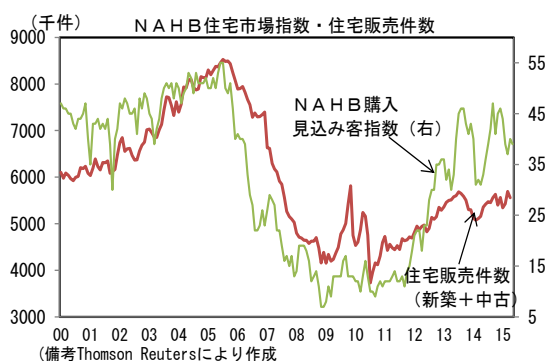
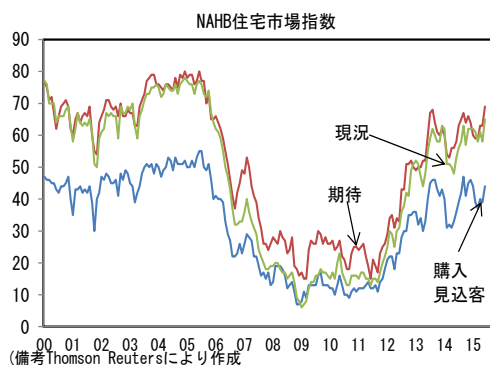


日銀は変わってないはず

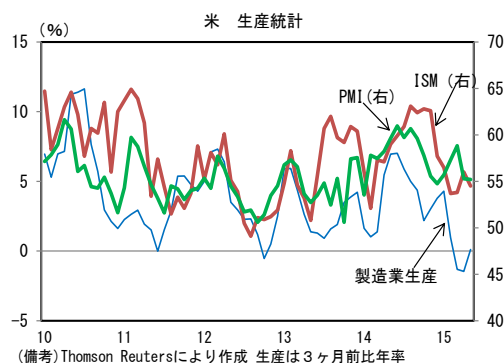
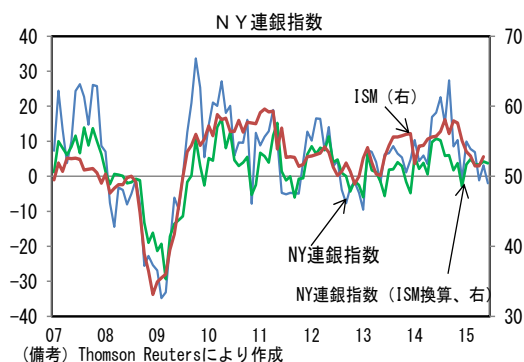
第一生命経済研究所 経済調査部
主任エコノミスト 藤代 宏一
TEL 03-5221-4523

【海外経済指標他】～NAHB指数：住宅指標の好調持続示唆～

- 6月NAHB住宅市場指数は59と市場予想(56)を上回り、5月(54)から改善。現況(58→65)と期待(63→69)が著しく改善し、景気後退後の最高を記録したほか、購入見込み客(39→44)も5pt改善してまずまずの水準を回復。旺盛な住宅購入意欲が反映されており、住宅指標の好調持続を示唆している。



- 6月NY連銀製造業景況指数は▲1.98と5月(+3.09)からの改善を見込んでいた市場予想(+6.00)に反して下落、再びマイナス圏に突入した。ISM換算では51.9と5月から0.2ptの悪化に留まったものの、好感できるレベルではない。内訳は出荷(+14.9→+12.0)が僅かに軟化したほか、新規受注(+3.9→▲2.1)がマイナス転化、一方で雇用(+5.2→+8.7)は回復した。その他では出荷遅延(▲10.4→▲1.9)、在庫(+7.3→+1.9)が共に指数下押しに寄与。当指標とISMの相関は必ずしも強くはないが、少なくとも同地区における製造業活動の停滞が示されたことはネガティブ。
- 5月米鉱工業生産は前月比▲0.2%と予想(+0.2%)に反して減産となったうえ、前月分も下方修正(▲0.3%→▲0.5%)。鉱業が▲0.3%と5ヶ月連続の減産となったうえ、製造業生産も▲0.2%と3ヶ月ぶりの減産。自動車・同部品は+1.7%と好調が持続したが、その他の広範な業種が減産。先行指標の製造業サーベイ指標は一部に改善の兆しが見られるものの、全体としては精彩を欠いている。生産活動の停滞は暫く継続しよう。



