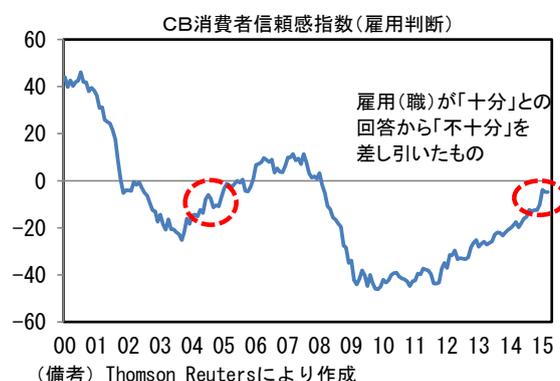
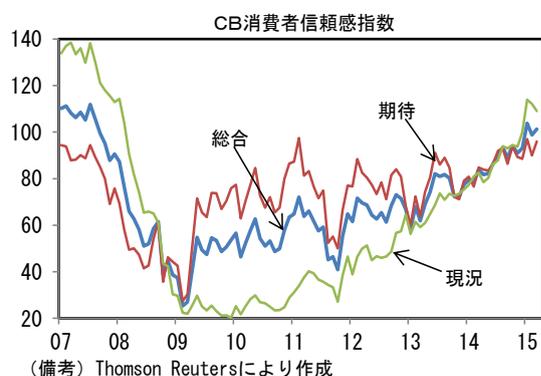
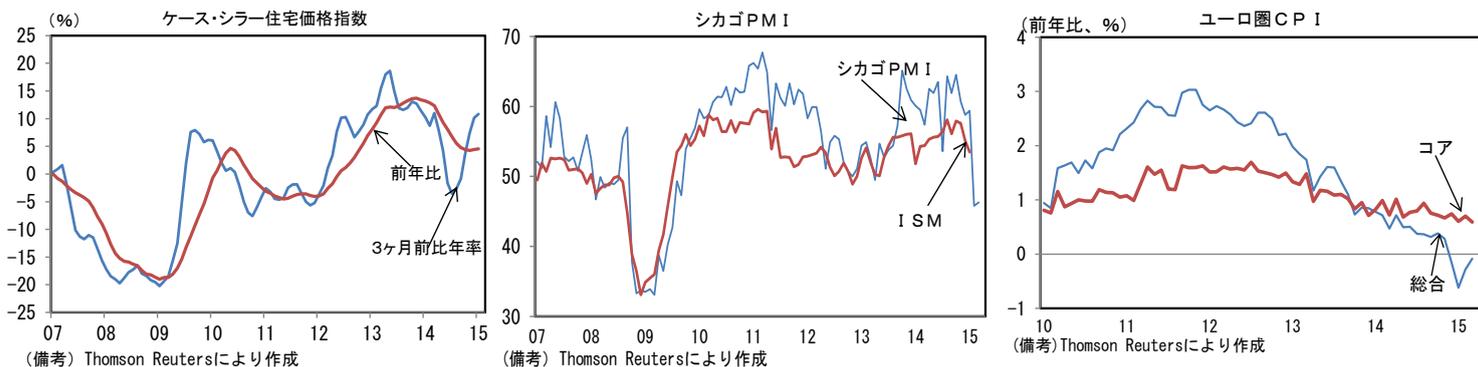


【海外経済指標他】～消費者マインド：再び大台回復～

- 3月消費者信頼感指数は101.3と上方修正された前月（98.8）から改善、市場予想（96.4）を上回った。現況（112.1→109.1）が軟化した一方、消費にとってより重要な期待（90.0→96.0）が著しく改善、総合指数は2ヶ月ぶりに大台を回復した。現況指数の軟化は季節外れの悪天候が足かせとなったほか、ガソリン安の一股が影響した可能性がある反面、期待指数の改善は雇用・所得環境の一段の改善が反映されたものと考えられる。雇用（機会）が「十分」との回答から雇用（機会）が「不十分」との回答を差し引いた指数（雇用判断指数）は▲4.8と景気後退後の最高点付近をキープ。なお、目下の水準は既に前回利上げ局面と同程度の水準にあり、利上げを正当化する材料として認識される可能性がある。



- 1月ケース・シラー住宅価格指数（20都市）は前月比+0.87%と5ヶ月連続の上昇。3ヶ月前比年率では+10.83%とモメンタムを強めており、前年比上昇率が加速するのは時間の問題となりつつある。住宅価格（≒家賃）の上昇は実質的な購買力減少をもたらすため、消費者にとって必ずしも心地良いものではないが、資産デフレに陥るよりは遥かに受け入れ易い環境と言える。
- シカゴPMIは46.3と前月（45.8）から僅かな反発に留まり、市場予想（51.7）を大幅に下回った。
- 3月ユーロ圏CPIは前年比▲0.1%と2ヶ月連続でマイナス幅縮小。エネルギー価格（▲7.9%→▲5.8%）が下落幅を縮小したうえ、食料・アルコール・タバコ（+0.5%→+0.6%）の上昇率が加速。他方、コアCPIは+0.6%と前月から0.1pt鈍化。コア財（▲0.1%）が横ばいに留まり、サービス（+1.2%→+1.0%）が上昇幅縮小。コア物価の鈍化は需給ギャップの残存を浮き彫りにした一方、期待インフレ率に重大な影響を与える総合物価は原油価格の下げ止まり傾向を映じ、反発の兆しが認められている。ECBは総合物価の反発をQE効果として評価するだろう。緩和バイアスは幾分後退したと判断される。
- ユーロ圏失業率は11.3%と上方修正された前月から0.1pt低下。失業者数も減少基調を維持している。

