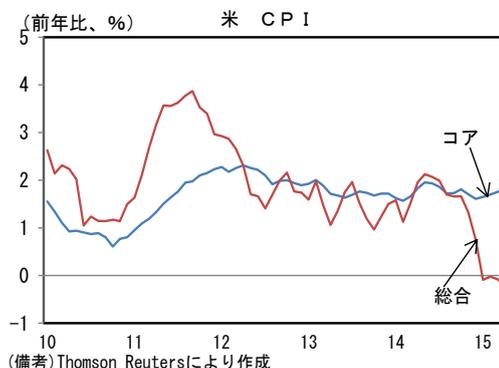
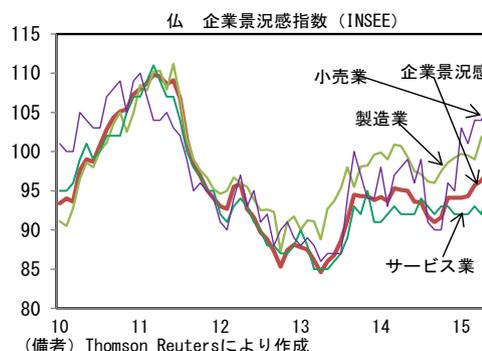
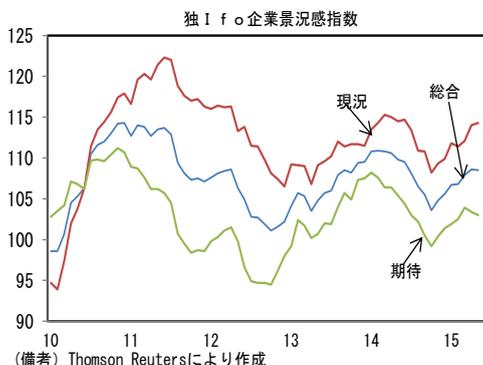


【海外経済指標他】～フランスに明るい兆し～

- 4月米CPIは前月比+0.1%、前年比▲0.2%と予想に一致。エネルギー価格（前年比▲19.4%）が引き続き全体を下押ししたほか、USD高による輸入物価下落が財物価（▲4.0%）に波及。他方、コアCPIは前月比+0.3%、前年比+1.8%と予想を上振れた。コア財（▲0.2%）が横ばいを維持したほか、コアサービス（+2.5%）が高い伸びを示した。家賃は+3.5%で横ばいだったが、より広範な定義である住居費（+1.9%→+2.2%）でみると伸びを高めており、これがサービス物価の上昇を牽引している。先行きも空室率の低下傾向に鑑みると家賃・住居費は上昇が継続する可能性が高い。原油価格下落が一巡した後、CPIは2%に向けて上昇するだろう。



- 5月独Ifo企業景況指数は108.5と前月から0.1pt低下したものの、市場予想（108.3）は上回った。内訳は現況（114.0→114.3）が改善した一方、より重要な期待（103.4→103.0）が低下。ヘッドラインの底堅さほどポジティブな印象はないが、PMIやZEWよりは強く、独経済のダウンサイドリスクがなお限定的であることを示唆している。期待指数を業種別にみると製造業（100.2→99.5）、卸売り（108.9→106.9）が小幅軟化した一方、小売（110.3→112.9）が堅調。建設業は107.8で横ばい。
- 5月仏企業景況感指数は97と前月から1pt改善し、44ヶ月ぶり高水準を記録。小売業（104→106）、製造業（102→103）、サービス業（92→95）が何れも強い改善を示した。今回の結果は既発表のPMIの改善と整合的で仏経済の底強い成長シナリオをサポートしている。



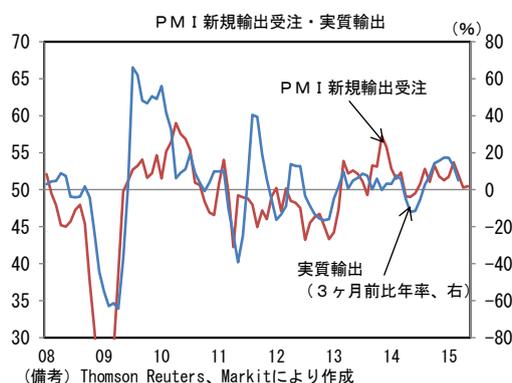
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

