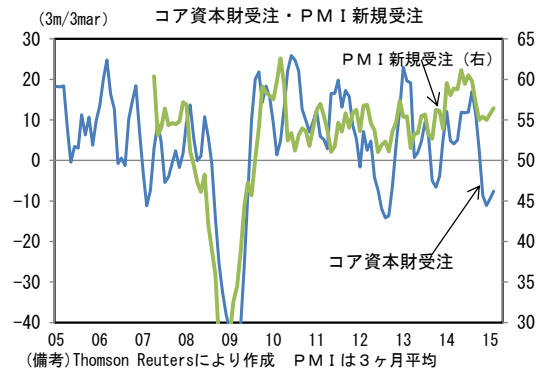
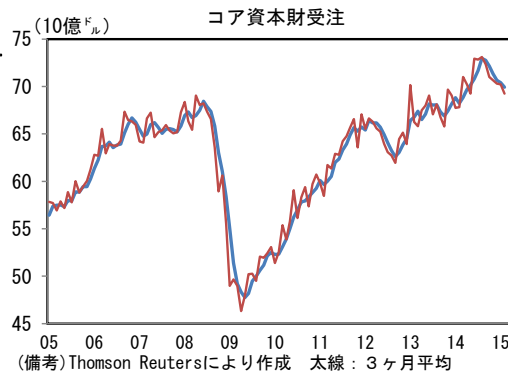
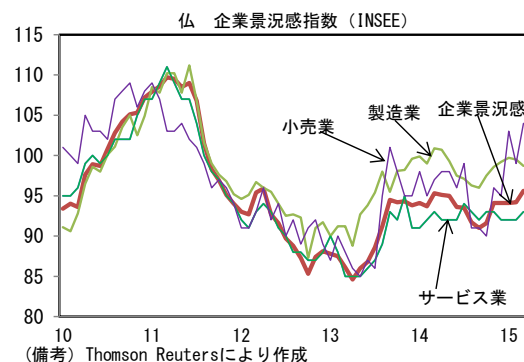
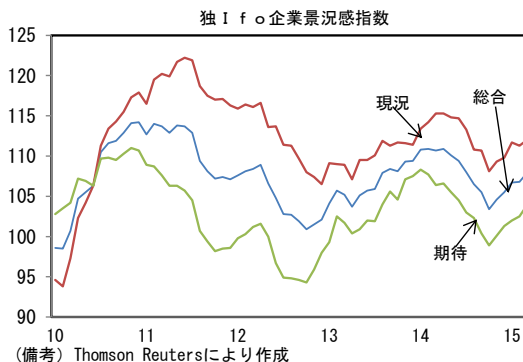


【海外経済指標他】～耐久財受注：驚くほど弱い～

- 2月耐久財受注は前月比▲1.4%とネガティブサプライズ。輸送用機器が▲3.5%と落ち込み全体を下押しした。民間航空機が前月比▲8.9%落ち込んだほか、国防航空機も▲33.1%と弱く、自動車も▲0.5%と2ヶ月連続の減少。もっとも除く輸送用機器ベースでも▲0.4%と弱い姿は変わらない。最重要項目のコア資本財受注は▲1.4%と軟調で市場予想(+0.3%)を大幅に下回り、同項目の3ヶ月前比年率は▲7.6%と低空飛行が継続。過去数ヶ月の軟調さは看過できないが、先行指標となるPMI新規受注がモメンタムを強めていること、設備稼働率が80%近傍まで上昇していることを踏まえると、先行きは回復基調に復する見込み。当面はエネルギーセクターの弱さが残存する可能性がある反面、製造業セクターは旺盛な自動車需要を背景に堅調な展開が見込まれる。



- 3月I f o企業景況指数は107.9と前月(106.8)から改善し市場予想(107.3)を上回った。改善は5ヶ月連続で昨年7月以来のレベルに到達。内訳は現況(111.3→112.0)、期待(102.5→103.9)が揃って改善。既発表のPMI改善と整合的で独経済のモメンタムが一段と強まっていることを示唆。業種別では製造業、小売、卸売りが改善した一方、建設業が軟化。
- 3月INSEE企業景況感指数は96と前月から2pt改善して約3年ぶり高水準を回復。サービス業(92→93)や小売業(99→104)が力強い改善をみせた一方、製造業(100→99)は小幅に悪化して既発表の製造業PMIと同様のメッセージを発した。原油安が消費を刺激したとみられる一方、EUR安にも拘らず同国製造業セクターの業況は停滞している。



