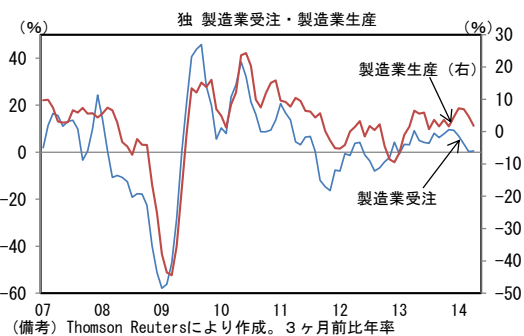
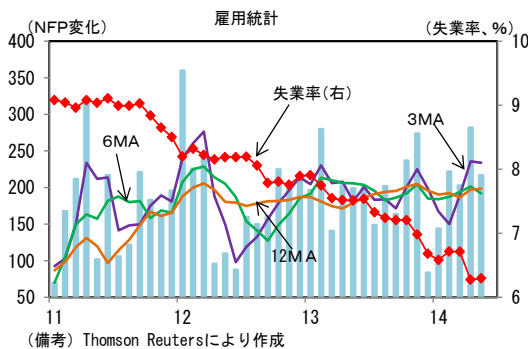


### 【海外株式市場・経済指標他】 ～雇用統計：欠点無し～

- ・ NYダウ平均株価は前日比+88.17ドルの16924.28ドルで取引終了。雇用統計を好感、史上最高値更新。
- ・ 5月雇用統計のNFP変化は21.7万人と市場予想(21.5万人)を僅かに上回った。3月分は修正無し(20.3万人)、4月分は小幅な下方修正(28.8万人→28.2万人)で3MAは23.4万人となった。12MAは19.8万人に加速し、寒波襲来前の水準を取り戻した格好になる。失業率は6.30%と前月(6.28%)からほぼ変わらなかったが、労働参加率は62.84%と前月(62.81%)から僅かに上昇しており、内容は悪くない。U6失業率も12.2%と前月(0.1pt)から低下した。ここもと注目度が格段に高まっている平均時給は前月比+0.2%、前年比+2.1%と市場予想を満たし、従来のトレンド並みの伸びを確保。全体的に欠点の少ない雇用統計と言えよう。
- ・ 4月独鉱工業生産指数は前月比+0.2%と市場予想(+0.4%)を下回ったうえ、前月分も下方修正(▲0.5%→▲0.6%)された。製造業生産は前月比+0.2%と2ヶ月ぶりに反発したが、暖冬効果剥落もあり、このところモメンタムは鈍化している。3ヶ月前比年率は+1.8%と1月時点の+7.2%から減速している。



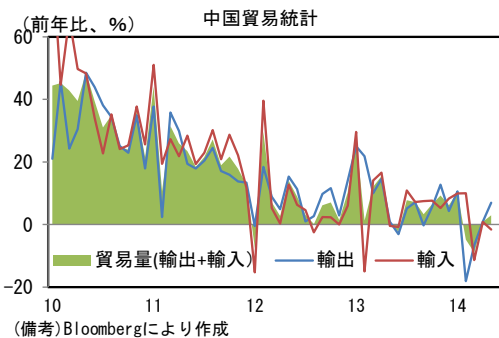
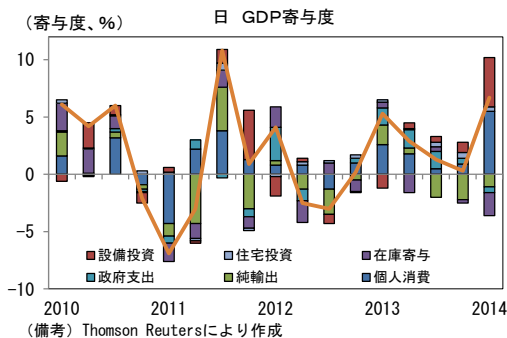
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

## 【外国為替相場・債券市場】～さすがに米金利低下は回避～

- ・前日のG10通貨は（一日を通してみれば）USDが主要通貨全般に対して小幅ながら強含んだ。雇用統計発表直後に米金利が低下すると主要通貨に対してUSD売りが優勢となったが、その後米金利が上昇に転じるとUSDの買戻しが優勢となった。USD/JPYは102後半を回復し、EUR/USDは1.36半ばで落ち着いた。9日日本時間でUSD/JPYは102.50近傍で推移している。
- ・米10年金利は+0.5bpの2.587%。雇用統計発表直後に大きく上下したものの、雇用統計に米金利低下を支持する内容が特段見当たらなかったことで米債市場は徐々に弱含んだ。欧州債市場はECBの追加緩和を受けた初期反応が継続し、連日で強いラリーがみられた。独10年金利が▲5.2bpの1.353%となったほか、GIIPS金利は軒並み大幅低下し、対独スプレッドは大幅にタイトニング。イタリア10年金利は▲17.4bp、スペイン10年金利は▲18.5bpとなり、それぞれ3%を明確に割り込んでいる。
- ・CFTCデータ（6/3）によるとJPYネットショートポジションは2週連続で拡大（5.9万枚→7.4万枚）。EURのネットショートポジションは4週連続でショート方向に傾斜（1.7万枚→3.3万枚）し、昨年7月以来の水準に膨らんだ。

## 【国内株式市場・経済指標他】～GDP：サプライズ～

- ・日経平均株価は前日比+79.08円の15156.32円で前場の取引を終了。
- ・日1-3月期GDPは前期比年率+6.7%と速報値（+5.9%）から大幅に上方改定され市場予想（+5.6%）を大きく上回った。上振れの主因は設備投資で年率寄与度は+4.3%と速報値（+2.7%）から大きく上方修正された。中小企業で駆け込み的な設備投資の動きがあったと思われる。一方、在庫は大幅な下方修正（▲0.8%→▲2.0%）。企業が過剰な在庫を抱えていないとみられる点は翌四半期の成長に向けてポジティブな動きと言えよう。
- ・5月中国貿易統計（8日発表）によると貿易黒字額は359億ドルと市場予想（226億ドル）を大幅に上回った。輸出が前年比+7.0%と前月（+0.9%）から加速した一方、輸入が▲1.6%と予想外（+6.0%）に落ち込んだ。輸出の加速はPMIの改善と総合的で信憑性が高い。また、貿易総額（輸出+輸入）に底打ちの兆しが出ている点もポジティブだ。PMI改善が示唆するように中国経済は最悪期を脱した可能性が高い。



## 【注目点】～何を隠そう米景気拡大局面～

- ・上述したとおり、5月雇用統計は“欠点”が少なく労働市場のバランスの良い改善が示された。NFPが遂に景気後退前の水準を回復し約6年ぶりにピークを更新したほか、平均時給も予想を満たし、緩慢ながらも質的改善が確認できた。これまでに積み上げてきた雇用のストックが質的改善に繋がったと考えるのが自然だ。また、最近の失業保険申請件数の著しい減少を踏まえると6月雇用統計も20万人を超す伸びが期待される。こうしたトレンドが続いている限り、金融市場が一気にリスクオフに傾くことは想像しにくく、低ボラティリティ環境が続く可能性が高い。そうした安心感はJPYショートポジションを構築するにあたって極めて心地良い環境を醸成する。USD/JPYと米株PERやVIX指数に一定の連動性があることがその証左だ。米景気拡大局面でUSD/JPY上昇シナリオに疑問を投げかける必要はないだろう。