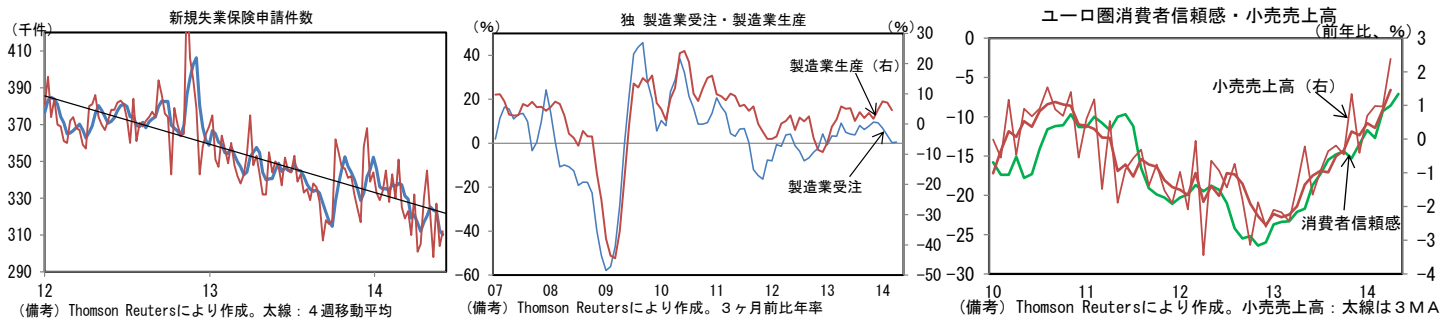


### 【海外株式市場・経済指標他】 ~ECB「満額回答」~

- ・ NYダウ平均株価は前日比+98.58ドルの16836.11ドルで取引終了。ECB追加緩和を好感。
- ・ 6月ECB理事会では、限界貸出金利(0.6%→0.4%)、主要政策金利(0.25%→0.15%)、預金ファシリティー金利(0.0%→▲0.1%)がそれぞれ引き下げられ、いわゆる「マイナス金利」の導入が決定された。詳細はEU Trends「イタリア男子に二言なし」(田中 理)を参照されたい。
- ・ 新規失業保険申請件数は31.2万件と市場予想(31.0万件)に概ね一致。4週移動平均は前週時点より0.25万件少ない31.03万件と2007年6月以降の最低を更新した。5月雇用統計は4月の急増(28.8万人)からの反動で21.5万人(コンセンサス)に減速する見込みだが、失業保険申請件数の減少は雇用の増加ペースが加速していることを物語っている。仮に5月雇用統計がネガティブサプライズだったとしても、それをフォーカスすべきではないだろう。6月以降の反発が見込まれるからだ。
- ・ 4月独製造業受注は前月比+3.1%と市場予想(+1.4%)を上回り、前月の落ち込み(▲2.8%)を取り戻した。ただ、3ヶ月前比年率では+0.5%までモメンタムが鈍化しており、13年4Qから14年1Qまでのような勢いはみられない。暖冬効果の剥落もあり、先行きの増産モメンタムはやや鈍化する見込み。
- ・ 4月ユーロ圏小売売上高は前月比+0.4%、前年比+2.4%とそれぞれ予想を上回った。消費者信頼感指数の改善と整合的であり、2Q入り後も個人消費が堅調に推移していることを裏付けている。なお、前年比の2.4%という伸びは2007年3月以降で最大。