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】

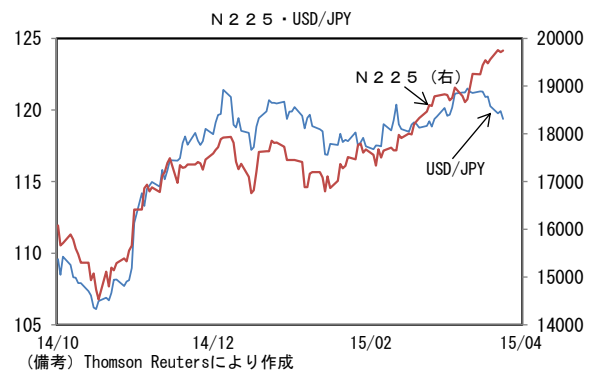
- ・前日の米国株は3日続落。軟調な耐久財受注をきっかけに売りが継続、食品大手の合併合意など個別材料は好感されたものの全体を押し上げるには至らず。欧州株も総じて軟調だった。
- ・前日のG10通貨はEURの強さが目立ち、JPYも引き続き堅調。USD高による米経済圧迫が意識されるなか、米金利上昇にも拘らずUSD買いの動きはみられず。EUR/USDは1.10の攻防に終始、USD/JPYは119前半に沈んだ。
- ・米10年金利は+5.2bpの1.925%。米債相場は、米株大幅下落も軟調な5年債入札を通過後に反落。欧州債市場は総じて小動き。独10年金利は▲1.5bpの0.220%で引け。

【国内株式市場・経済指標他】～明日のCPIに注目～

- ・日本株は欧米株安を受けて大幅反落。配当取りはサポートになるも大勢に影響せず。
- ・昨日も当レポートで指摘したが、明日発表のCPIはいつも以上に注意を払うべきだろう。コンセンサスは増税を除いたベースで前年比+0.1%だが、予想を下振れた場合は日銀の追加緩和期待が俄かに高まる可能性がある。仮にマイナス圏へ突入した場合は日本時間から為替が動意付くことも考えられる。

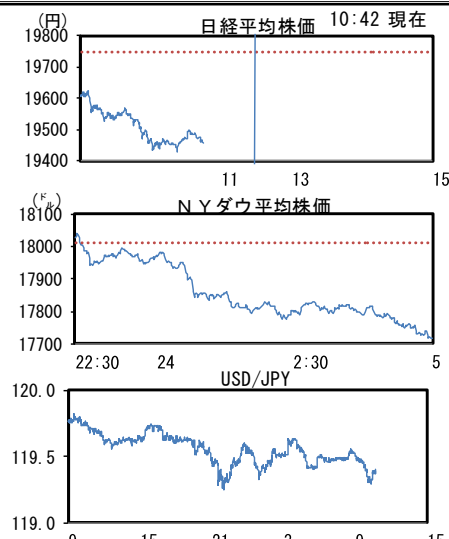
【注目点】～5月が近い～

- ・3月入り後から日本株とUSD/JPYの相関が崩れ始め、足もとでは両者の乖離が一段と鮮明になってきた。日経平均とUSD/JPYのどちらが正しいのか？それとも両者の相関が失われるというニューノーマルの出現なのか。筆者の見解は、足もとの日本株がやや出来過ぎているという結論だ。JPYは通常リスクオフ局面（たとえば米株下落）でショートポジションが巻き戻され、反対にリスクオン局面でショートポジションが拡大する傾向があるため、USD/JPYはそれに応じて上下する。過去数日のUSD/JPY下落はリスクオフ（米株3日続落）を反映した“通常どおり”の動きと言えるだろう。対して日本株の強さは期末を控えていることもあり、日本企業の変革が過度に意識されている可能性が高いとみている。株主還元策に対する不満が根強かった一部企業が株主との積極的な対話に舵を切るなど日本企業の行動に変化がみられることは事実だが、日本企業の総還元性向（配当・自社株買い）が投資家の要求を満たすかは疑問。この見方が正しいとするならば警戒すべきは日本株の揺り戻しだ。タイミングとしては4月中頃から始まる決算発表に注意。弱気なガイダンスや投資家の要求を満たせない株主還元策が示される可能性がある。時期的にSell in Mayも意識されよう。



<主要株価指数>		
	終値	前日比
日経平均※	19458.27	-287.93
N Y ダウ	17,718.54	-292.60
D A X (独)	11,865.32	-140.37
FTSE100 (英)	6,990.97	-28.71
CAC40 (仏)	5,020.99	-67.29
<外国為替>※		
USD/JPY	119.39	-0.10
EUR/USD	1.0966	-0.00
<長期金利>※		
日本	0.329 %	-0.001 %
米国	1.925 %	0.052 %
英国	1.480 %	-0.025 %
ドイツ	0.220 %	-0.015 %
フランス	0.502 %	-0.007 %
イタリア	1.336 %	0.008 %
スペイン	1.289 %	-0.003 %
<商品>		
N Y 原油	49.21 $\frac{\text{ドル}}{\text{バレル}}$	1.70 $\frac{\text{ドル}}{\text{バレル}}$
N Y 金	1197.00 $\frac{\text{ドル}}{\text{オンス}}$	5.60 $\frac{\text{ドル}}{\text{オンス}}$

※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



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。