

悩ましいのは消費税、影響は限定的とみる

2013年7月25日(木)

第一生命経済研究所 経済調査部  
藤代 宏一  
TEL 03-5221-4523

15:38 現在

<主要株価指数>		
	終値	前日比
日経平均株価	14562.93 円	▲168.35 円
TOPIX	1202.32 pt	▲17.6 pt
NYダウ	15,542.24 <sup>ドル</sup>	▲25.5 <sup>ドル</sup>
DAX (独)	8,379.11 pt	64.88 pt
FTSE100 (英)	6,620.43 pt	22.99 pt
CAC40 (仏)	3,962.75 pt	39.66 pt
上海総合※	2,024.04 pt	▲9.286 pt

<外国為替>※		
	円	前日比
ドル円	99.92 円	▲ 0.35 円
ユーロ円	131.97 円	▲ 0.41 円
ドルユーロ	1.3208 <sup>ドル</sup>	0.001 <sup>ドル</sup>

<長期金利>※		
	現在	前日
日本	0.800 %	0.030 %
米国	2.588 %	0.083 %
英国	2.395 %	0.089 %
ドイツ	1.646 %	0.095 %
フランス	2.269 %	0.055 %
イタリア	4.370 %	0.002 %
スペイン	4.677 %	▲ 0.010 %
オーストラリア	3.778 %	0.122 %

<商品>		
	前日	前日比
NY原油	105.39 <sup>ドル</sup>	▲ 1.84 <sup>ドル</sup>
NY金	1319.50 <sup>ドル</sup>	▲ 15.20 <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

日経平均株価 (円)

NYダウ平均株価 (ドル)

ドル/円相場 (円)

## 【海外株式市場・経済指標】 ～ユーロ圏PMIが2年ぶりに50回復～

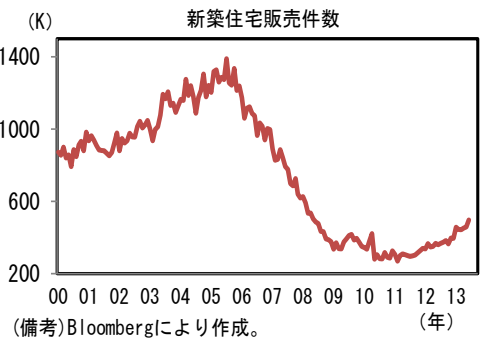
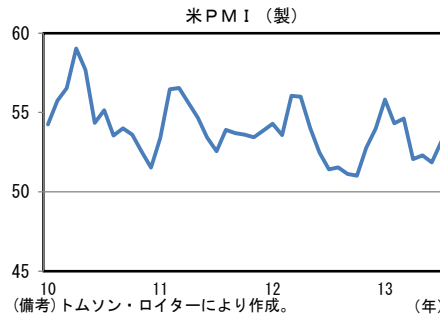
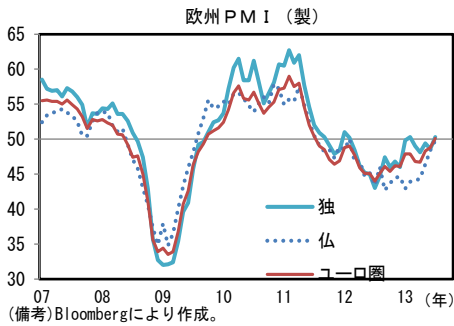
24日の米国株式市場、NYダウ平均株価は反落。前日比▲25.50<sup>ドル</sup>の15542.24<sup>ドル</sup>で取引を終了。欧・米経済指標は市場予想を上回ったものの、建設機械大手の決算が市場予想を下回ったことなどから、売りが優勢となった。一方、ナスダックは反発。通信機器大手の決算が市場予想を上回ったことが背景。

7月独製造業PMIは50.3と前月(48.6)から改善し、5ヶ月ぶりに50を回復(市場予想:49.2)。仏製造業PMIも49.8と50回復が目前に迫った(市場予想:48.7)。これらの結果、ユーロ圏PMIは50.1と2年ぶりに50を回復(図)。今月の業況判断からは、7-9月期以降も景気拡大が持続する可能性が示唆される。

7月米製造業PMI(Markit)は53.2と改善傾向を維持(図)。在庫が減少する一方、生産、新規受注、新規輸出受注、雇用が揃って改善しており内容が良い。既発表の連銀調査の結果を考慮すれば、製造業活動が持ち直しに向かっている可能性が示唆される。

