

<主要株価指数>		
	終値	前日比
日経平均※	17491.25	162.23
NYダウ	17,813.98	259.70
DAX(独)	10,435.62	136.39
FTSE100(英)	6,796.63	68.59
CAC40(仏)	4,552.80	67.98

<外国為替>※		
USD/JPY	118.40	-0.09
EUR/USD	1.1365	-0.00

<長期金利>※		
日本	0.241%	-0.079%
米国	1.863%	-0.009%
英国	1.517%	0.012%
ドイツ	0.447%	-0.077%
フランス	0.617%	-0.087%
イタリア	1.549%	-0.142%
スペイン	1.405%	-0.125%

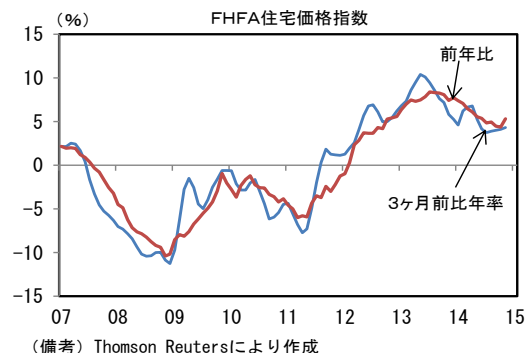
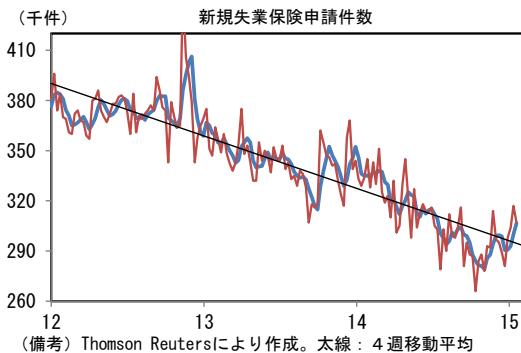
  

<商品>		
NY原油	46.31 <small>ドル</small>	-1.47 <small>ドル</small>
NY金	1300.70 <small>ドル</small>	7.00 <small>ドル</small>

※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

### 【海外株式市場・経済指標他】 ~失業保険申請件数：やや不気味な印象~

- ・米国株式市場はECBの予想を上回る規模の国債QE導入決定を受けて上昇。ECB関連の詳細は後述。
- ・新規失業保険申請件数は30.7万件と市場予想(30.0万件)より弱い内容となったが、前週比(31.7万件)では減少。しかしながら、過去数週間の増加により4週移動平均は30.7万件と昨年7月水準まで増加した。目下の水準が雇用統計NFP増の20万人台半ばに整合する低水準であることに変わりはないが、このところのトレンド反転は不気味な印象。季節調整の歪みにより実勢が反映されていない可能性はあるが、労働市場の回復ペースがやや鈍化している可能性が否定し切れないため、今後数週間の申請件数が減少に転じなかった場合、労働市場に対する超楽観的な見方を修正する必要があるかもしれない。
- ・11月FHFA住宅価格指数は前月比+0.8%と市場予想(+0.3%)を上回り、前年比では+5.3%と前月(+4.4%)から加速。14年夏頃までモメンタムは明らかに下向きだったが、販売市場の持ち直しを反映し、ここへきて再加速の兆しが出ている。雇用・所得環境の改善が続くなか、低位安定するモーゲージ金利が追い風となり、消費者の住宅取得環境は一段と好転している。こうした前提が崩れない限り、住宅関連指標の改善が頓挫するとは考えにくい。



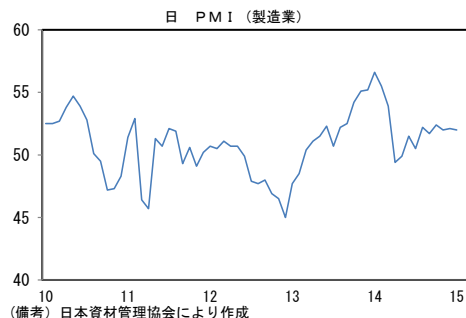
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

