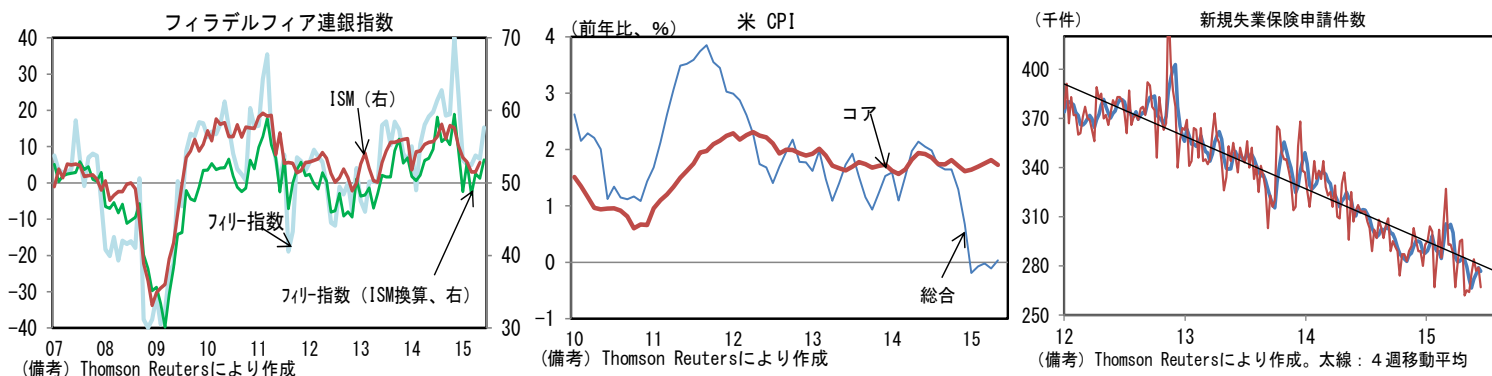


### 【海外経済指標他】～6月ISMの反発に期待、失業保険申請件数も減少～

- ・6月フィラデルフィア連銀製造業景況指数は+15.2と5月(+6.7)から改善、市場予想(+8.0)を上回った。ISM換算では53.2と昨年12月以来の水準を回復。内訳は、出荷(+1.0→+14.3)、新規受注(+4.0→+15.2)が揃って大幅改善。雇用(+6.7→+3.8)は軟化したが、週平均労働時間(▲5.6→+4.7)の強さが相殺。その他では出荷遅延(▲3.6→▲4.6)が指数を下押しした一方、在庫(▲1.8→+3.1)が押し上げに寄与。既発表のNY連銀指数とフィリー指数をISM換算したうえで合成した指数は52.5と前月から1.1pt改善。6月ISMの反発が期待される。
- ・5月米CPIは前月比+0.4%、前年比ゼロ%となり、市場予想を下回った。エネルギー物価が前月比+4.3%と反発したものの、コア物価(前月比+0.1%、前年比+1.7%)が予想よりも弱かった。コアサービスが前月比+0.2%と伸びを欠き、コア財が▲0.1%と4ヶ月ぶりのマイナス。CPIの約40%を占める住居費は前月比+0.20%、前年比+1.9%とやや伸びが鈍化。もっとも住宅在庫が適正水準を下回るなか、既往の低空室率が解消されていないため家賃の上昇は続く見込み。それがインフレ率加速に寄与するだろう。
- ・新規失業保険申請件数は26.7万件と前週(27.9万件)から減少、4週移動平均は27.7万件となった。今回発表分は6月雇用統計調査週に重なるが、5月時点のそれは26.7万件であった。5月時点から増加したとはいえ目下の失業保険申請件数は、雇用統計NFPが年率2%強、毎月25万人ペースで増加することと整合的であることに変わりはない。6月雇用統計も量的水準は満足のいくものになるだろう。
- ・5月英小売売上高は前月比+0.2%と市場予想(▲0.1%)に反して増加したものの、前月分は下方修正(+1.2%→+0.9%)。除くガソリンベースでは4月+0.8%、5月+0.2%となった。後者の3ヶ月前比年率は+4.3%と3月時点の+1.9%から明確に反発、非食料品のそれは+6.8%まで伸びを高めている。名目賃金上昇(4月は除く賞与ベースで前年比+2.7%)を後ろ盾に消費は堅調な推移となっている。



