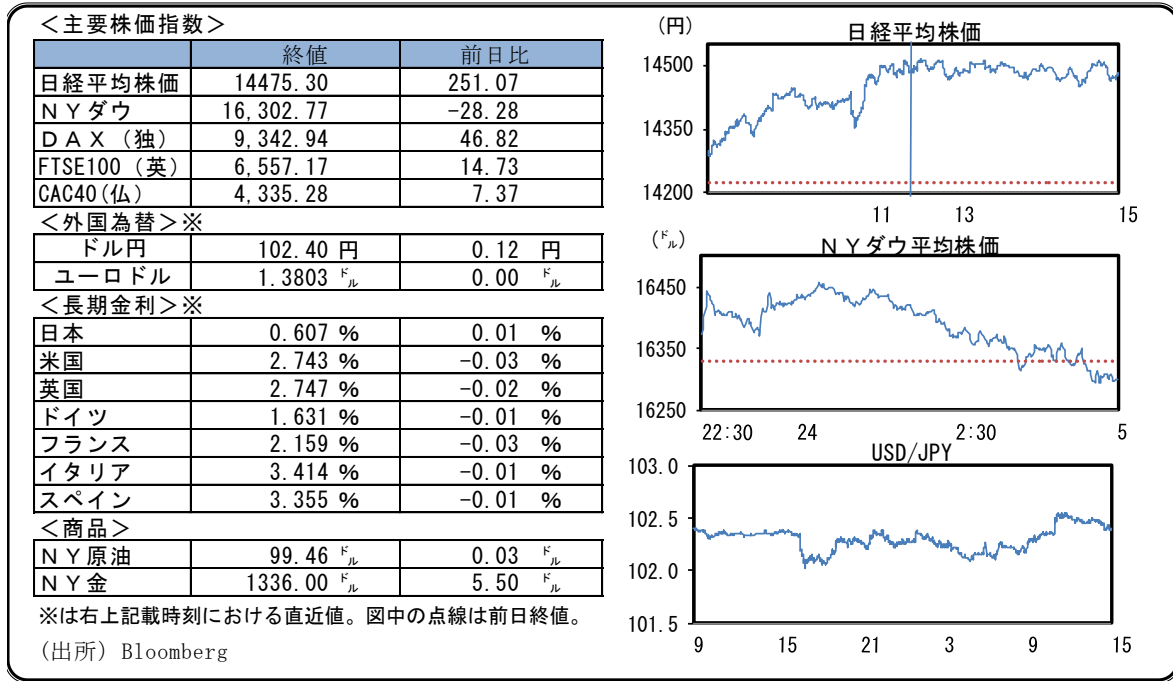


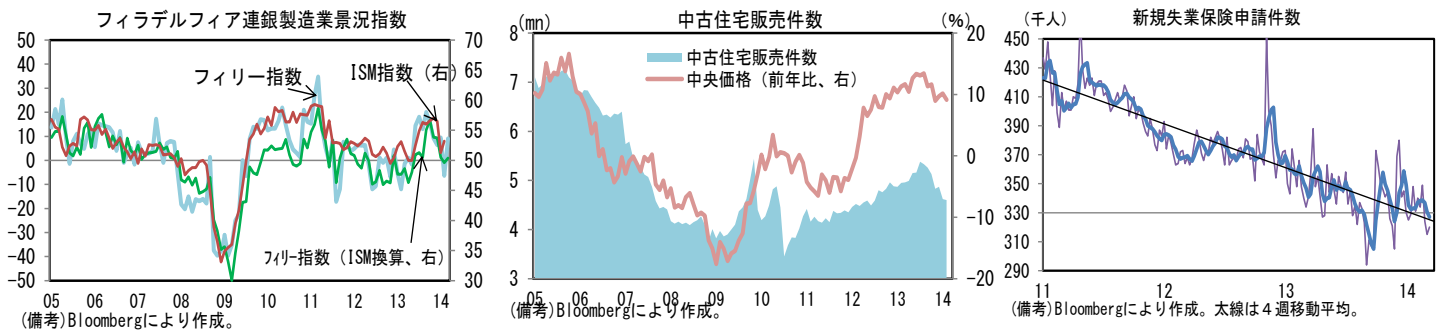
15:04 現在



## 【海外株式市場・経済指標他】 ～米指標：徐々に持ち直しへ～

- ・ NYダウ平均株価は前日比▲28.28<sup>ドル</sup>の<sup>ドル</sup>16302.77で取引終了。S&P500は一時最高値更新。ウクライナ関連のヘッドラインにもネガティブな反応はみられなかった。20-21日発表の指標は以下のとおり。
- ・ 3月フィラデルフィア連銀製造業景況指数は+9.0と前月(▲6.3)から大幅反発。市場予想(+3.2)も上回った。ISMベースでも50.4と1月の水準に接近。出荷(▲9.9→+5.7)、新規受注(▲5.2→+5.7)、受注残(▲2.6→+2.6)がプラス圏に浮上して指数を押し上げた一方、下押し寄与となったのは入荷遅延(+2.9→▲2.7)、在庫(+3.6→▲6.8)でバランスが良い。NY連銀指数の改善(+4.5→+5.6)と合わせて考えると、3月ISM指数の更なる改善が予想される。
- ・ 2月中古住宅販売件数は前月比▲0.4%の460万件と予想に一致。地域別では南部(+1.5%)、西部(+5.9%)が強く、反対に北東部(▲11.3%)と中西部(▲3.8%)は停滞が継続。モーゲージ金利高止まりや在庫不足などの逆風が残存するものの、悪天候の影響が緩和する来月以降は反発が予想される。
- ・ 新規失業保険申請件数は32.0万件と前週(31.5万件)から増加したものの、市場予想(32.2万件)よりは強かった。4週移動平均は32.7万件と今年最低を記録し、労働市場の改善ペース加速を示唆。なお、今回発表分は3月雇用統計調査週に重なっている。3月雇用統計の期待を高める内容と言えよう。
- ・ 1月ユーロ圏経常収支は253億ユーロと過去最大を更新。輸出微増・輸入減少による貿・サ収支拡大が主因。
- ・ 3月ユーロ圏消費者信頼感指数は▲9.3と前月(▲12.7)から大幅改善。1Q個人消費が加速する可能性大。

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。

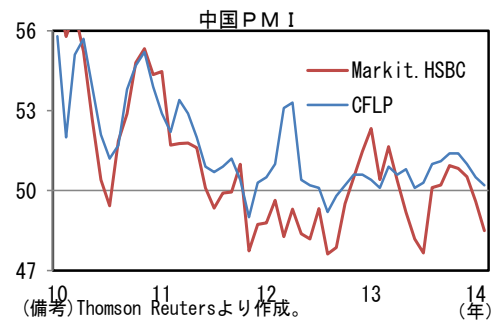


### 【外国為替相場・債券市場】～「6ヶ月」発言の余波続く～

- ・21日のG10通貨は小動き。USD/JPYは、ウクライナ関連のヘッドラインにも特段の反応をみせず、102前半で一進一退。EURやGBPも横ばい圏内での推移となり区々の展開。24日の日本時間でUSD/JPYは中国PMIのネガティブサプライズにも拘らず堅調さを維持。AUDの反応も限定的だった。
