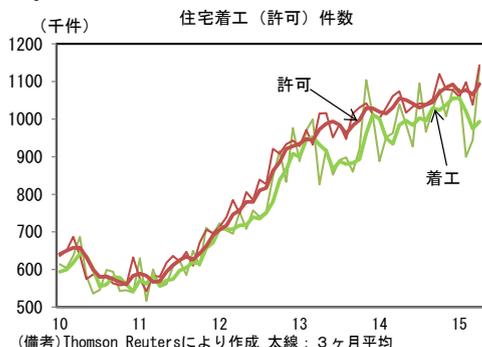
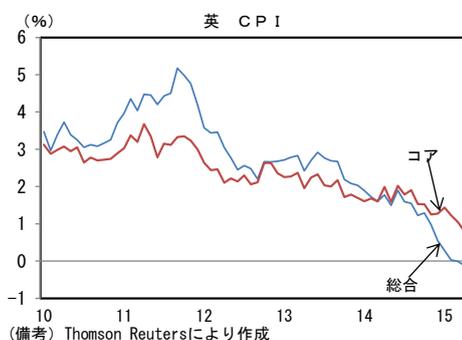
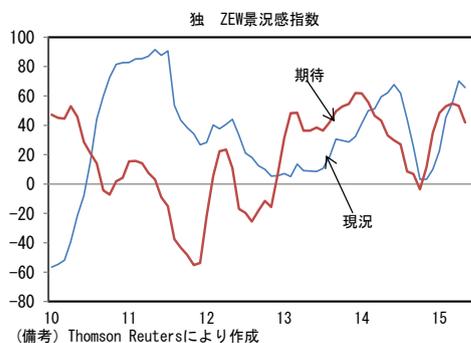


【海外経済指標他】～住宅着工：家計は消費に前向き？～

・4月住宅着工件数は前月比+20.2%、113.5万件と市場予想(+9.6%、101.5万件)を大幅に上回ったうえ、前月分も上方修正された(+2.0%→+4.9%)。戸建て住宅(+16.7%)、集合住宅(+27.2%)がそれぞれ2ヶ月連続で伸び、悪天候に阻害された2月の急減を取り戻してなお余りある増加を示した。地域別では北東部(+85.9%)、中西部(+27.8%)、西部(+39.0%)と2月の下落がきつかった地域を中心に反発。同時に発表された着工許可件数は前月比+10.2%と反発。主力の戸建て住宅(+3.7%)が2ヶ月連続で増加したうえ、集合住宅も+20.5%と強く伸びた。4月の小売統計が軟調だったのに対して住宅着工は著しく増加を示しており、両者は非整合的な動きとなっている。実際の消費動向は小売統計で示されたほど弱くはないのかもしれない。



- ・5月独ZEW景況感指数(期待)は41.9と前月(53.3)から急落して市場予想(49.0)を下回った。現況指数も65.7と市場予想(68.0)に反して前月(70.2)から軟化。ただし、同調査は回答者が企業ではなく市場関係者であるがゆえ、金融市場の影響を過度に受け易いという性質を有することに注意。調査期間中(5/4-5/18)のQEラリー解消(株安・債券安・EUR高)が市場関係者のマインドを冷やした可能性が高い。とはいえ、今後発表されるPMIやIfo指数も既にピークアウト感が漂っていることを踏まえると、独経済のリスクは下向きに転じつつあると考えられる。
- ・4月英CPIは前年比▲0.1%と現行統計開始以来で初めてマイナス圏に突入。食料・エネルギーが▲3.1%と全体を下押ししたほか、イースター休暇の関係で輸送サービス(+4.5%→▲0.8%)が下押しに寄与。コアも前年比+0.8%と市場予想(+1.0%)を下回ったが、イースター休暇の関係で前年比でみた場合の弱さが誇張されているため、今回の結果は参考程度に留めておくべきだろう。



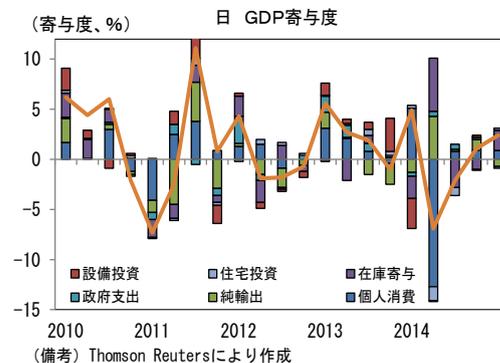
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

