

I S M指数の下げ止まりを思い出す



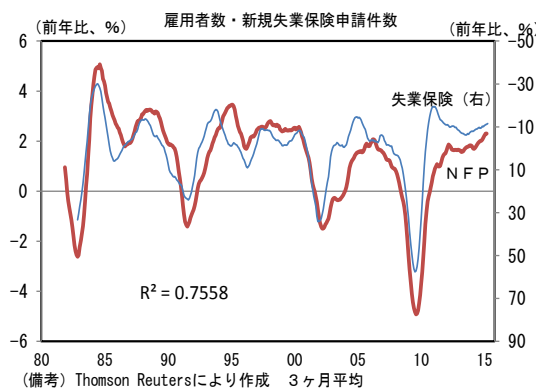
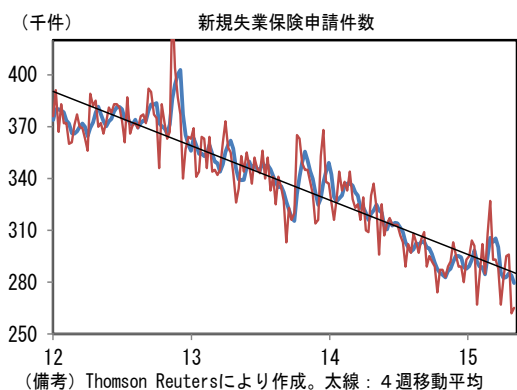
DAI-ICHI LIFE  
RESEARCH INSTITUTE INC

2015年5月8日(金)

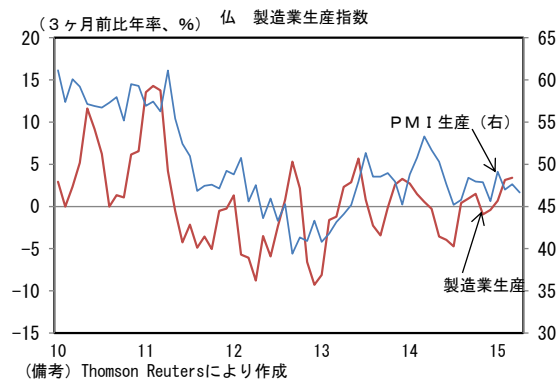
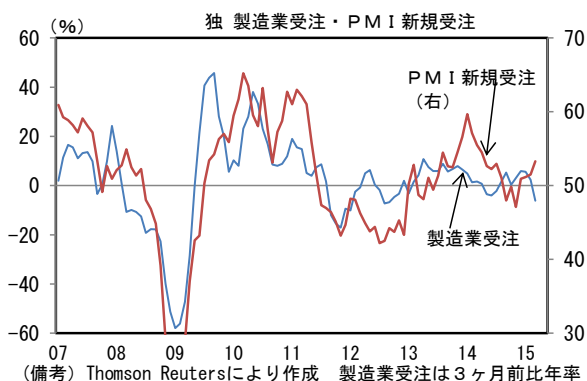
第一生命経済研究所 経済調査部  
主任エコノミスト 藤代 宏一  
TEL 03-5221-4523

【海外経済指標他】～雇用統計の復活を示唆～

- 新規失業保険申請件数は26.5万件と前週（26.2万件）と同程度の水準をキープ、市場予想（27.8万件）よりも非常に強い内容となった。4週移動平均は28.0万件と今次サイクルの最低水準を更新して約15年ぶりの低水準を記録。目下の新規失業保険申請件数のレベル及び減少ペースは雇用統計NFPの年率2%超、すなわち毎月25万人程度の増加ペースに整合する強さであり、労働市場に対する楽観的な見方を正当化している。なお、やや後講釈ではあるが、驚くほど軟調だった3月雇用統計と整合する3月の雇用統計調査週（12日を含む週）における新規失業保険申請件数（4週平均）は30.5万件と約8ヶ月ぶりの高水準だった。反対に4月のそれは28.5万人であり、これは雇用統計が堅調だった2月と同水準である。



- 3月独製造業受注は前月比+0.9%と市場予想（+1.5%）を下回ったものの、3ヶ月ぶりに反発。国内向け（+4.3%）が海外向け（▲1.6%）の弱さを相殺してなお余りある増加を示した。モメンタムを3ヶ月前比年率でみると▲6.1%と非常に弱いですが、PMI新規受注と比較した場合の弱さは解せず、製造業受注の弱さが統計の歪みによって誇張されている可能性は残る。
- 3月仏鉱工業生産指数は前月比▲0.3%と市場予想（+0.1%）を下回ったものの、前月分は上方修正（0.0%→+0.5%）されたため、1Qは年率+5.7%と高い伸びを記録した。製造業生産も前月比+0.3%と堅調で四半期ベースでも年率+3.4%の伸びを示した。先行きについてはINSEEやBdF調査が更なる改善を示唆する一方、PMIはやや軟化傾向にあり、強弱区々となっている。



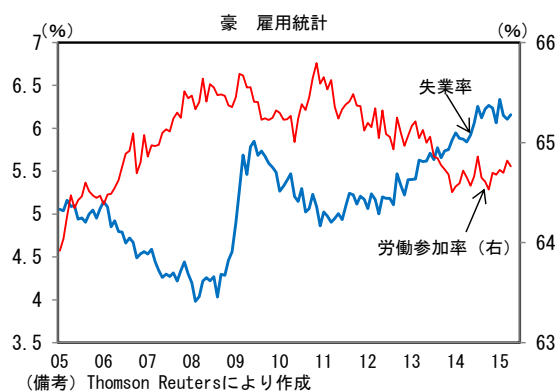
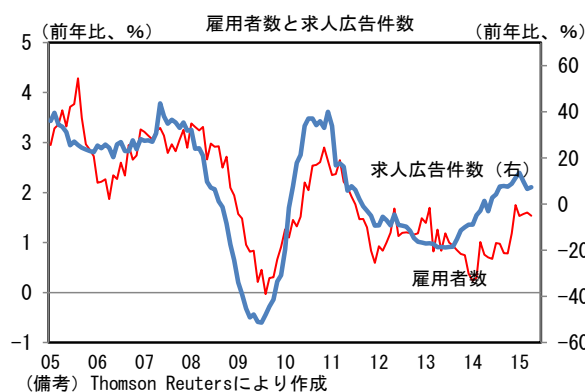
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

