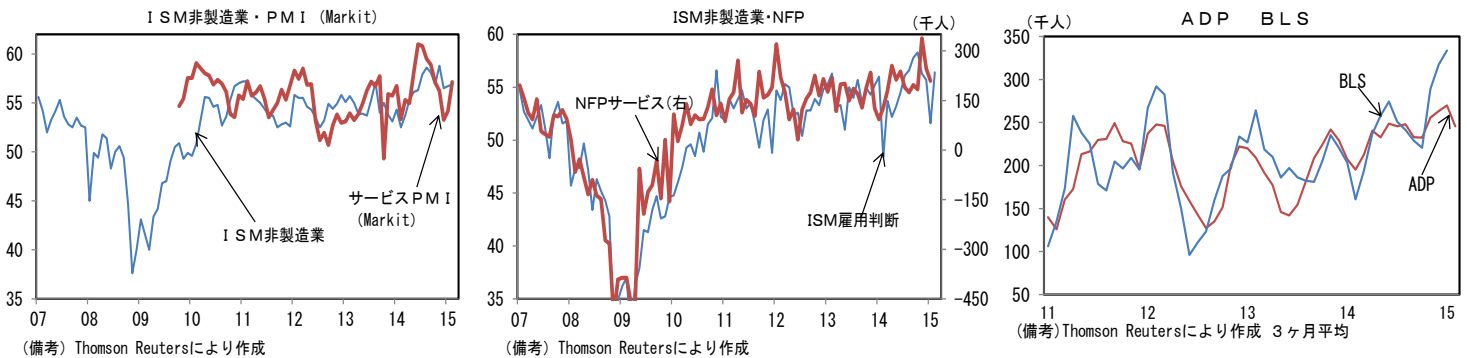
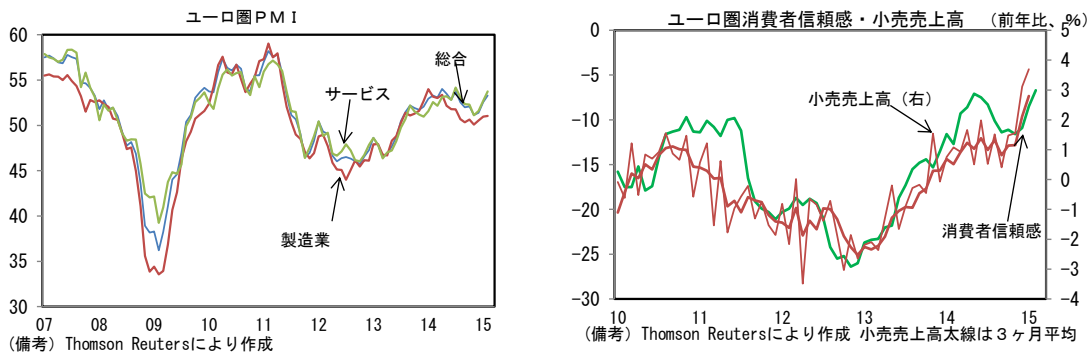


【海外経済指標他】～雇用統計：市場予想のリスクは上下に均衡～

- ・ 2月ISM非製造業景況指数は56.9と市場予想(56.5)に反して前月(56.7)から改善。2ヶ月連続の改善で、これはサービスPMI(Markit)の動きとも整合的だ。内訳は活動指数(61.5→59.4)と新規受注(59.5→56.7)が高水準から軟化した一方、雇用(51.6→56.4)が強く伸び、入荷遅延(54.0→55.0)も指数押し上げに寄与。その他では受注残(49.0→53.0)と輸出受注(52.5→53.0)の増加が示唆された。ISM雇用指数と雇用統計NFP変化は単月で比較すると相関が低いものの、均してみれば方向感の一致は認められる。今回の結果は、過去数ヶ月に確認された驚異的なペースからはさすがに軟化するとはいえ、労働市場の力強い改善が継続するとの見方をサポートしている。
- ・ 2月ADP雇用統計によると民間NFPは21.2万人と市場予想(21.9万人)を僅かに下回ったが、前月分は大幅に上方修正(21.3万人→25.0万人)された。3ヶ月平均は24.6万人、6ヶ月平均は25.1万人となりBLSのそれと乖離が生じているが、これは過去数年間の1-3月期によく観察された事象だ。天候要因や季節調整方法の相違がこうした乖離を生み出している可能性が指摘される。



- ・ 2月ユーロ圏総合PMI(確定値)は53.3と速報値から0.2pt下方修正されたものの、1月(52.6)からは改善。1月との比較では生産(52.6→53.3)、新規受注(51.4→52.5)が改善し、共に6ヶ月ぶり高水準を取り戻した。ユーロ圏経済の成長モメンタムが昨年4Qをボトムに再加速しているとの見方を裏付ける。
- ・ 1月ユーロ圏小売売上高は前月比+1.1%、前年比+3.7%と市場予想を大幅に上回った。雇用・所得環境の回復とそれを映じた消費者信頼感指数の改善と整合的だ。原油安メリットを再認識する内容でもある。



【海外株式市場・外国為替相場・債券市場】

- ・前日の米国株は下落も欧州株は反発。米指標への反応は限定的だった。
- ・前日のG10通貨はUSDの強さが目立った一方、欧州通貨が総じて軟調。EUR/USDは特段の材料が無いなかで急落して1.11を割れた。USD/JPYは119後半を一進一退。5日日本時間でも同水準で推移している。
- ・米10年金利は▲0.2bpの2.117%。米指標を受けて上下した後、ECB理事会と雇用統計を控えて膠着。欧州債市場も同様に小動き。

【国内株式市場・経済指標他】～豪指標：まちまち～

- ・日本株は米株安を受けて安寄り後、押し買いに支えられプラス圏に切り返した。
- ・1月豪小売売上高は前月比+0.4%と市場予想に一致。
- ・1月豪貿易赤字は9.8億AUDと前月(5.03億AUD)から拡大。輸出の伸び(前月比+1.0%)が輸入のそれ(+3.0%)を上回った。

【注目点】～USD/JPY急上昇 3月シナリオ～

- ・USD/JPYは昨年12月に付けた高値(121.85)を抜けられず、目下のところ約3ヶ月間レンジ相場となっているが、それでも年末までに130を目指すとの見方に変更ない。アベノミクス下のUSD/JPYはジリジリと変動する性格を持たず、5円程度の急上昇局面を1年の間に2度或いは3度経験するという特徴を持つからだ。2013年は、QQE1が発動された4～5月、米指標が軒並み堅調だった11～12月にそれが観察され、2014年はFEDがタカ派傾斜するのをよそに日銀がQQE2を発動した9～12月にそれが観察された。2015年にその開始が有力視されるタイミングの一つは3月だろう。今週末発表の2月雇用統計が市場予想を満たせば、恐らくFEDは3月FOMCでフォワードガイダンスを変更する。そうしたなかで6月の利上げが織り込まれると考えるのが自然だ。また、3月以降の国内ではコアCPIが一段と鈍化(マイナス転化)し、日銀の追加緩和期待が高まる可能性が高い。日米金融政策のベクトル相違が一段と強く意識されるであろうこのタイミングでJPY売りが再開しても何ら唐突感はない。

