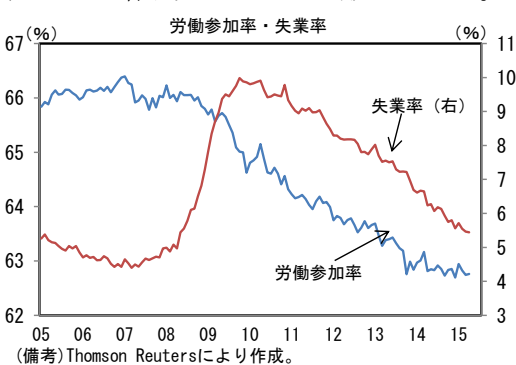
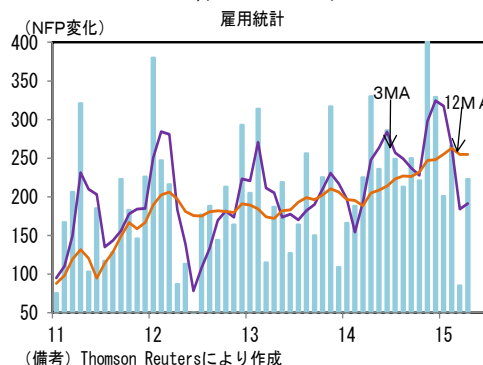
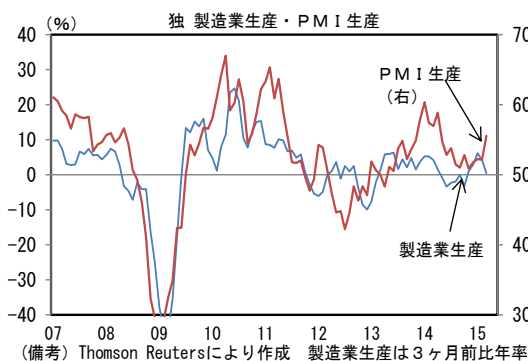


【海外経済指標他】～雇用統計：強すぎず、弱すぎず～

- ・4月雇用統計でNFPは前月比+22.3万人と市場予想(+22.8万人)に概ね一致して3月の落ち込みが一時的であったことを確認。過去2ヶ月分が合計で3.9万人分下方修正されたため、3ヶ月平均は19.1万人と20万人割れが続いたが、6ヶ月平均、12ヶ月平均はそれぞれ25.5万人と堅調で、これは新規失業保険申請件数の著しい低下と整合的だ。NFP増加ペースは20万人台半ばがポテンシャルだろう。
- ・失業率は5.44%と前月(5.47%)から低下、労働参加率(62.74%→62.76%)も僅かながらではあるが上昇しており、労働需給の引き締まりを窺わせる。一方、平均時給は前月比+0.1%、前年比+2.2%と市場予想(+0.2%、+2.3%)を下振れており、強弱区々。失業率はNAIRU推計(インフレ率を安定的させる失業率閾値でFEDは5.0%~5.2%と推計)にかなり接近しているものの、目下のところ、賃金上昇圧力は抑制されている。とはいえ、NAIRUは閾値であり、そこを跨いで初めて賃金のトレンドが変わる可能性もある。賃金インフレが起きないと切り捨てるのは危険だろう。失業率が今後も低下傾向を維持する公算が大きいことを踏まえると、FEDが9月に利上げに踏み切っても不思議ではない。



- ・3月独鉱工業生産指数は前月比▲0.5%と市場予想(+0.4%)に反して減産。前月分も下方修正(+0.2%→0.0%)され、製造業受注が示唆していたとおりの弱い内容となった。四半期では年率+2.0%と前期(+3.3%)からスローダウン。既発表のPMIやIfoの強さとは全く整合せず、今回の結果についてやや違和感が残るものの、少なくともGDPでみた成長率は減速する可能性が高い。