【海外株式市場・外国為替相場・債券市場】

- ・前日の米国株は小幅下落。C P I 統計を受けた米金利上昇とイエレン議長が年内の利上げを排除しなかったことが利益確定売りを誘発。欧州株は区々だった。
- ・前日のG10 通貨はUSDが全面高。米金利上昇、イエレン議長発言が材料視され主要通貨全般に対してUSD買いが優勢。USD/JPYは121後半まで上伸、EUR/USDは1.10を約1ヶ月ぶりに割れた。
- ・米10年金利は+1.9bpの2.209%。当初は欧州債ラリーに追随したが、C P I 統計を受けて相場は反落。欧州債市場はコア堅調、GIPS軟調。E C B のオペ弾力化計画が奏功している様子だが、ギリシャ問題に進展がないなかでGIPS債は軟調。

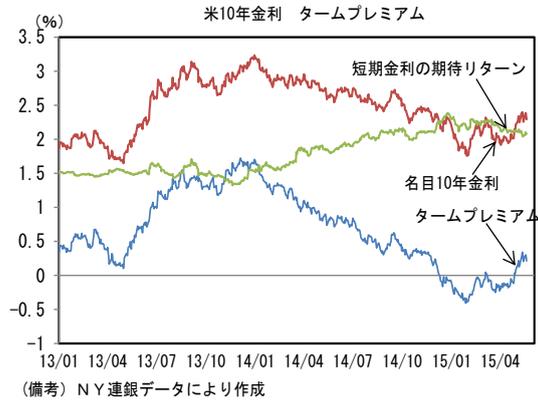
【国内株式市場・経済指標他】～貿易収支：基調は改善～

- ・日本株はUSD/JPY上昇を受けて小高く寄り付いた後、上げ幅拡大。
- ・4月貿易統計によると輸出金額は前年比+8.0%、輸入金額は▲4.2%。貿易収支(SA)は2087億円の赤字と再び赤字転化したものの、それでも原油価格下落前の赤字額を大幅に下回っている。
- ・輸出を実質輸出(当社算出)でみると前月比+0.1%とほぼ横ばい。3ヶ月平均でみると明確に下方屈折しているが、春節の影響が残存しておりトレンドが把握しにくい。ただ、PMI新規輸出受注が昨年7月から一貫して50をキープしているほか、機械受注の「外需」が増加基調にあることを踏まえると、増加基調そのものは崩れていないと判断される。



【注目点】

- ・5月も最終週に突入したが、先週は日米株が高値更新するなど株価は堅調。一先ず“Sell in May”は杞憂に終わりそうだが、警戒体制を解除するにはもう少し様子を見たい。米指標を俯瞰すると「先行・一致指標が全滅状態である一方、遅行指標だけが強い状態」にある。先行指標のマインド統計が企業・家計とも明確に下方屈折しているほか、一致指標は住宅指標を除くと消費・生産が共に弱い。このほか、設備投資の先行指標となるコア資本財受注も失望的な状態にある。反対に遅行指標の物価、雇用は堅調。前週末のコアC P Iが示したように、物価は徐々に加速感を強めているほか、新規失業保険申請件数は15年ぶり低水準を更新しており、雇用の回復ペースは再加速している。景気回復期待が十分にサポートされないなかで、F E D のタカ派傾斜に対する警戒感だけが高まり易い状態と言える。実際、米債市場ではそうした動きが顕著になりつつある。NY連銀の推計によると、この間の名目金利上昇の大半がタームプレミアムの上昇で説明可能だ。「イエレン議長=ハト派一辺倒」というイメージが崩れつつあることが反映されているほか、欧州債市場のQ E ラリー解消の影響が及んでいる。しかし、厄介なのはタームプレミアムが上昇したとはいえ、今もなお超低水準ということ。これは裏を返すと“上昇余地”であり、2013年のTapering騒動時のようなタームプレミアム主導の米金利上昇が続く可能性もある。そうなればイールドスプレッドの観点から米株の魅力は低下する。先行・一致指標の底打ちが確認できない状態で米金利が一段と上昇すれば、米株調整は不可避だろう。その場合、日本株も打撃を被るはずだ。



<主要株価指数>

	終値	前日比
日経平均※	20390.26	125.85
NYダウ	18,232.02	-53.72
DAX (独)	11,815.01	-49.58
FTSE100 (英)	7,031.72	18.25
CAC40 (仏)	5,142.89	-3.81

<外国為替>※

USD/JPY	121.66	0.11
EUR/USD	1.0983	-0.00

<長期金利>※

日本	0.420 %	0.001 %
米国	2.209 %	0.019 %
英国	1.928 %	-0.047 %
ドイツ	0.604 %	-0.036 %
フランス	0.895 %	-0.027 %
イタリア	1.857 %	0.014 %
スペイン	1.782 %	0.015 %

<商品>

NY原油	59.72 ^{ドル}	-1.00 ^{ドル}
NY金	1204.00 ^{ドル}	-0.10 ^{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

