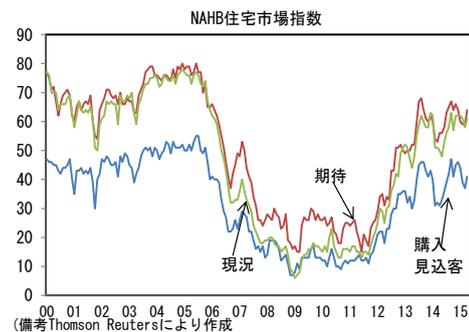
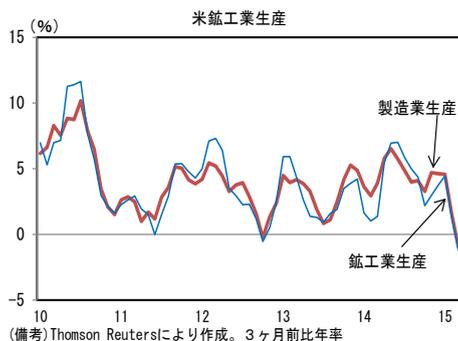
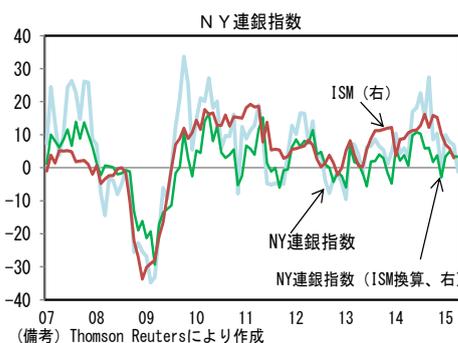


【海外経済指標他】～米指標：連日の軟調～

- 4月NY連銀製造業景況指数は▲1.19と市場予想(+7.17)に反して3月(+6.90)から悪化。ISM換算では51.7と3月から横ばいとなったが、低水準であることに変わりはない。内訳は出荷(+7.93→+15.23)が改善した反面、新規受注(▲2.39→▲6.00)、雇用(+18.56→+9.57)が悪化。その他では出荷遅延(▲2.06→▲4.26)が下押しに寄与した一方、在庫(▲5.15→+2.13)が押し上げに寄与。まぢまぢの内容で評価が難しいが、週平均労働時間(+5.15→▲4.16)の悪化は寒波からの挽回生産が極めて限定的であったことが反映されている可能性がある。6ヶ月先の期待項目は設備投資(+18.56→+24.47)、新規受注(+26.31→+33.57)はまづまづの改善を示したが、総じて見れば失望的な内容だ。
- 3月鉱工業生産指数は前月比▲0.6%と市場予想(▲0.3%)を下回った。天候回復に伴い公益(▲5.9%)が大幅減産となった一方、製造業生産(+0.1%)が4ヶ月ぶりに増産。ただし、その反発力は鈍くモメンタムは下方屈折している。3ヶ月前比年率では▲1.2%と2012年10月以降で初めてマイナス圏に沈んだ。設備稼働率は全体が78.4%、製造業が77.1%とそれぞれ前月から低下。依然、高水準を維持しているとは言え、一頃に比べると設備投資が加速する姿は随分と描きにくくなっている。実際、コア資本財受注とISM新規受注が軟化していることからすると、景気のドライバーとして設備投資に多くを期待することが、今や危ういシナリオになりつつあると判断せざるを得ない。
- 4月NAHB住宅市場指数は56と前月(52)から反発し市場予想(55)を上回った。現況(58→61)、期待(59→64)、購入見込み客(37→41)が何れも改善。住宅販売(新築・中古)、着工件数は過去数ヶ月横ばい圏内での推移となっているが、今回の結果は住宅市場の持ち直しをサポートしておりポジティブだ。



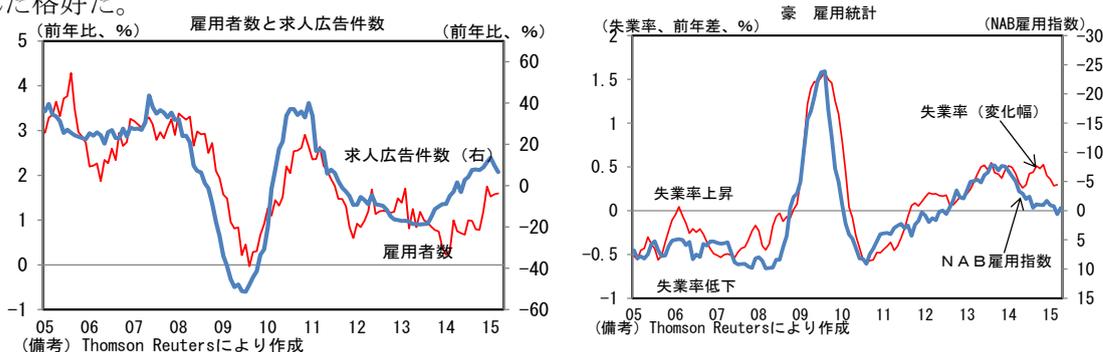
- ECB理事会は予想通り金融政策の現状を決定。会見では景気とインフレ見通しを前対比でやや強気に傾けたうえで、現行QEが順調に作用していることを評価。一部では、債券購入の更なる円滑化を目的に預金金利の引き下げが検討される、との観測もあったが総裁はこれを一蹴。既存の枠組みでQEを続行するとの回答に終始した。