## 【海外株式市場・外国為替相場・債券市場】

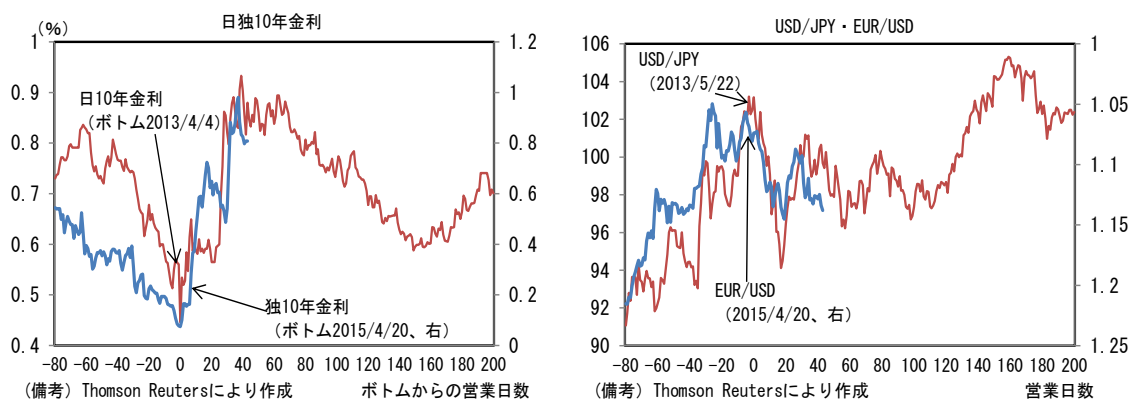
- ・前日の米国株は反発。一昨日の6月FOMCでFEDのハト派姿勢維持を確認、この日発表された米指標が好調で買い優勢。欧州株も総じて堅調。
- ・前日のG10通貨はJPYがやや強含んだ一方、USDの強さは中位程度。EUR/USDは一時1.14をつける場面もあったが、1.37後半に戻した。USD/JPYは一時122半ばまで水準を切り下げたものの、123近傍まで戻した。
- ・米10年金利は+1.8bpの2.335%。FOMCの結果を受けてアジア時間に一時2.26%まで水準を切り下げる場面があったが、その後は米指標の改善もあり緩やかに上昇。欧州債市場は概ね堅調。独10年金利こそ0.808%（前日比フラット）で引けたものの、GIPS債には買いが入った。ギリシャを巡る問題ではこの日も進展が見られず状況は寧ろ悪化。ダイセルブルーム・ユーログループ議長は「ギリシャはユーロ離脱へ進んでいる」と発言。22日に緊急のユーロ圏首脳会議が開催されることになった。

## 【国内株式市場・経済指標他】～コアコアCPIに注目～

- ・日本株は欧米株高に追随して高寄り後、もみ合い。
- ・来週は5月消費者物価指数に注目（26日）。コアCPIの当社予想は前年比ゼロ%、コアコアCPIのそれは+0.3%と、それぞれ4月からの減速を見込む。コアCPIは夏場のマイナス転化がメインシナリオだが、コアコアCPIがそれに追随して下落するようだ。「原油価格下落によるものなので・・・」という日銀の逃げ道を封じることになるため、追加緩和期待が強まりそうだ。そうした観点からコアコアに注目。

## 【注目点】

- ・筆者は6月中旬頃までに日本株が深い調整に見舞われることを警戒してきたが、最近の米指標改善と欧州債金利の上昇一服はそうした懸念を一部払拭する。数週間前までの米指標は“先行・一致指標が全滅状態の一方、遅行指標（物価・雇用）は堅調”というアンバランスな状態だったが、昨日発表のフリー指数が反発し、既発表の小売売上高も強さを取り戻したため、バランスは幾分改善している。その他では住宅関連指標が堅調に推移しているほか、原油も2番底が回避されつつあるなど、明るい兆しが出ている。先行きは6月ISMに先立って発表されるPMIや地区連銀サーベイ、それに関連してコア資本財受注に注目。それらが上向けば、景気の先行き期待がサポートされ、投資家心理が改善するだろう。そしてもう一つ注目されるのが、ブズ債が安定の兆しをみせていること。筆者は6月FOMCが予想外にタカ派の内容となり、それが欧州債市場の混乱に拍車をかけることを懸念していたが、それは杞憂に終わった。2013年の円債市場の混乱と現下のブズ債が相似形を描いていることを引き合いに出せば、近い将来の混乱収束が期待される。EUR/USDも下落再開となれば、それは多くの投資家を潤すだろう。15年4Qのブルームバーグコンセンサスは1.05なのでユーロショートで思わぬ打撃を被った投資家が多く存在するはずだ（因みにEUR/USD反発前は1.04）。ECBラリーの巻き戻しで“手仕舞い”を余儀なくされた投資家のリスク許容度復活に期待。これらの条件を満たせば、日本株はサマーラリーの準備が整う。



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。