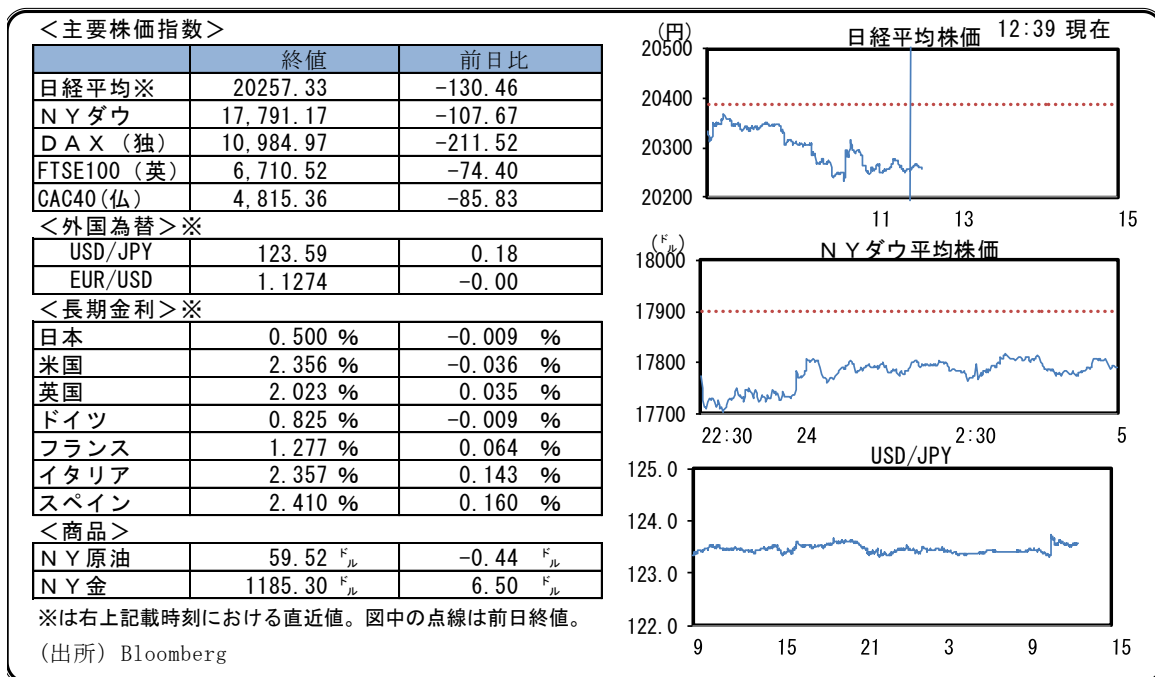
- ・4月ユーロ圏貿易収支は243億ユーロの黒字と市場予想（190億ユーロ）を大幅に上回り、過去最高を更新。輸出が+1.1%増加した一方、輸入が▲1.6%減少。

【海外株式市場・外国為替相場・債券市場】

- ・前日の米国株は続落。ギリシャ情勢の不透明感を嫌気した欧州株の下落に追随。
- ・前日のG10通貨はUSDがやや弱めの動きとなった。軟調な米指標を受けて米金利が低下するなか主要通貨に対してUSD売りが優勢。USD/JPYは123半ばを一進一退も、EUR/USDは1.12後半まで戻した。
- ・米10年金利は▲3.6bpの2.356%。ギリシャ問題を受けて欧米株が下落するなか質への逃避がみられた。欧州債市場はドイツを除いて総じて軟調。独10年金利が0.825%（▲0.9bp）で引けた一方、GIPS債は軒並み2桁上昇。この日もギリシャ絡みのニュースフローはネガティブなものが目立った。

【国内株式市場・経済指標他】～発言の真意が問題になろう～

- ・日本株は欧米株下落に追随して安寄り後、下落幅拡大。
- ・今週の日銀金融政策決定会合（18-19日）では金融政策の現状維持が決定されよう。事実上の政策目標であるコアCPIはゼロ近傍まで落ち込み、先行きのマイナス転化の可能性も高まっているが、日銀は原油安による目標後ズレを許容するだろう。なお、ブルームバーグ調査（6月8日～15日、35予測機関が回答）によると今会合における追加緩和決定を見込む予測機関はゼロ、7月のそれは僅かに2機関となっている。会見では黒田総裁の「実質実効レートは（中略）ここからさらに円安はありそうにない」とした発言の真意が専ら注目的となろう。発言のタイミングが、USD/JPYが125近傍まで切り上がった直後だったということもあって、市場の一部ではUSD/JPY125が「黒田ライン」として意識されているからなお更だ。筆者は、前後の文脈が切り取られたうえ、一人歩きした感のある発言内容を総裁が補足・修正すると予想しているが、予想外に黒田総裁が先日の発言を（自身で）追認するようだと、いよいよ日銀が円安牽制を始めたという印象を市場参加者に与えることになる。後者のトーンが強ければ、日銀の追加緩和期待が一段と後退するため注意が必要だが、日銀は円安による弊害よりも円高による輸入物価下落、企業収益の伸び鈍化を嫌うとみられるため、現時点でその可能性は低いだろう。日銀のスタンスに変化はないはずだ。



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。