

景気回復期待の一方、回復ペースに鈍化懸念高まる

2009年6月29日(月)

第一生命経済研究所 経済調査部
副主任エコノミスト 人見 小奈恵

TEL 03-5221-4523

e-mail: hitomis@dlri.dai-ichi-life.co.jp

貯蓄率の上昇が消費回復期待を冷やす

5月の米個人所得は+1.4%と市場予想(+0.3%)を大幅に上回り、昨年5月以来の高い伸び率となりました。しかし、個人支出は前月比+0.3%にとどまっており、米5月貯蓄率は6.9%と15年ぶりの高水準でした。これを受けて、個人消費の回復にはまだ時間を要するとの見方が広がり、株式相場にとってはマイナス材料となりました。また消費低迷に対する懸念は原油価格などの商品価格の下落にもつながりました。為替市場では、中国人民銀行が年次報告書の中で、新たな国際準備通貨創設の必要性を表明したことから、ドルが主要通貨に対して売られる展開でした。中国は米国債券の最大保有国となっており、4月時点での約7600億ドルを保有しています。

週間ペースで振り返ると、米国株式市場はエネルギー関連株などが売られて小幅下落となりました。一方、長期金利は3週間連続で低下しています。先週行われた過去最大規模の国債入札が順調に通過して安心感が広がったほか、インフレ懸念後退による年内利上げ観測の低下などが要因となっています。

鉱工業生産には反応薄

5月鉱工業生産は、前月比+5.9%と市場予想(同+6.9%)を下回りましたが、マーケットへの反応はほとんどありませんでした。鉱工業生産は、今年1月に前月比▲10.1%と過去最大の落ち込みを記録しましたが、2月の同▲9.4%を経て3月に同+1.6%の上昇に転じ、4月が同+5.9%、5月が同+5.9%と3ヶ月連続でプラスが続いています。5月末の在庫は前月比▲0.6%と5ヶ月連続で減少、前年同月比では▲8.3%となっており、在庫調整も進展しており、生産持ち直しの兆しが現れてきました。しかし、足元での弱い設備投資や個人消費、欧米の景気動向等を勘案すると、最終需要が大幅に増加するとは考えにくく、生産の持続性について確信が持ちにくい状況です。

国内株式市場では、4日ぶりの反落となりました。増資を嫌気された大手金融関連株、これまで相場を下支えしてきた環境関連株、原油価格下落に伴う資源関連株などが相場の足を引っ張りました。環境関連銘柄の中には、バリュエーション面での過熱感から外資系証券会社による売り推奨が出てストップ安まで売られ、これを受けて他の環境関連銘柄も連れ安となりました。しかしその一方で、タッチパネル関連銘柄が物色されるなど、短期的な循環物色の形相を呈していました。後場から下げ基調となった要因のひとつには、増資による希薄化懸念が意識されて大手銀行株が下落、投資家心理が冷え込んだことがあげられます。その結果、時価総額で大手金融株の占める割合が大きいTOPIXが日経平均株価など他の指数よりも相対的に下落率が大きくなりました。

景気回復期待がある一方、今後の回復ペース鈍化懸念も高まっており、日経平均株価は1万円前後の水準をにらみながら、一進一退の展開が予想されます。

以上