

<主要株価指数>		
	終値	前日比
日経平均株価	13996.81	86.65
N Y ダウ	16,173.24	146.49
D A X (独)	9,339.17	23.88
FTSE100 (英)	6,583.76	22.06
CAC40 (仏)	4,384.56	18.70

<外国為替>※		
ドル円	101.90 円	0.05 円
ユーロドル	1.3819 ドル	-0.00 ドル

<長期金利>※		
日本	0.606 %	-0.00 %
米国	2.647 %	0.02 %
英国	2.637 %	0.03 %
ドイツ	1.526 %	0.02 %
フランス	2.014 %	0.00 %
イタリア	3.174 %	-0.04 %
スペイン	3.141 %	-0.05 %

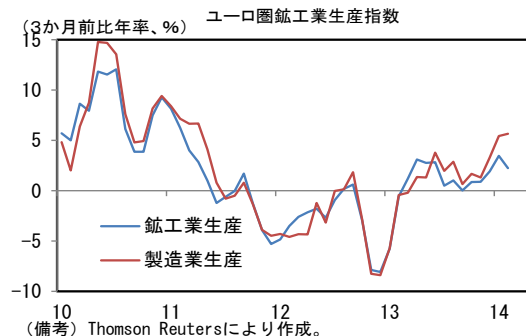
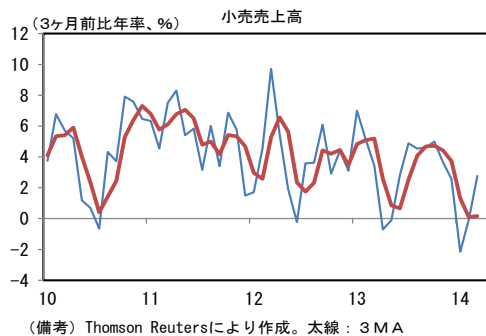
  

<商品>		
N Y 原油	104.05 ドル	0.31 ドル
N Y 金	1327.20 ドル	8.50 ドル

※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】 ～小売売上高：非常に強い～

- ・ N Y ダウ平均株価は前日比+149.49ドルの16173.24ドルで取引終了。小売売上高、金融大手決算を好感。
- ・ 3月小売売上高は前月比+1.1%と市場予想(+0.9%)を上回ったうえ、前月分も大幅上方修正(+0.3%→+0.7%)。自動車・同部品が+3.1%と非常に強く全体を押し上げたが、除く自動車・ガソリンでも+1.0%と約2年ぶりの増加率に達した(ガソリンは▲1.3%)。悪天候からのリバウンドで建設資材が+1.8%伸びたほか、衣料・装身具、家具・家財が共に+1.0%伸びるなど広範な品目が増加。コアは+0.8%と昨年1月以来の強い伸びとなり、3か月前比年率では+2.8%(同3ヶ月移動平均：+0.2%)とモメンタムを回復した。
- ・ 2月ユーロ圏鉱工業生産指数は前月比+0.2%と予想に一致し、3か月ぶりの増産。前年比では+1.7%となった。財別では非耐久消費財(+0.5%)、中間財(+0.6%)が伸び、反対に耐久消費財(▲1.2%)、エネルギー(▲1.7%)が減産、資本財は前月比フラットだった。製造業生産は前月比+0.5%と強く伸び、3か月前比年率では+5.7%とモメンタムを強めている。



