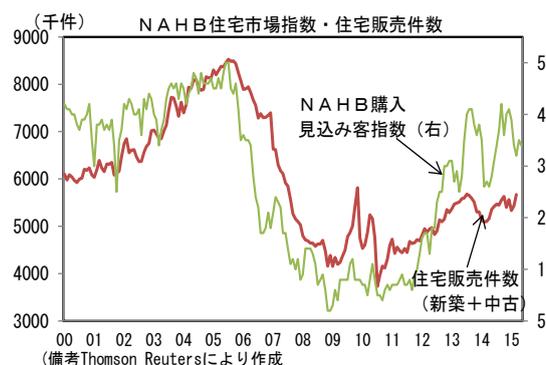
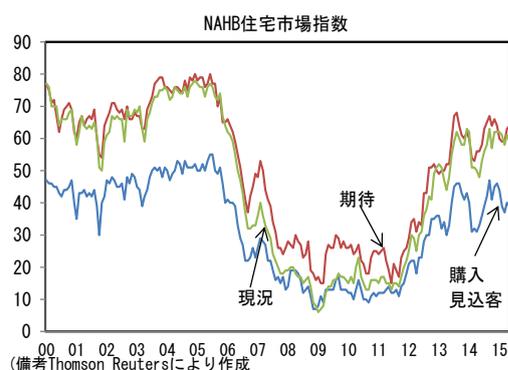


【海外経済指標他】～住宅市場指数：不発～

- 5月NAHB住宅市場指数は54と市場予想(57)に反して前月(56)から軟化。内訳は現状(61→59)、期待(63→64)、購入見込み客(40→39)が強弱まちまち。当指標は昨年後半から一進一退となっているが、その間の住宅市場は緩やかながらも着実な回復を成し遂げている。当面の住宅市場は現行ペースでの改善が続くものと判断される。



【海外株式市場・外国為替相場・債券市場】

- 前日の米国株は続伸。特段の売買材料がなく、動意に乏しいなかで小幅続伸。NYダウ、S&P500共に高値更新。
- 前日のG10通貨はUSDが全面高。米金利が反転上昇するなか主要通貨全般に対してUSDが買われた。なかでも原油価格反発が一服していることもあってNOK、CADの弱さが目立った。USD/JPYは120を回復し、EUR/USDは1.13割れを試した。
- 米10年金利は+9.1bpの2.234%。欧州債市場の下落が重石となったほか、大型起債が相次いだこともあり前週末のラリーを解消。欧州債市場はこの日も総じて軟調。独10年金利が0.649%(+2.5bp)で引けたほか、GIPS債も軒並み10bp以上の上昇。

【国内株式市場・経済指標他】～第三次産業活動指数：内需の弱さを浮き彫りに～

- 日本株は米株高に追随したほか、USD/JPY上昇を追い風に続伸。日経平均は2万円を回復した。
- 昨日発表の3月第三次活動指数は前月比▲1.0%と2014年4月以来で初めて減少。主因は卸売業・小売業(▲2.5%)の低下だが、その他サービス業(▲2.5%)、宿泊・飲食サービス業(▲0.7%)など広範な業種で悪化が認められた。今回の結果は、回復力に乏しい個人消費統計と整合的であり、内需の弱さを浮き彫りにしている。



【注目点】

- 筆者は当レポートで追加緩和の予想時期を「早くても16年1月以降」と示したが、ここに「遅くても16年7月」と追加する。16年7月の段階で追加緩和措置が講じられなかった場合、黒田日銀は追加緩和を実行せず、今度は逆に出口戦略を模索し始めるはずだ。そして2016年後半から2017年半ば頃までの間にTaperingの大まかなスケジュール感を示すだろう。黒田総裁の任期満了が（現時点で）2018年4月であることを思い出されたい。3度にわたるQEを主導してきたバーナンキ議長がそうであったように自身の退任前に出口の道筋を示すと考えるのが自然だ。2%目標の達成は困難とみられるが、それは日銀の目標を変更することでTaperingの理由付けが可能になる。2%目標を「1%–1.5%」に引き下げたり、達成時期を「2年程度」から「中長期的」に変更するのが現実的だ。2017年といえば、2度目の消費税引き上げが国内経済を直撃している頃だが、日銀がそれに対応して追加緩和に踏み切るとは思えない。せいぜいTaperingのペース、開始時期を調整する程度だろう。

