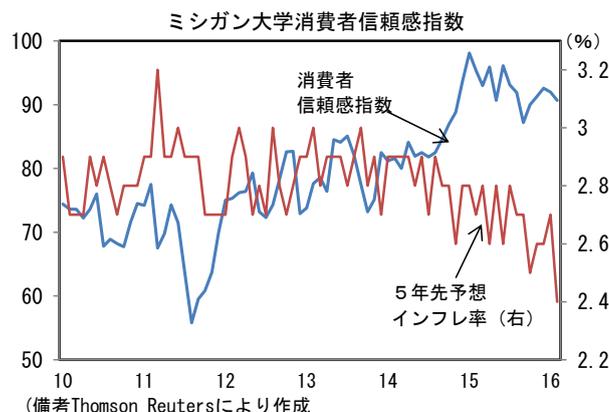
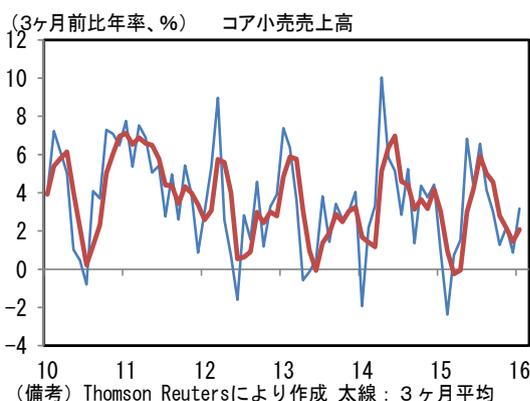
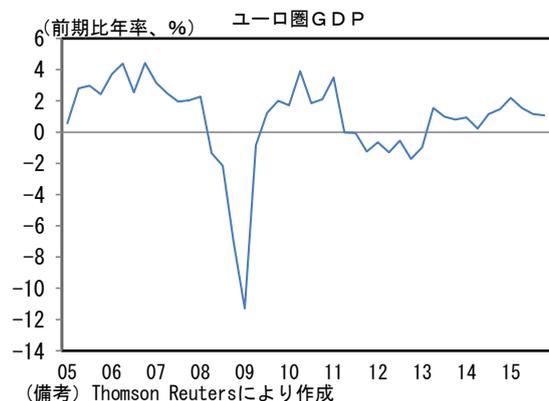
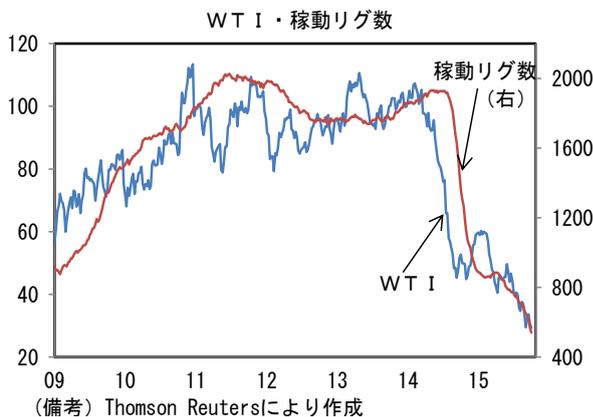


【海外経済指標他】～1月小売堅調も2月以降に持ち堪えられるか～

- ・1月米小売売上高は前月比+0.2%と市場予想(+0.1%)を僅かに上回った。ガソリン(▲3.1%)が7ヶ月連続で減少した一方、自動車(+0.7%)が3ヶ月連続で増加。それらを除いたベースでは+0.4%と9ヶ月連続で増加して市場予想(+0.3%)も上回った。最重要項目のコア小売売上高は前月比+0.6%と強く反発し、12月の減少を補ってなお余りある増加を示した。3ヶ月前比年率は+2.1%へと再加速。家具・装身具(前月比▲0.5%)、百貨店(▲0.8%)、スポーツ(▲2.1%)など選択的支出項目に弱さが見られる点は気掛かりだが、オンラインショッピング(+1.6%)、衣料品(+0.2%)などが好調だった。足もとで急速に高まりつつある景気後退懸念を和らげる結果だが、2月以降は株価下落の影響が懸念される。
- ・2月ミシガン大学消費者信頼感指数は90.7と市場予想(92.3)に反して1月(92.0)から悪化。現況(106.4→105.8)、期待(82.7→81.0)が共に軟化して直近1年の上昇を帳消しにした。足元の金融市場の混乱が影響した可能性が高く、先行きの消費に与える影響が懸念される。また今回、驚きだったのは5年先予想インフレ率の急落(+2.7%→+2.4%)。インフレ率鈍化を原油安による一時的現象と看做しているFEDの見解に疑問を投げかける。



- ・ベーカー・ヒューズ石油リグカウント数は439と前週(467)から一段と減少。低採算のリグを中心に稼働が停止しているとみられるが、実際の原油生産は減少しておらず、原油在庫の増加基調も崩れていない。原油需給の緩みが解消され、原油価格を下支えするにはもう少し時間がかかりそうだ。
- ・ユーロ圏GDPは前期比+0.3%と市場予想に一致。前期比年率では+1.1%と11四半期連続のプラス成長。これまでのところユーロ圏経済は日本、米国、新興国と比較して相対的に堅調な成長軌道を確認してきたが、これまでの順風(株高・ユーロ安)が足もとでは逆風(株安・ユーロ高)に変わっており、今後の悪影響が懸念される。