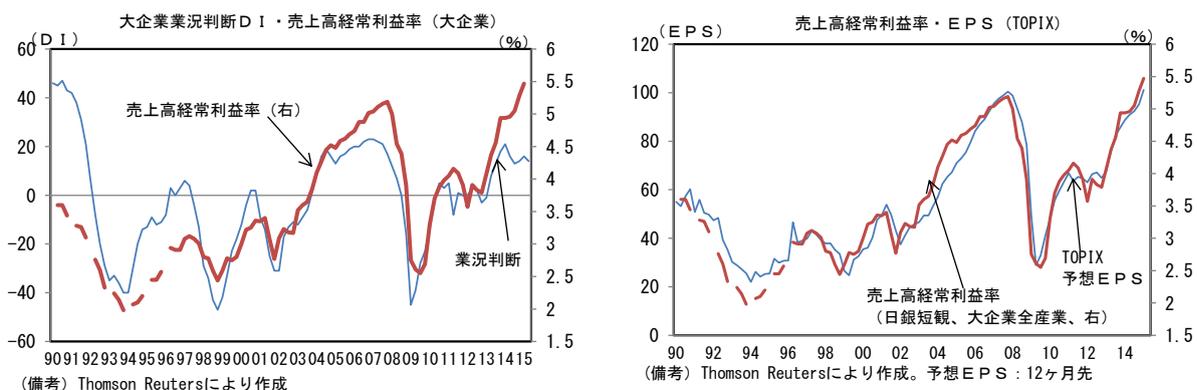


【海外株式市場・外国為替相場・債券市場】

- ・前日の米国株は大幅反落、一昨日の上昇の7割を吐き出した。決算シーズンを控えてボラタイルな展開となっている。
- ・前日のG10通貨はEURの弱さが目立った。EUR/USDに特段の材料はなかったものの、日本時間入り後から下落開始、1.08を割れた。他方、USD/JPYは120の攻防戦に終始。
- ・米10年金利は▲2.4bpの1.923%。米指標は区々も株式市場が反落するなか米債ラリー。欧州債市場は総じて堅調。ユーロ圏CPIは材料視されず、独10年金利は遂に0.2%割れ。30年金利は0.6%を割れる場面もあった。

【国内株式市場・経済指標他】～売上高経常利益率に注目～

- ・日本株は欧米株安と弱めの日銀短観を受けて安寄り後、もみ合い。
- ・日銀短観（3月調査）、大企業製造業の業況判断DIは+12と前回調査から横ばいとなり、市場予想（+14）を下回った。「先行き」も+10と予想（+16）よりかなり弱く、製造業企業がなお慎重姿勢を崩していないことが浮き彫りになった。輸出と生産の回復傾向が確りするなか、原油安の恩恵が加わったため、今回の結果に意外感があるが、これは企業が原油安や円安による収益拡大を一時的なものとして捉え、先行きに慎重な姿勢を貫いたということなのだろう。それに対して予想以上に堅調な動きを見せたのが大企業非製造業。DIは「最近」が+19と強く、「先行き」も+17と高水準維持。消費関連を中心にマクロ指標が消費増税後の苦境を映じるなかで、やや意外感のある結果だった。
- ・このように業況判断DIは区々な結果となったが、驚くべきは売上高経常利益率の上昇。2015年度の売上高経常利益率計画（大企業全産業）は5.47%と、業況判断DIが横ばい推移となるのをよそに既往最高を更新。通常、売上高経常利益率と業況判断DIは密接に連動するため、どちらを重視すべきかが問題となるが、売上高経常利益率の方がEPSとの連動性が強く、株価を予測するうえで有用と考えられる。投資家はこちらを注目すべきだろう。決算シーズンで予想外に強気なガイダンスが示されるかもしれない。



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。

<主要株価指数>

	終値	前日比
日経平均※	19110.67	-96.32
N Y ダウ	17,776.12	-200.19
D A X (独)	11,966.17	-119.84
FTSE100 (英)	6,773.04	-118.39
CAC40 (仏)	5,033.64	-49.88

<外国為替>※

USD/JPY	119.60	-0.52
EUR/USD	1.0775	0.00

<長期金利>※

日本	0.399 %	-0.006 %
米国	1.923 %	-0.024 %
英国	1.576 %	-0.001 %
ドイツ	0.180 %	-0.026 %
フランス	0.476 %	-0.032 %
イタリア	1.242 %	-0.069 %
スペイン	1.212 %	-0.059 %

<商品>

N Y 原油	47.60 <small>ドル</small>	-1.08 <small>ドル</small>
N Y 金	1183.10 <small>ドル</small>	-1.70 <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