**【外国為替相場・債券市場】～Sell the fact～**

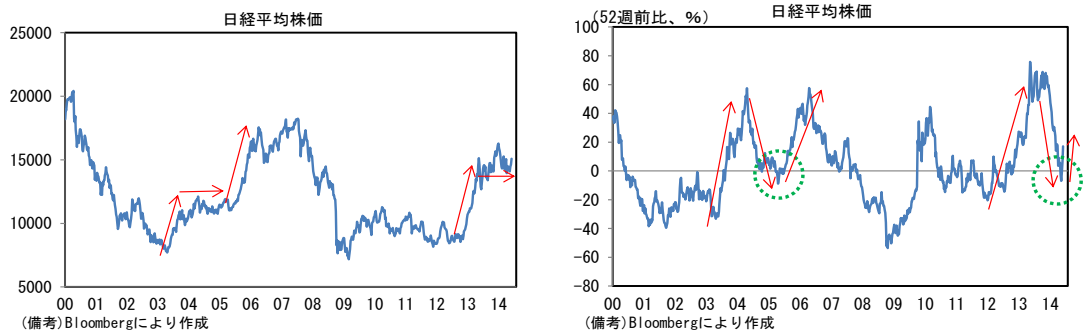
- ・前日のG10通貨はUSDの弱さが目立った。USD/JPYはECB理事会の結果発表直後に上昇したものの、EUR/USDの下落が一服すると、EURに対するUSD売りの流れが波及し、102前半まで水準を切り下げた。EUR/USDは一日を通してみると上昇したが、これはECBに対する失望というよりも“Sell the fact”の色彩が強い印象。6日日本時間でUSD/JPYは徐々に水準を切り下げ、102.30付近で推移している。
- ・米10年金利は▲2.0bpの2.582%。ECBの追加緩和を受けた欧州債ラリーに追随。独10年金利が▲2.8bpの1.405%となったほか、GIIPS債も強くラリーし、対独スプレッドは大幅にタイトニング。

**【国内株式市場・経済指標他】～雇用統計次第～**

- ・日経平均株価は前日比+7.95円の15075.91円で前場の取引終了。
- ・来週の日本株は雇用統計次第だろう。今晚の雇用統計でNFPが市場予想(21.5万人)を満たし、目下の(最)重要項目である平均時給が加速すれば、USD全面高の下、円安・株高の流れが期待できる。

**【注目点】～EUR/USD 1.28は維持、日本株 前年割れは許しません～**

- ・ECBはあらゆる措置を講じたが、EUR安は続かず、僅か2時間後には反発に転じた。やはり、ECBの意思で為替を動かすには本格的な量的緩和が必要なのだろう。だが、年後半は米国サイドからUSD高圧力が生じEUR/USDに下落圧力がかかると見込まれるため、筆者はEUR/USDの年末予想1.28を維持する。そこにECBの本格的な量的緩和が加われば、筆者予想を超えるEUR安が進むかもしれない。
- ・日経平均は5月21日をボトムに1000円程度上昇した。日本株が息を吹き返すなか、昨日発表された投資部門別売買動向の内容は示唆に富んでいた。逆張り志向の強い個人投資家が3週連続の売り越し(3228億円)だったことに意外感はないのだが、海外投資家が小幅ながら2週連続の売り越し(119億円)だったことと、信託銀行の買い越し額(2499億円)には驚いた。信託銀行は5週連続の買い越しで累積は6873億円になる。つまり、日本株ラリーの主役は(海外投資家ではなく)信託銀行だった訳で、しかも彼らは“上値追い”をしている。そして、そのタイミングが興味深い。信託銀行が買い越しに転じた時期は、日経平均が今次局面で初めて前年を割れた5月上中旬に一致しているからだ。日本株の前年比割れが“押し目買いバイヤー”を動かしたと考えても違和感はないだろう。彼らは、今、上値追いしても日本株を買う必要があるのかもしれない。少なくとも、前年割れのタイミングでは強烈な押し目買いを入れてくるのだろう。
- ・足もとの日本株反発について、筆者は5月上中旬の前年割れがターニングポイントになったと考えている。2003年からの日本株ラリー局面において、2005年に前年割れを記録した後、第2弾のラリーが始まったことを強く想起させるからだ(2012年ラリー開始→2014年に前年割れ→2015年ラリー第2弾??)。



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。