## 【海外株式市場・外国為替相場・債券市場】

- ・前日の米国株は横ばい。NYダウは高値を更新したが、S&P500は小幅反落。欧州株は軒並み強いラリー。ECB高官による口先介入とそれを受けた欧州債ラリーを好感。
- ・前日のG10通貨はUSDが全面高。ECB高官の口先介入を受けてEUR売り・USD買いが膨らむと、その後は米住宅着工統計が主要通貨全般に対するUSD買いの流れに拍車をかけた。EUR/USDは1.5%も下落して1.11半ばを付け、USD/JPYは120後半まで水準を切り上げた。
- ・米10年金利は+5.5bpの2.289%。オーバーナイトでは欧州債ラリーに追随する場面もあったが、米住宅着工統計を受けて相場は軟調に転じた。反対に欧州債市場は総じて堅調。独10年金利が0.595% (▲5.9bp) で引けたほか、GIPS債も強くラリー。クーレECB専務理事がオペ弾力化について言及したほか、ノワイエム中銀総裁がQEのオープンエンド化について言及したことが好感された。

## 【国内株式市場・経済指標他】～GDP：主役は在庫～

- ・日本株はUSD/JPY上昇を受けて続伸。日経平均は一時ザラ場中の年初来高値更新。
- ・GDP（1-3月期）は前期比年率+2.4%と市場予想（+1.5%）を上回った。ただし、主役は在庫（年率寄与度+2.0%）であり、ヘッドラインの上振れを手放しに喜べる内容ではない。全体の成長率から在庫寄与度を差し引いた最終需要は僅かに+0.4%しか伸びておらず、需要の弱さを反映している。個人消費は前期比+0.4%、同年率+1.5%と予想を上振れたが、消費の回復力が鈍いとの評価を覆すには至らない。



## 【注目点】

- ・米国株が連日で史上最高値を更新、日本株も19日に日経平均が2万円を回復。筆者は、米指標が全滅に近い状態にかつ欧州債市場の混乱も収束していないことから、そうした楽観的な相場に警鐘を鳴らしてきたが、19日の欧州債市場に薄日が差したことは素直に好感したい。クーレECB専務理事は夏場の流動性枯渇への対策として5月、6月の資産購入額の増額をする準備があると発言。QQE発動後に日銀が講じたオペ弾力化策とほぼ同様の内容で、これが奏功すればQEトレード再開が見込める。グローバル市場のセンチメント安定に寄与するはずだ。実際、クーレ専務理事の発言を受けて欧州債は急速に買い戻され、欧州株は急上昇、EUR/USDも5月入り後の上昇の大部分を打ち消した。20日の日本株上昇にも貢献している。欧州債市場の混乱は、QQE発動後の円債市場の混乱を例に当てはめると、6月中旬頃まで続く可能性がある。しかしながら、一先ずはECBのオペ弾力化によってボラティリティ上昇に歯止めがかかった印象だ。19日の欧州債（金利低下）は米債（金利上昇）とのデカップリングに成功したが、その傾向が続くかに注目。



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。

<主要株価指数>

	終値	前日比
日経平均※	20167.10	140.72
N Y ダウ	18,312.39	13.51
D A X (独)	11,853.33	259.05
FTSE100 (英)	6,995.10	26.23
CAC40 (仏)	5,117.30	104.99

<外国為替>※

USD/JPY	120.83	0.14
EUR/USD	1.113	-0.00

<長期金利>※

日本	0.391 %	0.012 %
米国	2.289 %	0.055 %
英国	1.947 %	-0.004 %
ドイツ	0.595 %	-0.054 %
フランス	0.871 %	-0.063 %
イタリア	1.807 %	-0.085 %
スペイン	1.751 %	-0.081 %

<商品>

N Y 原油	57.26 <sup>ドル</sup>	-2.17 <sup>ドル</sup>
N Y 金	1206.70 <sup>ドル</sup>	-20.90 <sup>ドル</sup>

※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

