

米国が“緩慢な成長”では物足りない

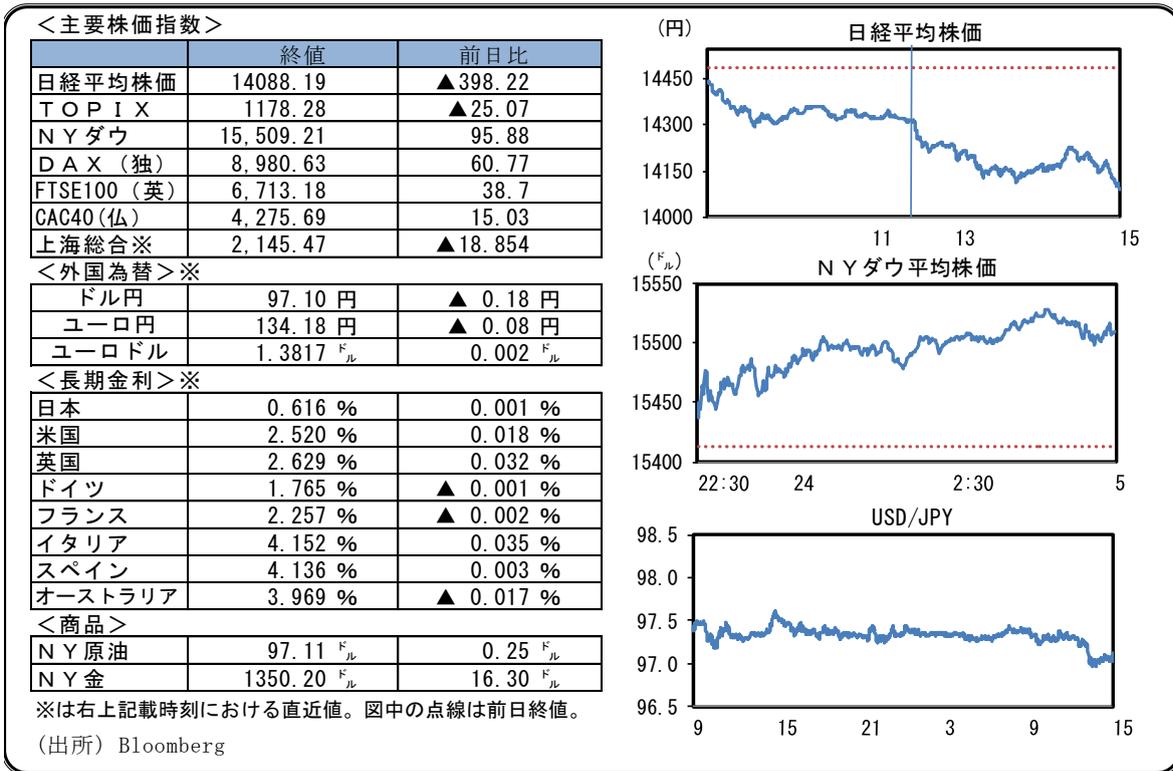
2013年10月25日(金)

第一生命経済研究所 経済調査部

藤代 宏一

TEL 03-5221-4523

15:05 現在



【海外株式市場・経済指標】 ～PMIフラッシュは米・欧の“緩慢な成長”を示唆～

24日の米国株式市場、NYダウ平均株価は反発。前日比+95.88ドルの15509.21ドルで取引を終了。米企業決算が概ね堅調な内容だったことから買いが優勢。現時点で一株利益が事前予想を上回った割合は77%。

新規失業保険申請件数は35.0万件。ノイズ（システム更新、政府機関閉鎖）がどれだけ残存しているかは不明で、向こう数週間は重要視すべきではないだろう。市場の反応も限定的だった。

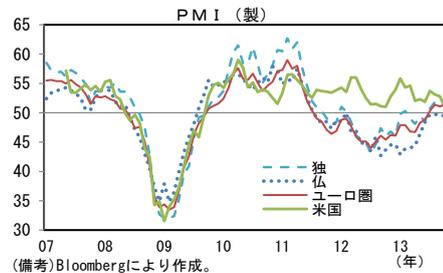
10月米PMI（製）は51.1と前月（52.8）から低下。財政協議の難航が重石になったとみられる。雇用（51.3→52.3）は改善するも、生産（55.3→49.5）が大幅低下したほか、新規受注（53.2→51.6）も弱い。

