



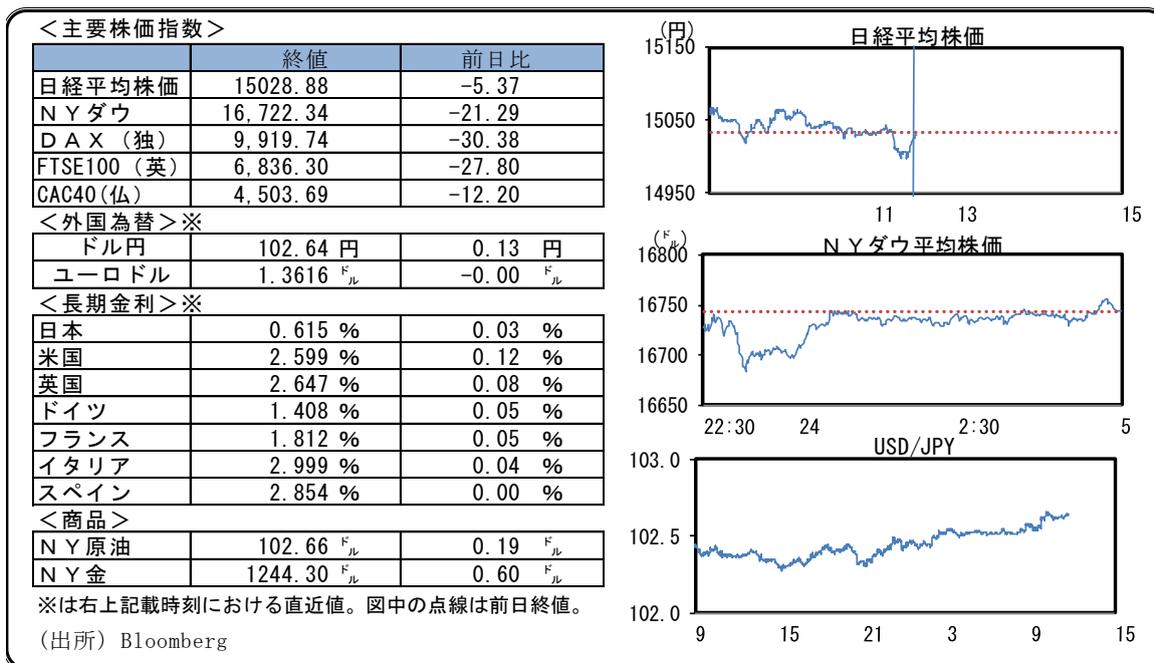
車走る、米経済も走る

第一生命経済研究所 経済調査部

藤代 宏一

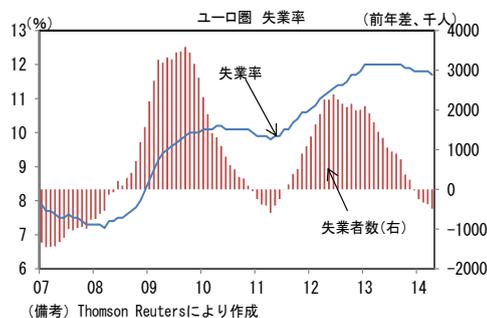
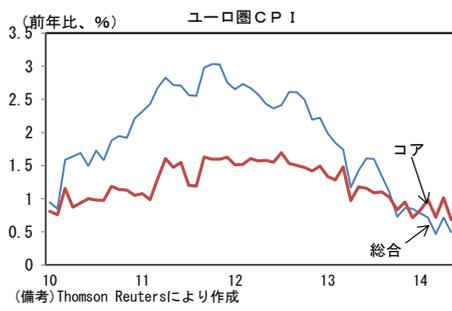
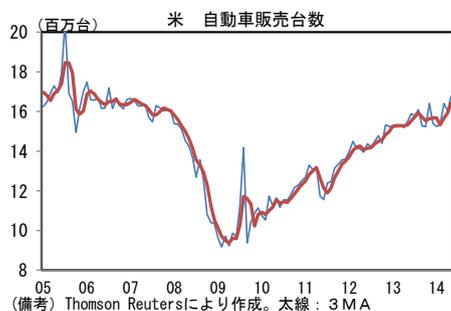
TEL 03-5221-4523