【海外株式市場・外国為替相場・債券市場】

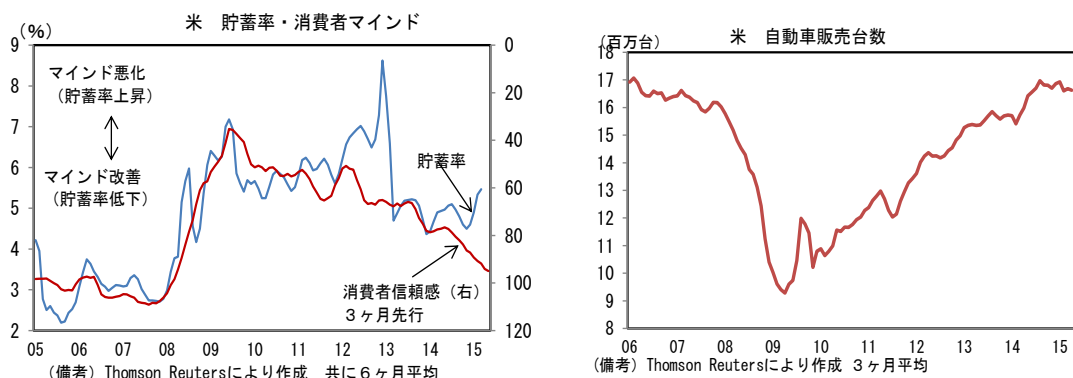
- ・前日の米国株は雇用統計が好感され大幅続伸。欧州株もそれに追随して主要国では2%超ラリー。
- ・前日のG10通貨はGBPの強さが目立った一方、EURがやや軟調でUSDの強さは中位程度。GBPは保守党が予想以上に議席を伸ばしたことを受けて大幅高となったが、それを除くと各通貨とも小動き。米雇用統計は大きな影響を与えなかった。
- ・米10年金利は▲3.2bpの2.148%。平均時給の低い伸びを受けて米債ラリー。ただし、このところの欧州債市場の不安定感が懸念されていることもあって上値迫いには慎重。原油の反発基調が（期待）インフレ率上昇を通じて金利上昇圧力に作用している側面もあろう。欧州債は総じて堅調。独10年金利が▲4.3bp、0.547%で引けたほか、イタリア（▲9.9bp）、スペイン（▲8.4bp）も大幅低下。

【国内株式市場・経済指標他】～中国人民銀が動く～

- ・日本株は欧米株ラリーに追随して大幅高で寄り付いた後、高値圏でもみ合い。
- ・8日発表の中国貿易統計によると輸出は前年比▲6.4%、輸入は▲16.2%とそれぞれ市場予想（+1.6%、▲12.2%）を大幅に下回った。これにより過去数ヶ月の落ち込みが一時的な減速ではなく、国内外経済の弱さや人民元の上昇に起因する基調的なものであったと読み替えるべきだろう。当指標の弱さが一因になったとみられ、10日にPBoCは利下げ（25bp）に踏み切った。

【注目点】～“ガソリン貯金”は十分～

- ・今週は米国の小売売上高、鉱工業生産とミシガン大学消費者信頼感指数、日本では景気ウォッチャー調査と消費動向調査の消費者態度指数が注目される。
- ・小売売上高のヘッドラインは前月比+0.2%と小幅な伸びが予想されているが、最重要項目のコア小売売上高は+0.5%と強めの結果が予想されている。既発表の自動車販売台数こそ前月比▲3.8%と軟調だったが、原油安を追い風とした実質可処分所得の高い伸びが選択的支出を中心に消費を押し上げたとみられる。昨年末から急伸した貯蓄率に鑑みると、貯蓄率低下（消費性向上昇）を伴った消費増が期待される。過去数ヶ月、当指標が失望を誘った経緯があるだけに4月のそれが予想を満たすことができれば、市場のセンチメントは安定するだろう。反対に鉱工業生産はISMやPMIを見る限り軟調な結果が予想されるものの、市場に与える影響は限定的だろう。ミシガン大学消費者信頼感指数は予想が難しく上下に振れる可能性があるものの、直近の所得環境の改善を踏まえれば緩やかな上昇傾向を辿ると考えるのが自然だ。
- ・日本では景気ウォッチャーと消費者態度指数の発表が予定されており、それぞれ僅かな改善が見込まれているが、4月に“値上げの春”と銘打った報道が相次いだため、消費者が値上げに抵抗感を強めた可能性は否定できない。



<主要株価指数>

	終値	前日比
日経平均※	19610.53	231.34
N Y ダウ	18,191.11	267.05
D A X (独)	11,709.73	301.76
FTSE100 (英)	7,046.82	159.87
CAC40 (仏)	5,090.39	123.17

<外国為替>※

USD/JPY	119.86	0.12
EUR/USD	1.1144	-0.01

<長期金利>※

日本	0.403 %	-0.018 %
米国	2.148 %	-0.032 %
英国	1.876 %	-0.045 %
ドイツ	0.547 %	-0.043 %
フランス	0.836 %	-0.059 %
イタリア	1.676 %	-0.099 %
スペイン	1.665 %	-0.084 %

<商品>

N Y 原油	59.39 ^{ドル}	0.45 ^{ドル}
N Y 金	1188.90 ^{ドル}	6.70 ^{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

