

### 【海外株式市場・経済指標他】 ~決算シーズン~

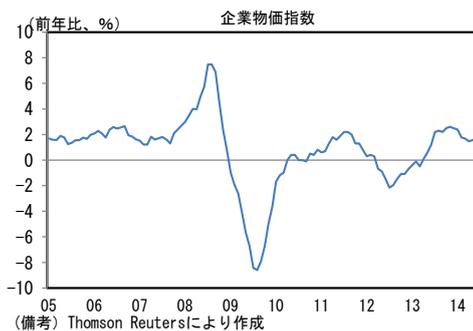
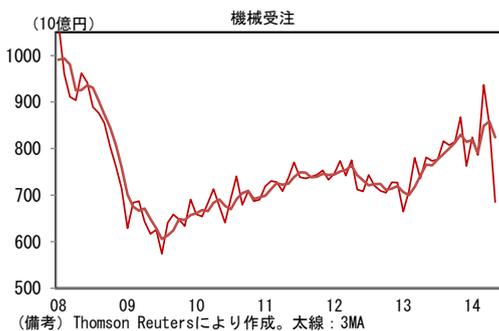
- ・ N Y ダウ平均株価は前日比+78.99の16985.61 $\frac{\text{ドル}}{\text{株}}$ で取引終了。FOMC議事録を通過し、決算も安心感を与えた。
- ・ 6月FOMC議事録では10月までにTaperingを完了させQE3を終了させる方針が示された（10月に150億 $\frac{\text{ドル}}{\text{月}}$ 減額）。2012年9月に決定されて以来、約2年にわたるバランスシートの拡大が終了し、金融政策の正常化へ舵を切ることになった。バランスシート縮小を巡っては、多くの参加者が、再投資終了を利上げと同時に利上げ開始後が望ましいとの見解を示し、このうち約半数が後者を支持。“約半数”のなかには、FED中枢メンバーのダドリーNY連銀総裁が含まれている可能性が濃厚。また、再投資を段階的に縮小する案（再投資版Tapering）も提示された。この他、既に試験実施されているリバースレポと超過準備預金金利（IOER）を活用することで短期金融市場の金利調節を行うことについても多くの参加者が同意。両者の金利差については多くの参加者が、20bp程度が望ましいとした。
- ・ 6月FOMCのドットチャートで2015年と2016年の政策金利見通しが引き上げられたことから、タカ派的な内容が多く含まれているとの懸念があったものの、今回の議事録にこれといったタカ派議論は含まれていなかった。15-16日はイエレン議長の議会証言が予定されている。注目点は、最近のインフレ率底打ちにどういった見解を示すかだろう。

## 【外国為替相場・債券市場】～議事録：思いのほかハト、豪雇用統計：見た目ほど強くない～

- ・前日のG10通貨はJPYの強さとUSDとJPYの弱さが目立った。FOMC議事録を受けてUSDが主要通貨全般に対して軟調、USD/JPYも水準を切り下げたが一日を通してみればJPYが最弱でUSD/JPYは101後半をキープ。EUR/USDは一時1.365を回復した。10日日本時間でUSD/JPYは機械受注を受け下落。経済指標では6月豪雇用者数が1.59万人増と予想（1.2万人）を上回った。労働参加率が64.7%と0.1%pt上昇するなか、失業率は6.0%と0.1%pt上昇した。AUD/USDは直後に急上昇した後、往って来い。正規雇用者数が▲0.38万人と弱かったことがAUD買いを抑制した模様。
- ・米10年金利は▲0.5bpの2.550%。米株が反発するなか、2.6%を試す場面もあったが、議事録公表後に急低下。欧州債市場は議事録未反映につき、（当初の）軟調な米債に追随。独10年金利が+0.9bpの1.228%で引け、GIIPS債も全般的に軟調。なかでもポルトガル10年は+12.3bpと上昇が目立った。

## 【国内株式市場・経済指標他】～機械受注：ネガティブサプライズ～

- ・日経平均株価は米株高への追従が期待されるなか、機械受注を嫌気。小安い水準で推移している。
- ・5月コア機械受注は前月比▲19.5%とネガティブサプライズ。市場予想（+0.7%）に反しての大幅減であり、内閣府見通し（QOQ+0.4%）の未達成および四半期ベースで5四半期ぶりの減少がほぼ確実となった（四半期ベース増加には6月+48%が必要）。製造業（▲18.6%）、非製造業（▲17.8%）が共に大幅減で非常に弱い。しかしながら、7月短観で確認された設備投資関連業種の強気な業況判断DIや営業・生産設備判断DI（先行き）の不足超拡大とは整合せず、今回の弱い機械受注に疑問が残る。今後の反発力を見極める必要がある。その他では外需も▲45.9%と前月に急伸（+71.3%）した反動がみられた。
- ・6月企業物価指数は消費税を除くベースで前年比+1.7%と、昨年11月をピークに4月まで5ヶ月連続で減速した後、2ヶ月連続で加速。6月は原油価格上昇を受けた「石油・石炭製品」と「化学」が押し上げ寄与。また、輸入物価は+4.2%と昨年6月の円高の裏がでた関係で前月（+0.6%）から加速。物価統計全般の先行きはベースエフェクトにより前年比伸び率の鈍化が見込まれるものの、コアCPIの1%割れは回避されると見込む。雇用・所得環境の改善を背景に値下げ圧力が後退するなか、企業がマージン確保のため（未転嫁分の）価格転嫁を優先すると見込まれるためだ。



## 【注目点】～低金利に疑問～

- ・昨日発表の6月中国CPIは前年比+2.3%と前月から0.2%pt鈍化（上図）。食料品（+4.1%→+3.7%）が減速したものの、非食料品（+1.7%）は横ばい。基調は弱くない。一方、PPIは前年比▲1.1%と前月（▲1.4%）から下落幅縮小。下落幅は2012年4月以降で最小であり、企業の価格決定力回復を示唆している可能性がある。ここ数ヶ月のPMI改善や輸出入底打ち（本日発表の6月貿易統計は輸出入ともに予想を下回ったものの加速）とも整合的で、中国経済の持ち直しを裏付ける内容と言える。グローバルデフレーションの象徴となっている中国のPPIに底打ちの兆しがみられたことは、先進国の（耐久）財物価の押し上げ要因となるほか、商品市況の追い風となろう。これは日銀やECBにとってポジティブな話題を提供する一方、FEDにとってはやや悩ましい問題となるが、共通して言えることは物価のアップサイドリスクだ。米金利はじめ、先進国金利の上昇シグナルと判断される。