10月独PMI（製）は51.5と前月（51.1）から改善（市場予想：51.4）。7月に50を回復してからは一進一退となっており、良くも悪くも“緩慢な成長”が続くことを示唆している。サービス業PMIは52.3と前月（53.7）から悪化した。

10月仏PMI（製）は49.4と前月（49.8）からの改善を見込んでいた市場予想（50.1）に反して悪化。サービス業PMIも50.2と市場予想（51.3）に反して前月（51.0）から悪化。23日発表の企業景況感指数（97→97）が改善していただけに失望的な内容だ。

10月ユーロ圏PMI（総）は51.5と前月（52.2）から悪化。製造業（51.1→51.3）は小幅改善もサービス業（52.2→50.9）の悪化が全体の足を引っ張った。

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】 ～200日移動平均線の攻防に敗北？～

24日の海外時間はUSD、JPY、EURともに方向感ではなかった。予想を下振れたユーロ圏、独、仏PMIがEURを下押しする場面があったものの、米指標も弱い内容だったためUSDも下押しされた。USD/JPYは引き続き200日移動平均線の攻防戦に終始。200日移動平均線はアベトレード開始以来、一度も割り込んでいないため注目度が高い。25日日本時間にUSD/JPYは、その200日移動平均線（97.35円）を下方ブレイクしている。

米10年金利は+1.8bpの2.52%。米株高を受けて緩やかに上昇。独・伊・西10金利は共に小動き。PMIに対する反応も限定的。金・原油は共に反発。

【国内株式市場・経済指標】 ～ドライバーを円安から賃上げに移行できるか～

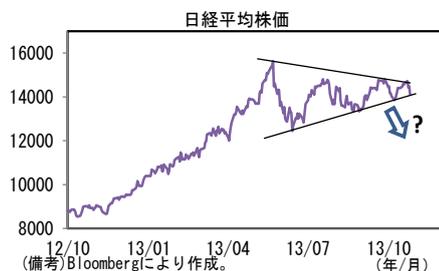
25日の東京株式市場、日経平均株価は反落。前日比▲398.22円の14088.19円で取引を終了。特段の悪材料はなかったが、一昨日に三角持合を上方ブレイクできなかったことが失望された可能性が指摘できる。

9月コアCPIは前年比+0.7%と前月（+0.8%）から減速。コアコアCPIは同+0.0%と2008年後半以来で初めてマイナス圏を脱出。品目別にみると、円安の影響を受けやすい被服履物などが上位にランクインしており、相変わらずコストプッシュ型の色彩が強い。しかし、これも価格転嫁の進展と捉えれば悪い話ではない。また、来年度の賃上げが徐々に現実味を帯びてきたことで、コアコアCPI上昇の持続性は担保されつつある。今後は、円安から賃上げにスムーズにバトンタッチできるかが焦点だ。

【注目点】 ～米国が“緩慢な成長”では物足りない～

筆者が重視する米PMI（Markit）は失望的な内容で、米経済が先行き回復力を増すとの見方に疑問を投げかけると同時に日本株の先行きにも暗い影を落とした。調査回答期間が10月11-23日だったため、政府機関閉鎖の影響が色濃く出た可能性はあるが、それでも3ヶ月連続の悪化でかつ1年ぶりの水準まで落ち込んだ事実は軽視できない。生産（55.3→49.5）は約4年ぶりに50を下回り、4Qが軟調なスタートになったことを示唆したほか、新規受注（53.2→51.6）も低下した。新規受注・在庫ギャップは縮小し、先行きの生産が伸びにくくなることを示唆している。このまま緩慢な成長ペースから抜け出せないと市場参加者の景気回復期待が削がれてしまいそうだ。

日本株が三角持合を上抜けて年初来高値に近づくためには米国経済の逸早い本格復帰が必要となる。しかし、いつまでもそれを待っていると日本株ブル派の期待は持続せず、やがて諦めムードが漂ってしまう。もはや、テクニカル面では円安・株高モメンタムが風前の灯になりつつあり、チャート重視筋の“諦め”が危惧される。そこに本日の398.22円安だ。停滞ムードを打破するには、米国経済の本格復帰が必要だ。



【予想レンジ（5営業日以内）】

NYダウ平均株価 14900～15450ドル 日経平均株価 13800～14500円 ドル円 96.00～98.00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。