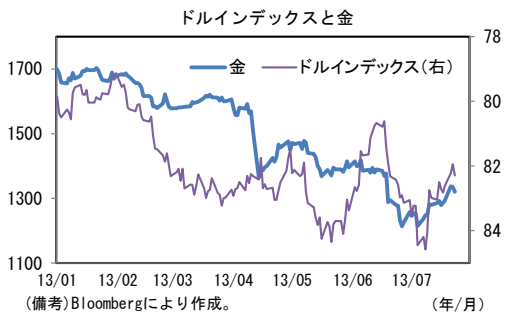
6月米新築住宅販売件数は49.7万件と約5年ぶりの高水準となった(市場予想:48.4万件)。過去分は下方修正されたものの、堅調な内容であることに変わりはない。単月データからは、モーゲージ金利上昇に伴う「駆け込み」が「買い控え」を上回った可能性が指摘できるが、金利上昇の悪影響は数ヶ月遅れて表面化するのが通常のため、モメンタム把握には次月以降のデータを待つ必要がある。

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。



### 【外国為替相場・債券市場】 ～米金利上昇・ドル高・金下落～

24-25日の海外市場では、ドルがユーロや円に対して買われた。米経済指標が市場予想を上回ったことを手掛かりとするドル高主導の展開。米10年金利は8bp上昇の2.59%。23日実施の2年債入札に続き、5年債入札も軟調な結果になったことが影響した。5年金利は7bp上昇の1.38%。10bp上げる場面もあった。他方、このところのドル高基調一服を受けて反発基調にあった金はドル高によって下落(図)。



### 【国内マーケット・経済指標】 ～参院選はポジティブだった模様～

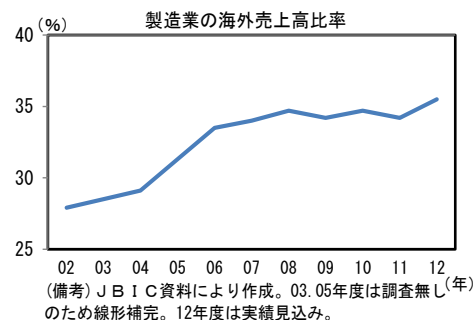
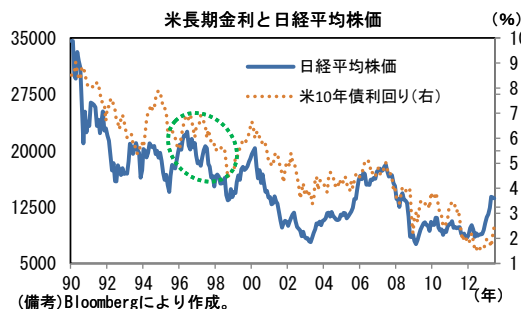
25日の東京株式市場、日経平均株価は続落。前日比▲168.35円の14562.93円で取引を終了。為替円安がサポート要因になったものの、米国株の軟調な展開を引き継ぎ、売りが優勢となった。また、精密大手の業績下方修正や市場予想を下回る化学大手の業績見通しが投資家マインドを冷やした。

投資部門別売買動向では外国人投資家の7週連続買い越し(2513億円)が確認された。参院選の結果は、一先ずポジティブに捉えられた模様。

### 【注目点】 ～悩ましいのは消費税だが、影響は限定的とみる～

日本株を考察する上で悩ましいのが消費増税の影響であるが、筆者はその影響を限定的とみる。97年(3%→5%)を引き合いに出して、消費増税が株価急落を招いたとの指摘も散見される。しかし、それはアジア通貨危機の影響と考えるのが自然だろう。また、日本株と強い相関を持つ米金利との関係でも、その間の相関は崩れておらず日本株に固有の要因が働いたとは断定できない(図)。

消費増税による実体経済への悪影響は不可避だが、①海外投資家の抱く財政懸念が後退する②長期金利上昇が回避され株式リスクプレミアムが抑制される、これらの点を重視すれば日本株への悪影響は限定的と考えられる。また、97年と比較して海外売上高比率が高まっていることが注目される(図)。国内事業の不振が企業収益全体に与えるインパクトは小さくなっているはずだ。特に、海外売上高比率の高い、精密、一般機械、電機・電子部品、自動車などでは影響が小さいと考えられる。



### 【予想レンジ (5営業日内)】

NYダウ平均株価 15300~15750<sup>ドル</sup> 日経平均株価 14200~15100円 ドル円 98.50~101.50円

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。