11:42 現在



【海外株式市場・経済指標他】 ～自動車販売台数：サプライズ～

- ・ N Y ダウ平均株価は前日比▲21.29ドルの16722.34ドルで取引終了。ここ数日のラリーの反動がみられた。
- ・ 5月米自動車販売台数 (SAAR) は1677万台と市場予想 (1610万台) を大幅に上振れ、2007年2月以来の水準に到達。前月比では+4.6%、前年比では+8.3%となり、これは1-3月期平均を年率31.5%も上回る。こうした好調な自動車販売は消費者が選択的支出に意欲的であることの現れであり、2Qの消費加速を裏付ける内容である。
- ・ 5月ユーロ圏CPIは前年比+0.5%と前月 (+0.7%) から伸びが鈍化し、市場予想 (+0.6%) を下回った。コアインフレ率も+0.7%と前月 (+1.0%) から伸びが鈍化、こちらも予想 (+0.8%) を下振れた。もともと、今回の予想下振れは既発表の5月ドイツCPIが大幅に予想を下振れたことを受けて、ある程度織り込み済みだったと考えられ、為替の反応は限定的 (独CPI発表後EUR/USDは下落していた)。そもそも6月ECB理事会までのスケジュール感を踏まえると、今回の結果を受けてECBが多岐にわたる6月追加緩和策を再検討するとは考えにくい。ECBが重視するスタッフ予想は5月中下旬までに発表されたデータに基づいているとみられるためだ。
- ・ 4月ユーロ圏失業率は11.7%と前月から0.1ppt低下。失業率は昨年9月 (12.0%) でピークアウトした可能性が高い。失業者数は3ヶ月前比で15.7万人減少、前年差では48.7万人減少した。労働市場が着実に改善している様子が見て取れる。



【外国為替相場・債券市場】～6月追加緩和：ほぼ100%織り込み済み～

- ・前日のG10通貨はCHF、EURが強く、JPYが弱かった。他方、USDは中位程度。USD/JPYは米金利上昇に沿う形で102.50を回復、他方、EUR/USDはECB理事会の追加緩和がほぼ100%織り込まれたこともあり、USD売りが優勢。4日の日本時間でUSD/JPYは102.75近傍まで水準を切り上げている。経済指標では豪GDP(1Q)が前期比+1.1%と、市場予想(+0.9%)を上回った。直後にAUD/USDは急伸し、一時0.93を回復。
- ・米10年金利は+7.2bpの2.599%。ユーロ圏CPIの予想下振れを受けた独金利上昇(sell the fact)に追随、その後の米国時間では2.6%を試した。加えて、今月も雇用統計を前に米債ショートポジションが膨らんでいる可能性が指摘できる。欧州債市場は総じて軟調、独10年金利は+3.9bpの1.408%。しかしながら、GIIPS債を売り込む動きはみられず対独スプレッドはタイトニング。その他、経済指標では5月英建設業PMIが60.0と前月(60.8)から軟化し、市場予想(61.0)を下回った。PMIの軟化からは住宅バブル発生の可能性が抑制されつつあることが示唆される。BOEの引き締めを遅らせる要因となろう。

【国内株式市場・経済指標他】～サービス業PMI：2月水準を回復～

- ・日経平均株価は前日比▲5.37円の15028.88円で前場の取引終了。
- ・5月サービス業PMI(Markit)は49.3と前月(46.4)から大きく改善。4月の落ち込み(5.8pt)を僅か1ヶ月で半分も取り戻し、2月の水準を回復するに至った(大雪の影響は要割引)。ポジティブ・サプライズと評価して良いだろう。増税の深刻な影響が懸念されたサービス業だが、速報性に優れた5月データを見る限り、これまでのところ想定を大幅に上回る反動減は生じていない。①中小企業月次景況観測の非製造業DI(45.2→47.7)②新車販売台数(4月：前月比▲15.4%→5月：+2.7%)、③百貨店販売(同▲30.2%→5月+6.7%)は4月に大きく落ち込んだ後、5月は反発している。これらを踏まえると、サービス業の業況は5月に最悪期を脱した可能性が指摘できる。

【注目点】～車が走る、米経済も走る～

- ・5月ISMは(一度は53.2へ悪化したかと思いきや)55.4と5ヶ月連続の改善を示した。生産(55.7→61.0)が急反発して昨年12月水準に肉薄したほか、新規受注(55.1→56.9)も14年入り後で最高を記録するなど内容も良かった。PMI(Markit)や地区連銀サーベイが軒並み改善していることから判断すると、寒波のペントアップデマンドをこなした後も製造業活動は活発化している可能性が高い。また、好調な自動車販売台数を見る限り、消費者は選択的支出に前向きで、生産は自動車を中心に好調を維持するとみられる。こうしたなか注目されるのは設備稼働率だ。4月の製造業設備稼働率は76.4%と、2000-07年平均(76.5%)まで回復しており、設備過剰感はほぼ解消されている。今や米企業が生産能力拡大(設備・雇用)に踏み切るのは時間の問題と言え、今後、雇用と設備投資が伸びないことをイメージする方が難しくなっている。リーマンショック後、一連の“負の遺産”の整理に目途がついた米経済は自律成長へ回帰したとみられ、IMFが予想するように2%後半から3%の成長軌道を進ると考えるのが自然だ。米経済の成長が担保されつつあるなか、素直に米株、米金利上昇、それに日本株とUSD/JPYが追随すると考えて良いのではだろうか。