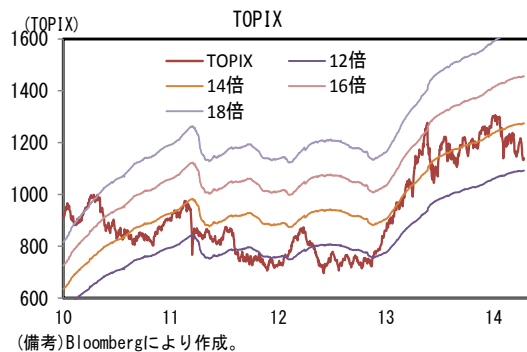
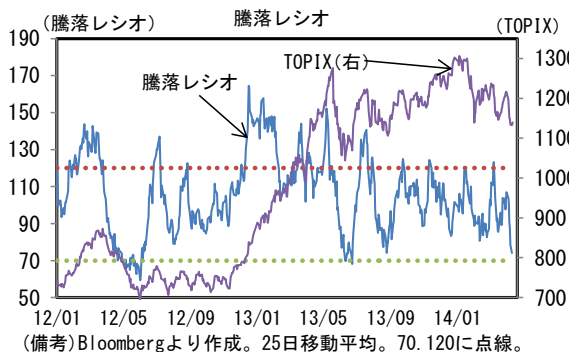
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

## 【外国為替相場・債券市場】～区々～

- ・前日のG10通貨はUSDが堅調。米小売統計発表後からJPY、EURに対してUSDが買われUSD/JPYは一時102を回復、EUR/USDは1.381まで水準を切り下げた。他方、新興国通貨は総じて軟調。15日の日本時間でUSD/JPYは102目前で一進一退。本日公表されたRBA議事要旨（4/1分）に特段のサプライズはなかったが、AUDは発表後に水準を切り下げた。
- ・米10年金利は+2.3bpの2.647%。予想より強い小売統計と金融大手決算を受けて債券相場は反落。カーブ上では5年ゾーンの金利上昇（+3.8bp）が目立った。欧州債市場はコア・セミコア軟調、GIIPS債はギリシャを除き堅調で対独スプレッドは大幅にタイトニング。独10年金利は+2.2bpの1.526%となったが、2年金利は▲0.3bpの低下となった。2年債の堅調さには、週末のドラギ総裁、14日のノワイエ仏中銀総裁が共に追加緩和の可能性について言及したことが反映されている。

## 【国内株式市場・経済指標他】～押し目の好機～

- ・日経平均株価は前日比+86.65円の13996.81円で取引終了。
- ・足もとの株価下落でTOPIXの騰落レシオは74.1と昨年8月以来の水準まで低下した。経験則に従えば短期的な売られ過ぎの反動が意識されよう。そしてP E Rも13倍割れが継続している。米株P E Rが異例の高水準に切り上がっているのとは対照的に日本株のP E Rは12年11月のアベトレード開始直後の水準まで沈んだ。金融緩和+業績拡大局面としては異例の低水準だ。「リスクプレミアムが圧縮されていない」と言ってしまえばそれまでだが、これと言って低P E Rを正当化する理由も見つからない。少なくとも13年平均のP E R14倍台前半までは押し目の好機と考えて問題ないだろう。TOPIXで1270、日経平均で15700レベルがこれに該当する。



## 【注目点】～好機に思える～

- ・過去2週間の米国株の下落基調をよそに米経済指標は改善を続けている。昨日発表の小売売上高は3月実績の大幅増加に加え、2月分の大幅上方修正というおまけもついてきた。そして何よりも、これ以上ないくらいわかり易いペントアップデマンドを確認できた点がポジティブだ。こうしたマクロファンダメンタルズの改善は足もとの弱気相場に疑問を投げかける。
- ・裁量的支出項目は、自動車の+3.1%を筆頭に建設資材（+1.8%）、家具・家財（+1.0%）、衣料品・装身具（+1.0%）、総合小売（+1.9%）、スポーツ・レジャー（+0.3%）など広範な品目で増加した。小売統計は過去分の修正が大きいため翌月時点での下方改定に注意が必要だが、3月以降の新規失業保険申請件数の減少、雇用者数・平均賃金の増加、それを映じた消費者信頼感指数の改善など一連のデータを踏まえれば、こうした裁量的支出の増加に何ら違和感はない。個人消費のみならず大半の米経済指標に言えることだが、1・2月の経済指標の落ち込みが、寒波の影響を強く受けた一時的なものであった可能性が益々高まった。そして、この見方は4月雇用統計で更に補強されるだろう。