.541 %	-0.035 %
ドイツ	0.167 %	-0.013 %
フランス	0.452 %	-0.024 %
イタリア	1.279 %	0.037 %
スペイン	1.207 %	-0.005 %

<商品>

N Y 原油	50.09 ^{ドル}	2.49 ^{ドル}
N Y 金	1208.10 ^{ドル}	25.00 ^{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

