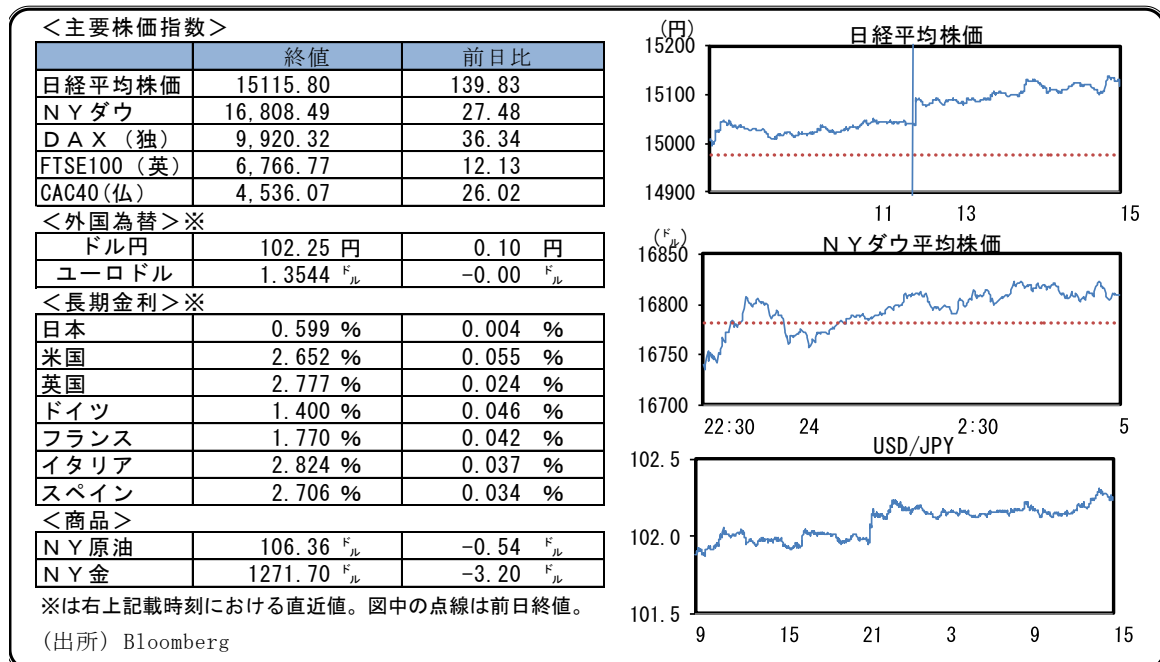
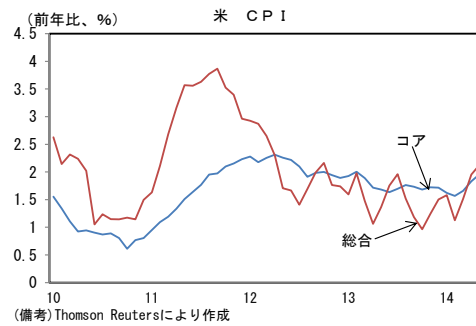
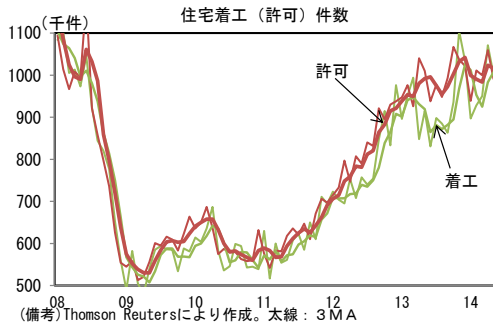


