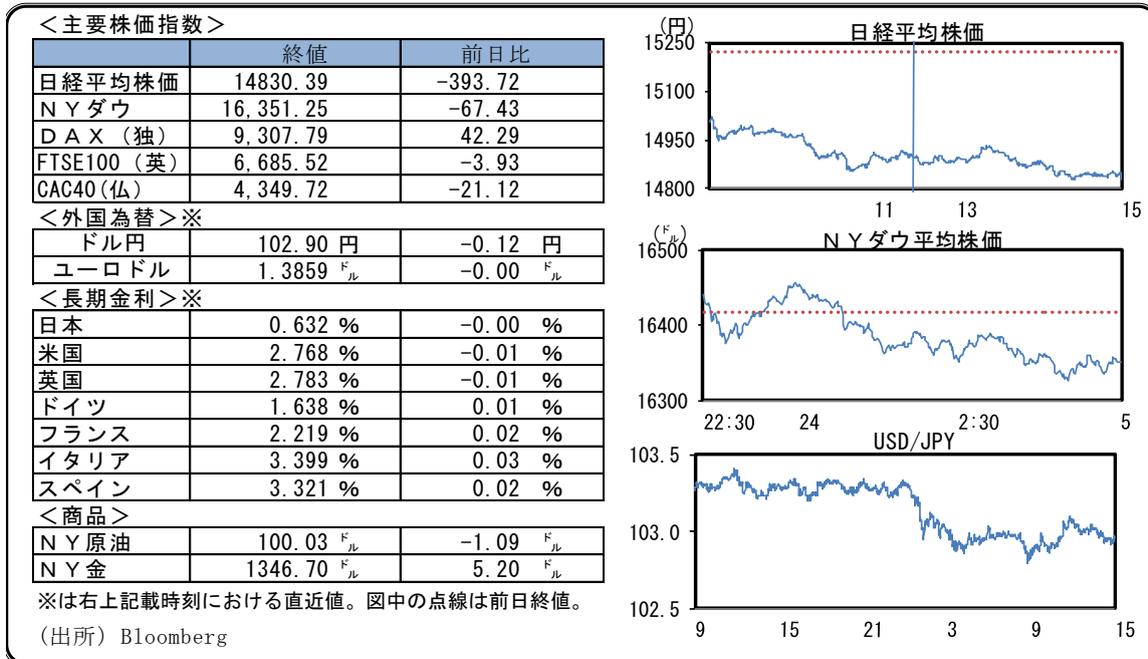
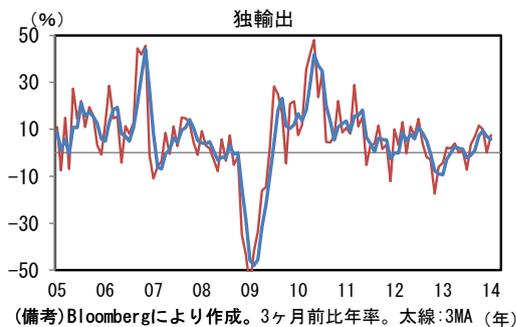


15:22 現在



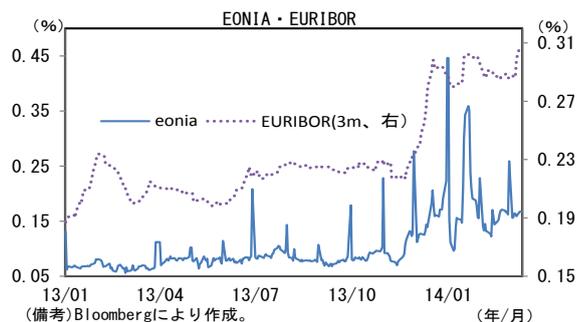
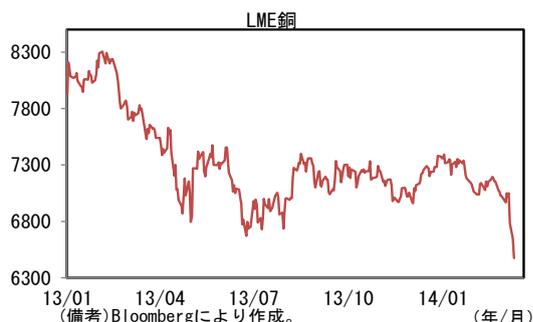
### 【海外株式市場・経済指標他】 ～欧州：堅調そのもの～