【海外株式市場・外国為替相場・債券市場】

- ・前日の米国株は続伸。米指標軟調も予想を上回る企業決算を好感。
- ・前日のG10通貨はUSDが全面安。ドラギ総裁の会見で預金金利の引き下げが否定されたこと等をきっかけにEUR/USDが上昇すると主要通貨全般にUSD売りが波及。USD/JPYは119を割れた。
- ・米10年金利は▲1.1bpの1.888%。米指標軟調で米債ラリー。他方、欧州債市場はギリシャを除き堅調。総裁会見でQE継続のコミットが揺らいでいないことが確認されると独10年金利は0.1%割れを試した。

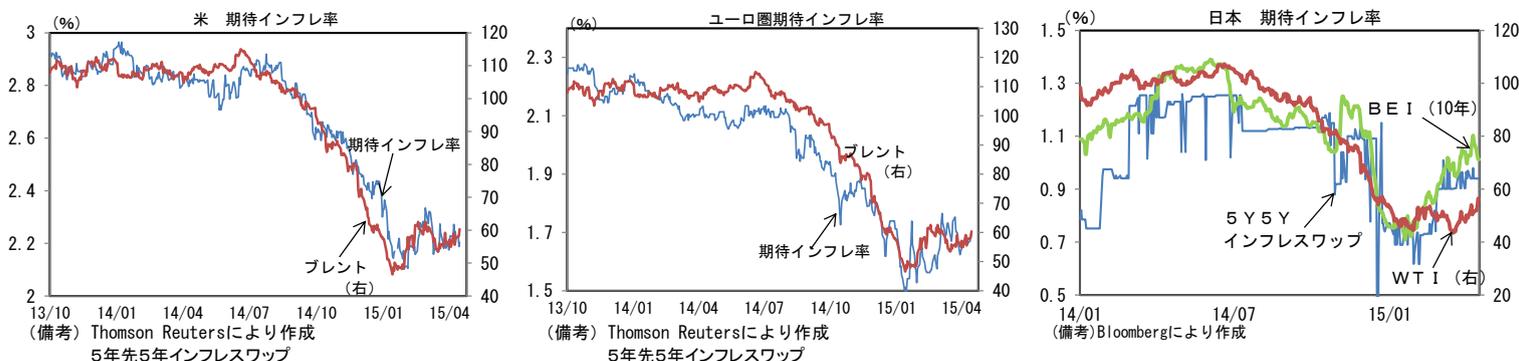
【国内株式市場・経済指標他】～豪雇用統計：強い～

- ・日本株はUSD/JPY下落が重石となり欧米株高に追従できず安寄り後、下落幅拡大。
- ・3月豪雇用統計で雇用者数は3.77万人と市場予想（1.50万人）を大幅に上回った。正規雇用者数は3.15万人増加したうえ、前月分が大幅に上方改定（1.56万人→4.20万人）。非常勤雇用者数も3月に0.61万人増加した。労働参加率上昇（64.7%→64.8%）と失業率低下（6.2%→6.1%）が同時達成されており、質的改善も認められている。豪雇用統計は関連指標に比べて弱さが際立っていたが、今回発表分でその歪みが幾分修正された格好だ。



【注目点】

- ・原油価格の底打ち感が一段と強まってきた。筆者は原油価格反発に伴う日欧の期待インフレ率上昇が日本およびユーロ圏の実質金利低下を促すことでJPY、EURの下落が加速すると予想している。これらを踏まえ、年末までにUSD/JPYは130、EUR/USDは0.97に向けてそれぞれUSD高が進むとの見方を維持する。
- ・昨夏以降、日米欧の期待インフレ率は原油価格下落に添う形で大幅に低下してきたが、足元では原油価格が反転上昇しつつあり、これを映じて日米欧の期待インフレ率も反発している。今後も原油価格の上昇が続き、期待インフレ率が上昇すると仮定しよう。その際、日欧では中銀の国債購入プログラム下で（期待インフレ率が上昇しても）名目金利が低位安定を維持すると予想されるのに対して、利上げを控えている米国は期待インフレ率上昇が名目金利上昇に直結し易いだろう。すなわち、日欧の実質金利は低位安定および低下が予想されるのに対して米国のそれは相対的に上昇し易いということだ。このように原油価格は各国の期待インフレ率を変動させるが、それが金利および為替に与える影響は、各国中銀の緩和姿勢の強弱によってその程度が異なる。緩和姿勢の強いJPY、EURの下落を予想し、そうでないUSDの上昇を予想するのは、こうした観点からも正当化される。



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。