15:11 現在



【海外株式市場・経済指標他】 ～米CPI：インフレ底打ち再確認～

- ・ N Y ダウ平均株価は前日比+27.48^{ドル}の16808.49^{ドル}で取引終了。地政学リスク一服を好感。
- ・ 5月米住宅着工件数は前月比▲6.5%の100.1万件と市場予想(▲3.9%、103.0万件)を下回った。前月分は僅かに下方修正(0.1万件)され、4-5月平均は103.6万件となった。これは1-3月期平均を+12%を上回る水準であり、均してみれば寒波からのリバウンドが継続している。同時に発表された住宅着工許可件数も▲6.4%と市場予想(▲0.9%)以上に落ち込んだが、NAHB住宅市場指数やMBA住宅ローン申請指数などの関連指標が5月から6月にかけて持ち直していることを踏まえると、5月の着工(許可)件数は弱すぎるように感じられる。着工統計の振れの大きさを考慮すると、今月の予想下振れを受けて住宅市場の回復に疑問符を投げかけるのは早計だろう。
- ・ 5月米CPIは前月比+0.4%、前年比+2.1%と市場予想を上回り、2012年10月以来の水準となった。食料(前月比+0.5%)、エネルギー(+0.9%)がそれぞれ高い伸びを示したほか、住居(+0.3%)を中心にサービス価格(+0.4%)も加速。コア物価は前年比+2.0%と昨年2月以来で初めて2%の大台を回復した。FEDの重視するPCEデフレーターも同様に加速が見込まれるため、今後は物価統計に一段の注目が集まろう。



【外国為替相場・債券市場】～米CPIにサプライズ～

- ・前日のG10通貨はUSDが全面高。米CPIの予想上振れを受けて米金利が急上昇するとUSDが主要通貨全般に強含んだ。USD/JPYは102前半を回復。EUR/USDは1.35前半まで下落して一昨日の上昇を帳消しにした。18日日本時間でUSD/JPYは102前半で一進一退。貿易赤字縮小に対する反応も限定的だった。
- ・米10年金利は+5.5bpの2.652%。米CPIを受けて急上昇。欧州債市場は総じて軟調。米金利上昇に追随した。独10年金利が+4.6bpの1.400%となったのに対してGIIPS金利の上昇は小幅で対独スプレッドはタイトニング。上記以外の経済指標は6月独ZEW景況指数（期待）が29.8と予想（35.0）に反して前月（33.1）から急落。当社欧米担当は、既に高水準にある現状指数（67.7）との比較で今後の減速が避けられないとの見方を反映したもので、景気がこのまま失速に向かうシグナルではないと分析している。その他では、5月英CPIが前年比+1.5%と前月（+1.8%）から一段と鈍化。広範な品目が鈍化し、コア物価も減速（+2.0%→+1.6%）したが、住宅市場の過熱感を警戒するBOEの政策スタンスを変えるほどのインパクトはない。この日のギルト債は、中期ゾーンで軟調な反応がみられた。

【国内株式市場・経済指標他】～貿易赤字縮小～

- ・日経平均株価は前日比+139.83円の15115.80円で取引終了。
- ・5月貿易統計によると輸出が前年比▲2.7%、輸入が▲3.6%とそれぞれ市場予想(▲1.3%、+1.8%)を下回った。貿易赤字(SA)は8622億円と前月(8805億円)から僅かに縮小、1-3月期平均の約1.5兆円を大きく下回って推移している。4-5月平均の輸出金額(SA)が1-3月期対比で年率▲6.5%減少するなか、駆け込み需要終了に伴い輸入金額が▲33.8%減少したことが背景。輸出を実質ベース(当社作成)でみると前月比▲2.1%と2ヶ月連続で減少している。PMI新規輸出受注の50割れと整合的な内容となったが、先進国を中心に景気が持ち直すなか、このまま輸出が精彩を欠くとは考えにくい。先行きは緩やかな増加基調に転じるだろう。

【注目点】～米国の突破力に注目～

- ・5月米CPIは総合、コアがそれぞれ前年比2%の大台を回復し、インフレ率の底打ちを再確認する内容となった。耐久財に加速感はみられなかったが、帰属家賃が前年比+3.1%と安定的に持ち直していることなどから、サービス物価が+2.8%へ加速。コア物価の3ヶ月前比年率は+2.8%（3MA：+2.3%）と、2011年夏場と同程度のモメンタムで過去3年余り続いたレンジをブレイクした。また、ここもとの物価上昇はエネルギー要因が小さく、一部に企業の価格決定力回復が反映されている点も注目される。資源価格上昇の影響を強く受けた2011年とは質が異なり、物価上昇の持続性は今回の方が高いだろう。昨日も当レポートで指摘したとおり、物価という遅行指標で反発が確認できたのであれば、米金利が上昇し、日米金利差拡大を通じたUSD/JPY上昇に繋がると考えるのが自然だ。インフレ指標の加速はUSD/JPYが115に到達するとの筆者予想をサポートしている。

