

4月貿易統計は無風通過だった

2014年5月23日(金)

第一生命経済研究所 経済調査部

藤代 宏一

TEL 03-5221-4523

15:04 現在

<主要株価指数>

	終値	前日比
日経平均株価	14462.17	124.38
N Y ダウ	16,543.08	10.02
D A X (独)	9,720.91	23.04
FTSE100 (英)	6,820.56	-0.48
CAC40 (仏)	4,478.21	9.18

<外国為替>※

ドル円	101.69 円	-0.05 円
ユーロドル	1.3651 ドル	-0.00 ドル

<長期金利>※

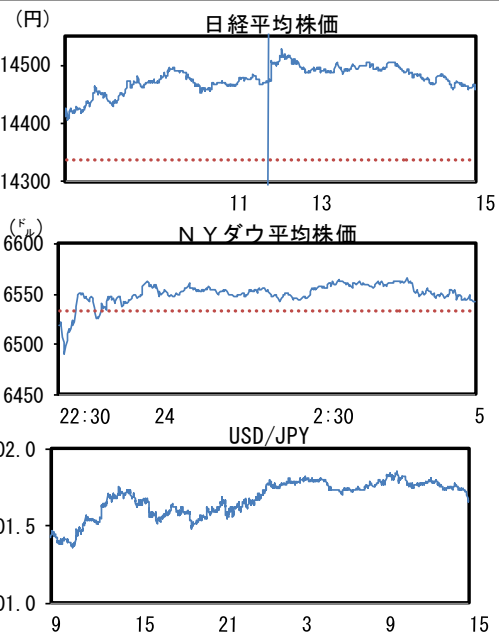
日本	0.593 %	-0.01 %
米国	2.550 %	0.02 %
英国	2.653 %	0.01 %
ドイツ	1.408 %	-0.02 %
フランス	1.820 %	-0.02 %
イタリア	3.243 %	0.04 %
スペイン	3.051 %	0.04 %

