

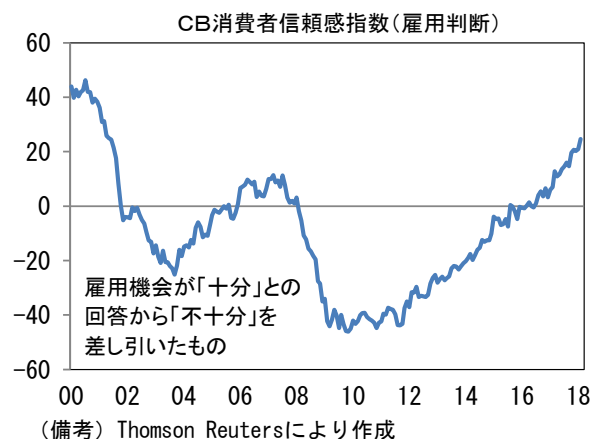
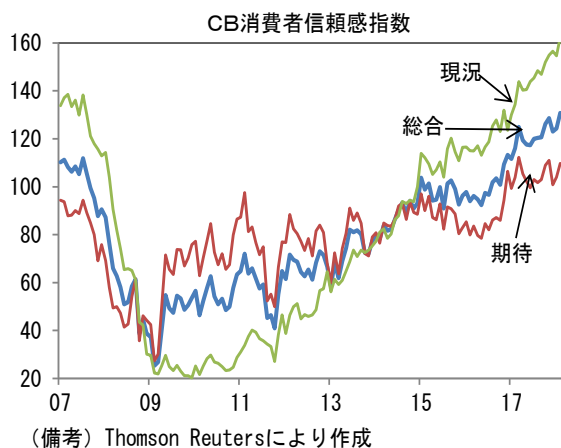
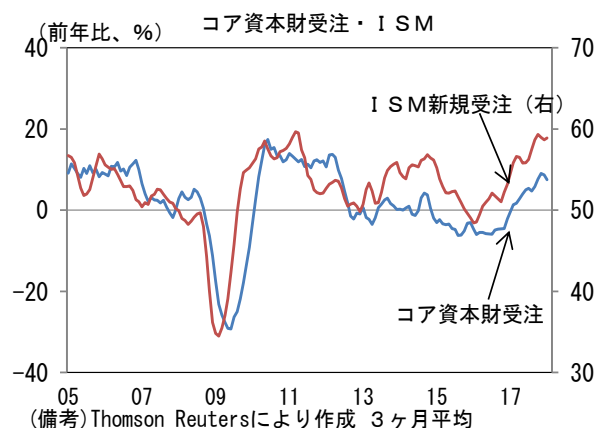
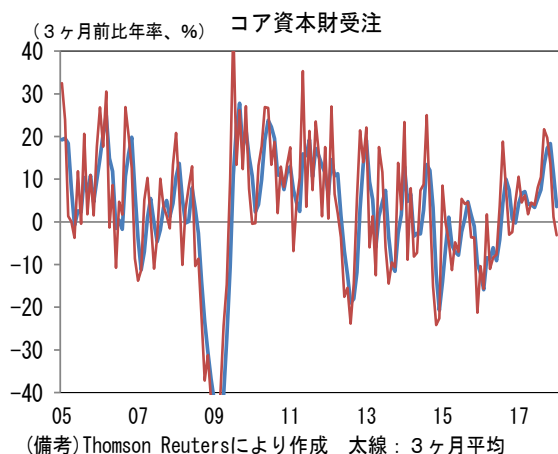
パウエル議長 ややタカ派 ～生産は荒れ模様～

2018年2月28日（水）

第一生命経済研究所 経済調査部
主任エコノミスト 藤代 宏一
TEL 03-5221-4523

【海外経済指標他】

- ・ 1月米耐久財受注は前月比▲3.7%と市場予想（▲2.0%）を下回った。航空機の大幅な減少により輸送用機器が▲10.0%と弱く全体を下押し。それらを除いた最重要項目のコア資本財受注は▲0.2%と減少幅は小さいが、2ヶ月連続の減少で力強さは感じられない。同項目の3ヶ月前比年率でみたモメンタムは+3.7%まで鈍化している。
- ・ 2月CB消費者信頼感指数は130.8と市場予想（126.5）を大幅に上回り、1月から6.5ptもの改善を示した。現況（154.7→162.4）が著しく改善したほか、期待（104.0→109.7）も大幅に改善。雇用判断指数は+24.7へと大幅に上昇し、2001年5月以来の高水準に到達。消費者の景況感は2月の株価下落に持ち堪えた。