- ・米10年金利は▲2.9bpの2.743%。一方、2年金利は「6ヶ月」発言の余波継続で+0.5bpの0.425%と高止まり。欧州債市場は全般的に堅調。独10年金利が▲1.5bpの1.631%となったほか、GIIPS金利も総じて低下。
- ・CFTCデータ (3/18) によるとJPYネットショートポジションは大幅に縮小して昨年10月以来の水準に到達 (9.94万枚→6.11万枚)。JPYの先安感が消失していないとの前提に立てば、短期的なポジション調整は一巡した可能性が指摘できる。他方、EURは6連続でネットロング方向へ傾斜 (3.64万枚→5.30万枚)。

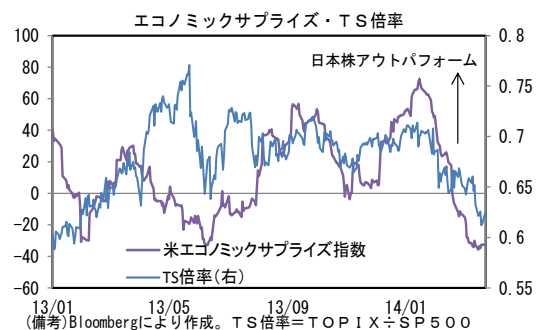
### 【国内株式市場・経済指標他】～中国PMI：ネガティブサプライズ～

- ・日経平均株価は前日比+251.07円の14475.30円で取引終了。中国PMIが悪化するも材料視されず。
- ・3月中国製造業PMI (HSBC) は48.1と、前月 (48.5) からの改善を見込んでいた市場予想 (48.7) に反して大幅悪化。5ヶ月連続の低下で、50割れは3ヶ月連続。内訳は、新規輸出受注が50を回復したほか、雇用も若干持ち直したが、肝心の生産と新規受注が一段と悪化。また、こうした中で在庫が積み上がるなどバランスが悪い。既往の需要の弱さに加え、資金繰り環境の悪化が影響した可能性がある。ネガティブサプライズが相次いだ1-2月データに続き、3月データも反発は期待しにくい状況に陥ったと言えよう。



### 【注目点】～我らに驚きを～

- ・年明け以降、市場で恐らく最も話題となったのは米国の寒波だ。寒波の影響により、米経済指標は予想対比でほぼ全滅状態。年末までの楽観的なムードの修正と相俟ってエコノミックサプライズ指数は昨年来のボトムを更新した。こうした米経済指標の下振れが“強いUSD”、そして景気敏感株を多く内包する日本株のアウトパフォーマンスを期待した向きにとって痛手となったのは間違いない。
- ・しかし、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。既に3月フィリー指数の改善はこうした見方をサポートした。「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あるだろう。過度な悲観が修正される時、日本株、USD/JPYのロングに投資妙味ありとみる。



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。