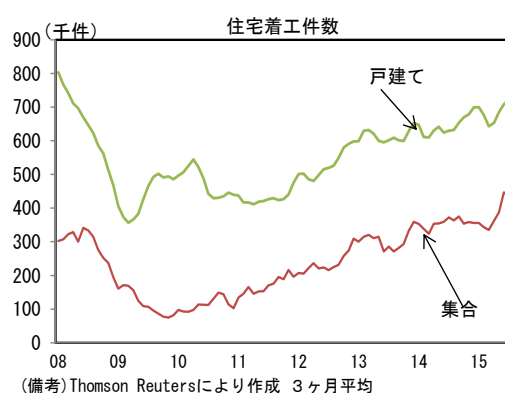
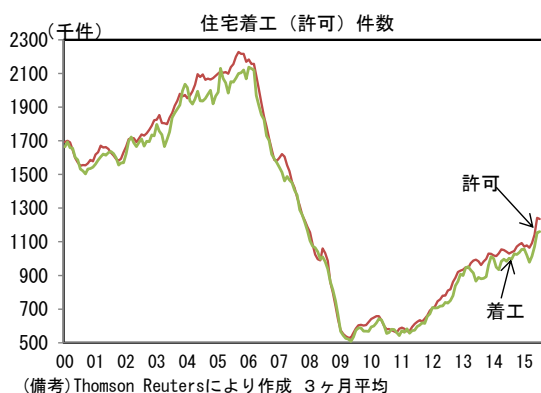
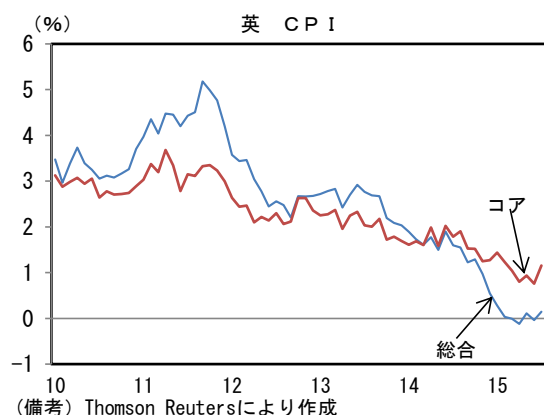


### 【海外経済指標他】～住宅セクター：好調持続～

- 7月米住宅着工件数は前月比+0.2%、120.6万件と上方修正された前月（117.4万件→120.4万件）から一段と増加して市場予想（118.0万件）を上回った。着工件数は2月のボトムから著しい反発基調に転じ、前年比では2桁の増加基調にある。戸建て住宅の好調持続は消費者の住宅購入意欲が息を吹き返しつつあることを裏付けており内容も良い。同時に発表された住宅着工許可件数は前月比▲16.3%と大幅に下落したが、これは北東部の異常な伸びの反動であり驚くに値しない。NAHB住宅市場指数が高水準を維持していることに鑑みれば、住宅セクターの活況はもう暫く続くだろう。



- 7月英CPIは前月比▲0.2%、前年比+0.1%と市場予想（▲0.3%、0.0%）を上回った。食料・エネルギー・アルコール（▲2.7%→▲3.2%）の下落幅拡大をコア物価（+0.8%→+1.2%）の上昇幅拡大が補ってなお余りある上昇を示した。セール時期のズレを反映して衣料品（▲0.8%→+1.7%）が上昇に転じたほか、娯楽（▲1.0%→▲0.6%）、輸送サービス（+1.3%→+3.1%）、通信（+1.1%→+1.3%）、医療（+1.6%→+3.1%）が下落幅縮小ないしは上昇率拡大。コア物価の上昇率拡大はBOEの利上げを後押しする水準に到達しているが、2016年初にはエネルギー価格の下押し圧力が後退するため、ヘッドラインのインフレ率も加速する可能性が高い。名目賃金の上昇基調も然り、最近のインフレ指標はBOEが2月に利上げに踏み切るとの大方の予想に沿った内容だ。



## 【海外株式市場・外国為替相場・債券市場】

- ・前日の米国株は小幅反落。中国株下落が嫌気されたほか、米小売大手の決算が失望を誘った。欧州株はほぼ横ばい圏で引け。
- ・前日のG10通貨は英CPIを受けてGBPが最強となった一方でEURが弱く、JPYとUSDの強さは共に中位程度。USD/JPYは124半ばで一進一退を続け、EUR/USDは1.10前半まで下落。
- ・前日の米10年金利は2.193% (+2.5bp) で引け。中国株下落に金利低下で反応した後、英CPI、米住宅指標を受けて金利上昇。欧州債は総じて軟調。英10年金利 (1.875%、+5.8bp) の上昇に追随して、独10年金利が0.642% (+1.5bp) が引けたほか、イタリア (1.815%、+5.3bp)、スペイン (2.000%、+6.0bp) も金利上昇。

## 【国内株式市場・経済指標他】

- ・日本株は動意に乏しいなか安寄り後、下落幅縮小。
- ・7月貿易統計によると輸出金額は前年比+7.6%、輸入金額は▲3.2%、貿易収支は2681億円の赤字。季節調整値では輸出金額が前月比▲0.2%、輸入金額が+1.1%、貿易収支は3688億円の赤字となった。輸入の伸びが予想以上だったことから貿易赤字はコンセンサスの530億円 (原数値) よりも拡大。輸出を物価調整後の実質輸出 (当社作成) でみると前月比横ばいと下げ止まりを確認。アメリカ向けが前月比+1.2%と2ヶ月連続のプラスを確保した一方、NIE S向け (▲4.6%) の不振が響き、アジア向けが▲0.4%と3ヶ月連続の減少。中国向けは+0.8%と6月に▲3.8%も減少した後にしては小幅な反発に留まった。輸出は物足りない動きとなっているが、PMI新規輸出受注が52.2と好調な領域にあるほか、機械受注の「外需」が持ち直していることを踏まえると、目先のモメンタムが好転する可能性があるだろう。そうしたシナリオをサポートできるか21日発表の日経製造業PMI (Markit) に注目。
- ・昨秋からの原油価格急落を受けた輸入金額減少と既往の円安による輸出金額増加の効果が相俟って貿易収支は改善傾向にある。理論上は円高要因だが、そもそも貿易収支と為替の関係は不明確であるほか、結果に対する原因の時間的先行性も見出すことも難しい。また、今次局面では米国の貿易赤字にほとんど変化が見られていない点に注目すべきだろう。過去の日本の貿易黒字拡大局面では同時に米国で貿易赤字拡大が進行していたため、USD/JPYは伝統的な為替理論に従って下落し易かったが、今次局面においてはこの点が過去と異なる。この点を踏まえると、貿易収支と為替の関係はますます不明確になる。要するに昨秋からの日本の貿易収支改善が為替に大きな影響を与えないということだろう。日米金融政策のベクトル相違が引き続きUSD/JPYの上昇ドライバーとなり、USD/JPYは2015年末に130、2016年に135まで上伸した後、2018年頃からのベクトル相違解消を受けて下落を開始するとの予想を据え置く。