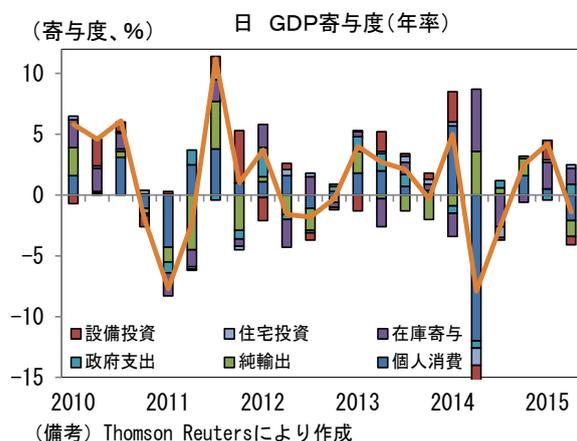


### 【海外株式市場・外国為替相場・債券市場】

- ・前日の米国株は大幅反発。ドイツ大手行が市場の疑心暗鬼を誘った債券を買い戻すと、欧州株が金融株主導でラリー。米株現物は米小売統計、原油価格反発を横目に上値追いとなり、NYダウは2.0%上昇して引け。WT I原油は29.44ドル (+3.23ドル) で引け。
- ・前日のG10 通貨はマイナス金利通貨 (JPY, DKK, EUR) の弱さが目立った反面、CAD, AUDなど資源国通貨が堅調。投資家センチメント安定を背景にUSD/JPYは113を回復、EUR/USDは1.12半ばまで下落した。原油価格反発を追い風にCAD, AUDも堅調。
- ・前日の米10年金利は1.748% (+8.9bp) で引け。米株高・原油高を横目に直近の低下を解消する動きに。欧州債市場は、独10年金利が0.261% (+7.3bp) で引けた反面、イタリア (1.650%、▲6.4bp)、スペイン (1.739%、▲4.1bp) が金利低下。前日に約2年ぶり高水準まで上昇していたポルトガル10年金利は3.774% (▲37.3bp) まで買い戻しが進んだ。GIPSの対独スプレッドは大幅にタイトニングした。

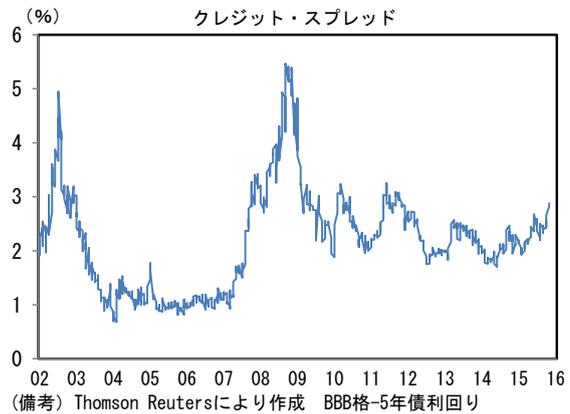
### 【国内株式市場・経済指標・注目点】

- ・日本株は欧米株高に追随して大幅高で寄り付いた後、上げ幅拡大。銀行株に買い戻しが入ったほか、USD/JPY上昇を支えに製造業セクターが買い戻し優勢。
- ・日本の実質GDP (10-12月期) は前期比年率▲1.4%と市場予想 (▲0.8%) を下回った。設備投資 (+5.7%) と純輸出 (寄与度+0.6%) が増加した反面、個人消費 (▲3.5%)、住宅投資 (▲4.8%)、在庫 (寄与度▲0.5%) など主要項目が押し並べて弱く総崩れ。今回の結果に限らず、消費増税後の個人消費の弱さは深刻。衆参ダブル選挙及びそれに絡めた消費増税先送り観測を高める結果といえるだろう。



- ・投資家の懸念事項となっていたクレジット・スプレッドが警戒水域に達してしまった可能性がある。過去1年以上続いてきたドル高・原油安・ハイイールド債下落によるダメージが表面化。最近では、FEDの利上げ観測後退によってドル高が・原油安が一服しつつあるものの、ハイイールド債下落が止まらず、エネ

ルギーセクターのエクスポージャーが不安視される事態に発展している。その煽りで比較的優良な企業のクレジット・スプレッド（BBB格社債－5年国債）も拡大しつつある点が気掛かり。不安が自己実現するリスクが一段と高まっている印象だ。目下の水準は、サブプライムローン問題が表面化した当時と同程度まで上昇しているので軽視できるレベルではない。クレジット・スプレッドが縮小に回帰する楽観シナリオを模索したいところだが、現状ではそれが難しい。なぜなら、原油安に歯止めをかけるには米企業の減産が必要（そうでないと他の産油国は減産しそうにない）だが、資金繰りに窮する一部の起業にとって減産は資金ショートを意味する。であれば、クレジット・スプレッド上昇は裂けられないため、どちらにせよ大きな痛みが伴ってしまう。事態好転のシナリオとして期待されるのは、FEDが一旦ハト派パイアスを強めることで原油価格をサポートし、エネルギーセクター発の信用不安を沈静化させること。日本としては、一旦ドル安を受け入れたほうが、却ってその後の深刻な円高を防ぐことになるかもしれない。



<主要株価指数>

	終値	前日比
日経平均※	15694.62	742.01
N Y ダウ	15,973.84	313.66
D A X (独)	8,967.51	214.64
FTSE100 (英)	5,707.60	170.63
CAC40 (仏)	3,995.06	98.35

<外国為替>※

USD/JPY	113.70	0.47
EUR/USD	1.1222	-0.00

<長期金利>※

日本	0.095 %	0.005 %
米国	1.748 %	0.089 %
英国	1.414 %	0.110 %
ドイツ	0.261 %	0.073 %
フランス	0.655 %	0.058 %
イタリア	1.650 %	-0.064 %
スペイン	1.739 %	-0.041 %

<商品>

N Y 原油	29.44 ドル	3.23 ドル
N Y 金	1239.10 ドル	-8.80 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