## 【外国為替相場・債券市場】～EUR/USD急落～

- ・前日のG10通貨はEUR/USD急落が主要通貨全般に対するUSD買いを誘発。EUR/USDはドラギ総裁会見中に急落、その後も断続的なEUR売りが入り、2003年9月以来となる1.13台に突入。USD/JPYはECBの決定を受けたリスク選好の流れからJPY売りが優勢となり118後半まで上伸。23日日本時間にはやや水準を切り下げ、118前半で推移（12：00）。
- ・米10年金利は▲0.9bpの1.863%。ECBの決定を受けて当初の上昇を帳消しに。欧州債市場はQEラリー。独10年金利が▲7.7bpの0.447%となったほか、GIPS債も大幅な金利低下。株式市場も堅調。経済指標は1月ユーロ圏消費者信頼感指数が▲8.5と前月（▲10.9）から改善。原油価格下落が好影響を与えた模様。

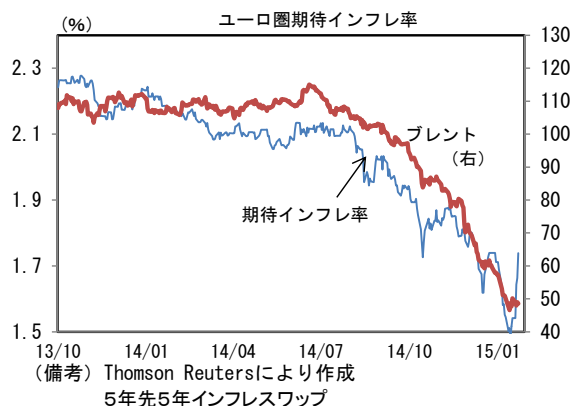
## 【国内株式市場・経済指標他】～日本PMI：改善～

- ・日本株は欧米株ラリーを受けて高寄り後、もみ合い。
- ・1月の日本製造業PMIは52.1と前月から0.1pt改善。生産は52.3と前月（52.5）から僅かに軟化したが、新規受注が改善。ハードデータでは生産、輸出ともに持ち直しが確認されているが、今回の結果はそのトレンドが続くと筆者シナリオをサポートしている。
- ・1月の中国製造業PMI（Markit）は49.8と前月から0.2pt改善。軟調な展開が続くが、これは市場参加者の想定範囲内の結果とみられる。市場への影響は限定的だろう。



## 【注目点】～原油価格反転後にQEの真価が発揮されよう～

- ・ECBは予想どおり国債QE開始を決定。注目の買い入れ額及びその手法は毎月600億ユーロの資産購入（対象：国債、政府機関債、EU機関債、ABS、カバードボンド）を2015年3月から2016年9月まで継続するというもの。加えて当プログラムには、ECBの中長期的な物価目標（CPIが2%を下回るがそれに近い）の持続的達成が見通せるようになるまで実施するとの条項が添えられたため、事実上、オープンエンド型に近い性格を持つ。資産購入額は“最低でも”1.14兆ユーロとなるため、その規模は多くの市場参加者の予想を上回っている。通信社が事前に集計したコンセンサスが5000～6000億ユーロの買い入れ規模だったほか、直前の観測報道では毎月500億ユーロの買い入れとされていた。一部観測にあった社債購入こそ対象外となったが、今回の決定がサプライズであったとの見方に異論は少ないだろう。
- ・会見でドラギ総裁は原油価格下落が（期待）インフレ率に大きな影響を与えていると指摘。確かに昨夏以降、ECBの重視する期待インフレ率（5年先5年フォワードインフレスワップ）は原油価格下落と同時進行で低下しており、これは解釈次第では「原油価格下落→期待インフレ率低下→追加緩和」と受け止めることもできる。では、原油価格が反転上昇し、期待インフレ率が上昇した場合、ECBが緩和の手を緩めるかということその可能性はかなり低い。そうであれば、名目金利が中銀によって下押しされるなか、実質金利が（米国比で）大幅に低下し、更にEUR/USD下落が促されると考えるのが自然。EUR/USDが現行プログラム実施下でパリティを目指すとの見方すら現実味を帯びてくる。そしてもう一つ注目すべきは、こうしたユーロ圏の状況が日本の状況と酷似していること。日銀は昨年10月、原油価格下落によって主導された（期待）インフレ率低下に追加緩和で対処したが、原油価格が反転上昇しても追加緩和を打ち止めることはないだろう。原油価格反転後に日本の（期待）実質金利が米国対比で大幅に低下、USD/JPY上昇が促されると予想される。



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。