- ・ N Y ダウ平均株価は前日比▲67.43<sup>ドル</sup>の16351.25<sup>ドル</sup>で取引終了。米指標の公表が無く動意に乏しいなか、利益確定売りが優勢。
- ・ 1月独貿易収支によると輸出は前月比+2.2%、輸入は+4.1%とそれぞれ市場予想(+1.5%、+1.4%)を上回った。輸出は前月の落ち込みを取り戻し、3ヶ月前比年率では+7.5%に加速。既発表のPMI、製造業受注と整合的な内容である。
- ・ 1月英鉱工業生産指数は前月比+0.1%と市場予想に概ね一致。石油・ガス(▲5.8%)、鉱業(▲3.4%)が全体を下押ししたが、製造業生産は+0.4%と堅調で増産モメンタムを強めている。2月PMIの改善(56.6→56.9)に鑑みると、こうした増産基調は2月も維持された見込み。



## 【外国為替相場・債券市場】～銅急落～

- 11日のG10通貨はAUDの弱さとJPYの強さがやや目立った以外に主だった動きはみられず。USD/JPYは米国株が軟調に推移するなか103を割れたが変化率は小幅。銅・原油などコモディティ価格が大きく下落したこともあってAUDは弱めの推移。12日日本時間は、USD/JPYが日本株下落に歩調を合わせ102.90近傍まで水準を切り下げた他、クロス円ではAUD/JPYの軟調さが目立つ。
- 米10年金利は米指標の公表がなかったこともあり動意に乏しく▲0.9bpの2.768%。一方、欧州債市場は一般的に軟調。独10年金利が+1.3bpの1.638%となったほか、イタリア(+3.0bp)、スペイン(+1.7bp)も金利上昇。EURIBOR(3m)は0.307%と今年の最高水準で高止まり。EONIAも再び上昇基調を辿っている。

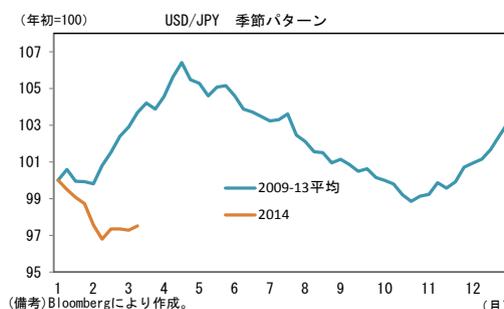
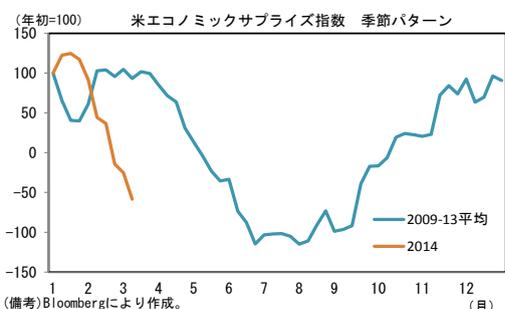


## 【国内株式市場・経済指標他】～緩和期待が後退しても～

- 日経平均株価は前日比▲393.72円の14830.39円で取引終了。14日にメジャーS/Qを控え先物主導で下落か。
- 昨日の会見で黒田総裁は「現時点で追加緩和の必要性は感じていない」と市場を牽制。ゼロ回答が予想される4月会合に向けて地均しをしたように感じられたが、「海外勢を中心に追加緩和期待が根強い」との指摘があるなか、総裁会見中に市場が円高で反応（＝失望）しなかったことは安心材料と言えるだろう。

## 【注目点】 ～市場予想を予想する～

- USD/JPYは米エコノミックサプライズ指数と似た季節パターンを形成する。その季節パターンはリーマンショック後にお馴染みとなった、年前半と後半に上昇、年央に低下するというもの。冬・春だから米経済加速&円安と括るのは如何にも乱暴だが、実際には無視できないほどの季節性があった。背景として、①リーマンショック後の季節調整の歪み（年央は指標が弱めに目立つ）②年央にリスクイベントが集中する（11年:デットシーリング、13年:バーナンキ発言etc）などが挙げられるが、真相はわからない。
- ただ、今年はこの季節パターンが崩れている。寒波の影響によって、年明け以降に発表された米指標が軒並み予想を下振れたためだ。エコノミックサプライズ指数はマイナス圏に突入し、米景気回復期待というドライバーを失ったUSD/JPYは上昇モメンタムを失っている。
- しかし、米指標の予想下振れはいつまでも続く訳ではない。「市場予想」は、非循環的要因で経済環境が急変する際の影響を上下に甘く見積もりがちで、短期的なトレンド変化にも若干遅行する傾向がある。故にエコノミックサプライズ指数が存在する訳だ。つまり、市場が寒波の影響を甘く見積もったならば、そのペントアップデマンドを甘く見積もることも考えられる。3月データ以降は予想上振れが相次ぐと筆者は予想する。その時、USD/JPYは昨年来高値105を抜け、筆者の年末予想115に向けて上昇を開始するはずだ。



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。