## 【海外株式市場・外国為替相場・債券市場】

- ・前日の米国株は反発。欧米債市場の落ち着きを好感したほか、中国の電子商最大手株の決算を好感。
- ・前日のG10通貨はUSDが全面高。過去数日のUSD売りが一服、欧州債市場の落ち着きがEUR売りを促すなか、主要通貨全般にUSD買いの動きが広がった。USD/JPYは119後半に切り返し、EUR/USDは1.12半ばまで下落。
- ・米10年金利は▲6.3bpの2.180%。欧州時間午前は欧州債下落に追随し、一時は2.3%台に乗せる場面もあったが、欧州債市場が落ち着きを取り戻すと米債は買い優勢に転じた。欧州債市場はコア国横ばい、GIPS堅調。独10年金利は一時0.75%を付ける場面もあったが、その水準では積極的な押し目買いに支えられ、結局前日比ほぼ横ばいの0.590%で引け。

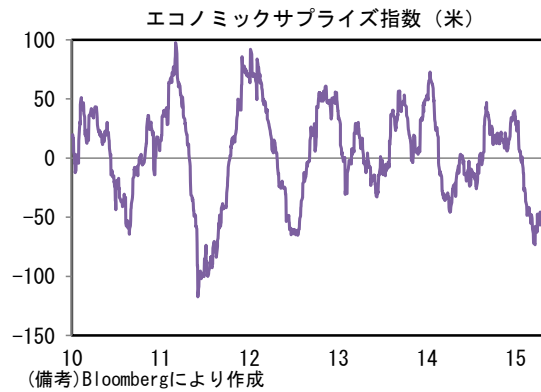
## 【国内株式市場・経済指標他】～豪雇用統計：まずまずの強さ～

- ・日本株は欧米株反発を好感したほか、値ごろ感も手伝い買い戻し優勢。
- ・昨日発表の4月豪雇用統計によると雇用者数は前月比▲0.29万人と市場予想(+0.40万人)を下回った。ただし、前月分は+3.77万人から+4.81万人に上方修正されており、これを加味すると堅調な結果と言えるだろう。正規雇用者数が2・3月に急増した反動もあり▲2.19万人減少した一方、非常勤雇用者数は+1.90万人と堅調。失業率は6.2%に上昇したが均してみれば横ばいとなっており、労働参加率(64.82%→64.77%)も低下に歯止めがかかってきたように見える。正規雇用者数の比率がなお低下傾向にあるなど、必ずしも労働需給が引き締まっている訳ではないが、RBAも声明文で評価したように労働市場の回復そのものは確かなものになりつつある。



## 【注目点】～ISM指数の下げ止まりを思い出す～

- ・目下のところ欧州市場ではQEラリーの解消が進行中。欧州債、欧州株が大幅な調整を強いられているほか、EURも急速に買い戻されており、QEポジションを積み上げてきた投資家が打撃を被っている。各アセットともお祭り騒ぎ的な相場だったため、来るべき調整が到来した印象だ。暫くはボラタイルかつ神経質な展開となろう。そうした折、米国では6日にイエレン議長が「現時点で株式のバリュエーションは全般にかなり高くなっている」と指摘したのに追随する形で7日にはFED屈指のハト派エバンス・シカゴ連銀総裁が「株式相場は疑いなく高い」と発言し、投資家心理の悪化に拍車をかけた。このように投資家のポジション調整を促す材料に事欠かない。目先的にはかなり警戒モードを強めるべきだろう。
- ・市場心理が好転するポイントを探る指標として筆者はエコノミックサプライズ指数とISM製造業指数に注目。目下のエコノミックサプライズ指数は約4年ぶり低水準にあるが、米指標がエコノミスト予想を下回り続けることはない。エコノミストの目線が切り下がることに加え、ISM指数など“前月との比較”を問う指標が自律反発に転じるからだ。実際、ISM指数が6ヶ月以上連続で低下することは稀であり、今回も5ヶ月連続で低下した後、4月は横ばいに踏みとどまった。好転のタイミングは近そうだ。向こう1ヶ月程度は、欧州のQEラリー解消とFEDの引き締め観測が市場を揺らす可能性が高いが、その後は予想対比で好調な米指標が投資家心理を癒すことで再度リスク選好に傾斜する展開を見込む。



<主要株価指数>

	終値	前日比
日経平均※	19358.46	66.47
N Y ダウ	17,924.06	82.08
D A X (独)	11,407.97	57.82
FTSE100 (英)	6,886.95	-46.79
CAC40 (仏)	4,967.22	-14.37

<外国為替>※

USD/JPY	119.84	0.10
EUR/USD	1.1244	-0.00

<長期金利>※

日本	0.423 %	-0.007 %
米国	2.180 %	0.000 %
英国	1.921 %	0.000 %
ドイツ	0.590 %	0.000 %
フランス	0.895 %	0.000 %
イタリア	1.775 %	0.000 %
スペイン	1.749 %	0.000 %

<商品>

N Y 原油	58.94 <small>ドル</small>	-1.99 <small>ドル</small>
N Y 金	1182.20 <small>ドル</small>	-8.10 <small>ドル</small>

※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