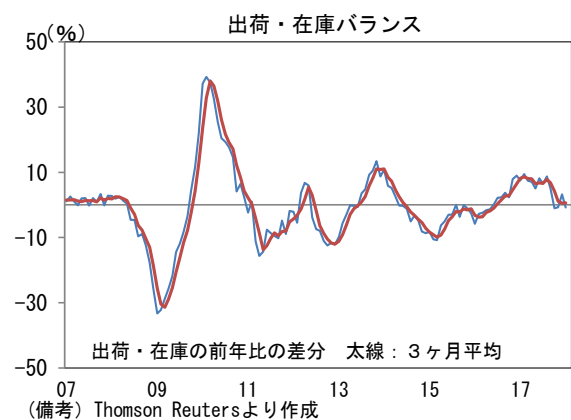


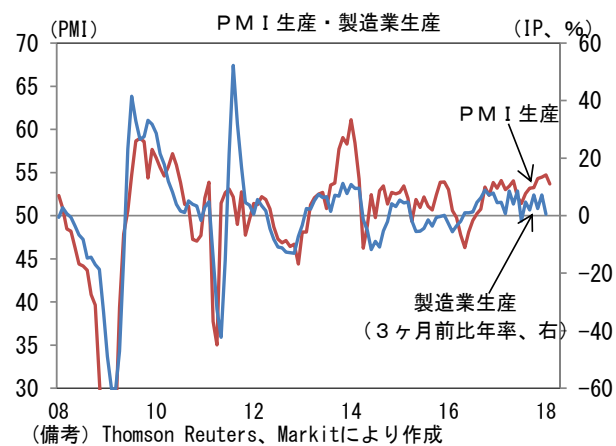
【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

- ・前日の米国株は反落。パウエル議長が米景気の現状認識に対してやや強気な見解を示したことで米金利上昇・株安・USD高の展開に。WT I 原油は63.01^{F_U} (▲0.90^{F_U}) で引け。
- ・前日のG10 通貨はUSDが最強通貨となった。パウエル議長が質疑応答で「個人的な見解として、米経済は昨年12月以降に上向いた」と発言したことに反応。USD/JPYは107前半へと水準を切り上げ、EUR/USDは1.22前半へと下落。
- ・前日の米10年金利は2.893% (+3.1bp) で引け。上述のパウエル議長の発言を受けて金利上昇。FF金利先物が織り込む2018年の利上げ回数は3.0回から3.1回へ上昇。カーブ上では2年 (+3.8bp)、5年 (+5.0bp) の金利上昇が目立ち、カーブはフラットニング。3月FOMCでドットチャート中央値が4回へと上方修正される可能性がやや高まったとみられる。欧州債市場(10年)はドイツ(0.679%、+2.7bp)、フランス、スペインが金利上昇、イタリアが小幅に金利低下。対独スプレッドはイタリアがタイトニング。

【国内株式市場・アジアオセアニア経済指標・注目点】

- ・日本株は米国株下落に追随して安寄り後、USD/JPYの安定などから、下げ渋り(11:00)。
- ・1月の鉱工業生産は前月比▲6.6%と市場予想(▲4.0%)および経済産業省の試算値(▲4.3%)を下回った。この指標は過去1年程度、極端に振れが大きくなっているが、足もとでは春節の影響等から一段と振れが増幅されている。出荷は▲5.6%、在庫は▲0.6%、在庫率は+3.0%であった。統計ノイズによって攪乱されているとはいえ、出荷減・在庫増でバランスは悪く、前年比でみた出荷・在庫バランスは▲0.8%へとマイナス転化した。生産の先行きを予想するうえで有用な生産予測指数は2月が+9.0%と極めて大幅な増産が計画されている反面、3月は再び▲2.7%の減産が計画されている。経済産業省が独自に試算した2月の生産は+4.7%と大幅な増産が示されているが、1月の減産を埋めるには至らない。3月の減産計画を踏まえると、1-3月期は四半期ベースで8四半期ぶりに減産となる可能性がある。
- ・もっとも、鉱工業生産が四半期ベースで減産となることを誇張するのは避けたい。生産指数は季節調整の難しさ等から月ごとに大幅増産・大幅減産を繰り返しており、1-3月期は2ヶ月分の減産を含んでいる。他方、振れが小さく速報性にも優れている製造業PMIは2月も54.0と堅調で、足もとで増産基調が崩れていないことを示唆している。これらを踏まえると、やや長い目でみた生産の基調は緩やかな増産傾向を維持する可能性が高いだろう。





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。