<商品>

N Y 原油	103.74 ドル	-0.33 ドル
N Y 金	1295.00 ドル	6.90 ドル

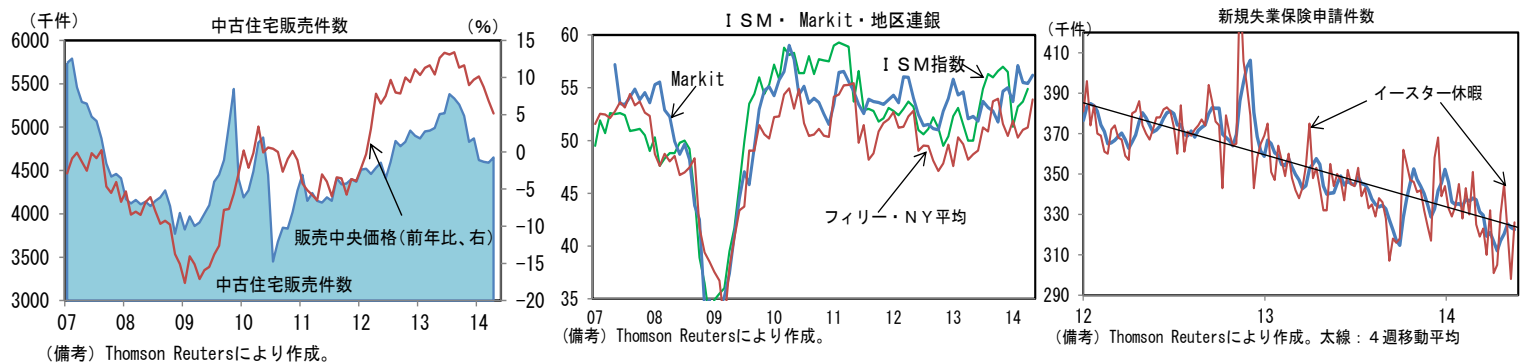
※は右上記載時刻における直近値。図中の点線は前日終値。

(出所) Bloomberg



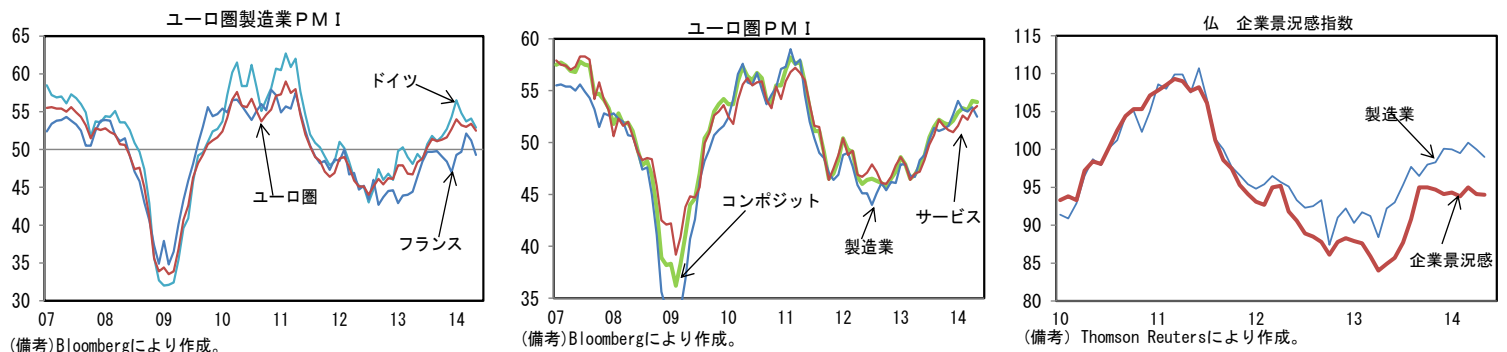
【海外株式市場・経済指標他】 ～米住宅市場：時間はかかるかもしれないが～

- ・ N Y ダウ平均株価は前日比+10.02ドルの16534.08ドルで取引終了。日中米PMIの改善を好感。
- ・ 4月米中古住宅販売件数は前月比+1.3% (465万件) と市場予想 (469万件) を僅かに下回ったものの、天候要因の足かせが外れたことで4ヶ月ぶりに反発。戸建て住宅は+0.5%と反発力に欠けたが、集合住宅が+7.3%と強く伸び、中間層が手頃な物件を物色している様子が窺えた。中古住宅販売件数に1-2ヶ月の先行性を持つ販売成約指数が3月に+3.4%と比較的強く反発していたことを踏まえると、販売市場は既に底打ちしたとみられる。力強い反発を期待するには時期尚早だが、最近の着工件数の増加やモーゲージ金利の低下などから判断すると、中古住宅販売件数も半年程度のスパンでは上向くと判断される。目先的には4月販売成約指数 (29日発表) が市場予想 (+1.0%) を満たすかが注目される。
- ・ 5月米PMI (Markit) は56.2と前月 (55.4) から反発。生産 (58.2→59.6) が2011年2月以来の水準に到達したほか、新規受注 (58.9→58.2) と雇用 (53.7→53.5) が高水準維持、在庫 (49.1→47.7) は減少し、入荷遅延 (49.5→46.8) も目立つようになるなど、バランスの良さが好感できる。4月鉱工業生産はやや失望を招いたが、5月の製造業活動は活況を取り戻しているとみられる。こうした見方はISMで補強される見込み。
- ・ 新規失業保険申請件数は32.6万件と7年ぶり低水準を記録した前週 (29.8万件) から増加。労働市場の回復ペースに対してやや慎重な見方を迫る内容と言えるが、4週移動平均は減少しており、悲観論に傾けるには相当な距離がある。4週移動平均が向こう数週間に亘って増加してから悲観論に傾けても遅くは無いだろう。



【外国為替相場・債券市場】～欧州PMIは改善一服～

- 前日のG10通貨はJPYの弱さとUSDの強さが目立った。USD/JPYは日本時間から上昇を開始、タイのクーデター等を受けてやや下落する場面もあったが、その後は米株・米金利上昇に沿う形で上昇を継続。この流れは23日日本時間午前まで続き、USD/JPYは一時101.90近傍まで水準を切り上げた。
- 米10年金利は+1.8bpの2.550%。欧州債市場はコア・セミコア堅調、GIIPS軟調で対独スプレッドはワイドニング。経済指標では5月ユーロ圏総合PMIが53.9と予想に一致し前月(54.0)から軟化。サービス業は改善(53.1→53.5)したものの、製造業の軟化(53.4→52.5)が響いた。製造業はドイツが52.9と前月(54.1)から低下したほか、フランスが49.3と非常に弱かった(前月:51.2)。フランスは5月製造業信頼感指数も99.0と前月(100.0)から軟化しており改善に一服感が漂う。一連の背景にはウクライナ情勢緊迫化、既往のユーロ高、中国経済の減速が挙げられる。その他、英GDP(1Q)は前期比+0.8%と速報に一致。新たに公表された内訳では、実質雇用者報酬が3四半期ぶりに増加に転じた点が注目される。



【国内株式市場・経済指標他】～PCEデフレタ：要注目～

- 日経平均株価は前日比+124.38円の14462.17円で取引終了。
- 来週の日本株は14500円近傍で一進一退か。米指標の公表が少ないため、動意に乏しい展開が予想される。注目は4月米PCEデフレタ(30日)。予想どおり前年比+1.6%となればUSD/JPY上昇のきっかけに成り得る。

【注目点】～4月貿易統計は無風通過だった～

- 4月以降の貿易赤字縮小が見込まれるなか、それが円高要因になるとの見方がある。確かに“貿易収支だけ”をみれば、それは外為市場の僅かな需給バランス変化を通じて円高要因となろう。しかし、筆者は貿易収支よりも大きい規模に膨らんでいる本邦企業による対外直接投資を重視している。今週も本邦食品会社による数千億規模の大型買収案件が報じられたばかりだが、こうした日本企業の行動が生み出す円売りフローの拡大が貿易赤字縮小による円売りフローの縮小を相殺・凌駕すると見込まれ、日本サイドの実需フローがUSD/JPYの下落圧力になるとは考えていない。少なくともUSD/JPYの主要な説明変数にはならないはずだ(赤字が縮小した4月貿易統計は無風通過)。よって、従来どおり一義的に米国経済の動向がUSD/JPYを決めるとの見方を維持する。日頃から指摘しているよう、米国経済の拡大がUSD/JPYの上昇ドライバーとなるはずだ。USD/JPYの年末予想115も維持する。

