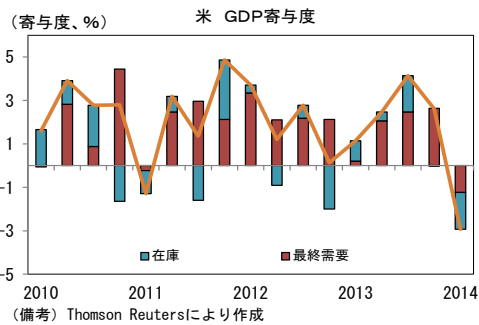
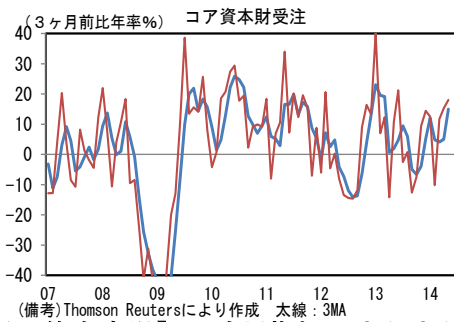


【海外株式市場・経済指標他】 ~GDP：過去の話~

- ・ NYダウ平均株価は前日比+49.38ドルの16867.51ドルで取引終了。
- ・ 5月米耐久財受注は前月比▲1.0%と予想(+0.0%)を下振れた。自動車(+2.1%)が好調を維持したものの、民間航空機(▲4.0%)の落ち込みにより、輸送用機器が▲3.0%と弱く、全体を下押しした。その他では過去3ヶ月に著しい伸びを記録していた国防資本財(▲31.4%)の反動がみられたほか、通信機器(▲10.6%)の落ち込みが目立った。除く輸送用機器ベースでは▲0.1%と予想(+0.3%)を下振れたが、前月分の上方修正(+0.1%→+0.4%)を踏まえれば、決して弱い内容ではない。最重要項目のコア資本財受注は前月比+0.7%と予想(+0.5%)を上振れたうえ、前月分も僅かながら上方修正(▲1.2%→▲1.1%)。3ヶ月前比年率では+18.0%(3MA: +14.9%)と昨年前半並みのモメンタムまで加速しており、遅れが目立っていた設備投資に漸く明るい兆候がみられた。
- ・ 米GDP(1Q確報)は前期比年率▲2.9%と改定値(▲1.0%)から一段と下方修正。ほぼ全ての項目が下方修正され、前期との比較では住宅投資以外の全てが減速。最終需要は▲1.2%に沈んだが、在庫寄与度の大幅なマイナスは翌四半期の成長にむけてポジティブな動きと言えよう。
- ・ 6月米サービスPMI(Markit)は61.2と前月(58.1)から大幅改善。統計開始以来(2009年10月)の最高を記録した。内訳は活動指数(58.1→61.2)、新規受注(58.7→61.6)、雇用(52.8→54.4)が揃って改善。製造業PMI(56.4→57.5)と同様、非常に強い内容となり、総合PMIは61.1に加速。



【外国為替相場・債券市場】～欧州指標はまちまち～

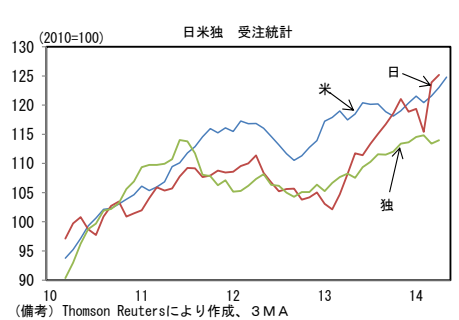
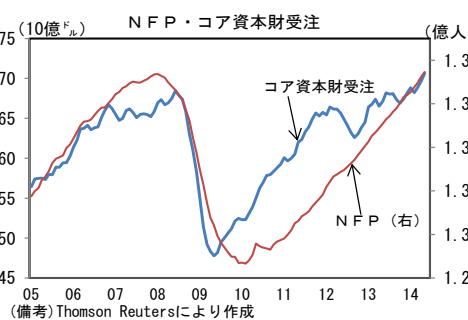
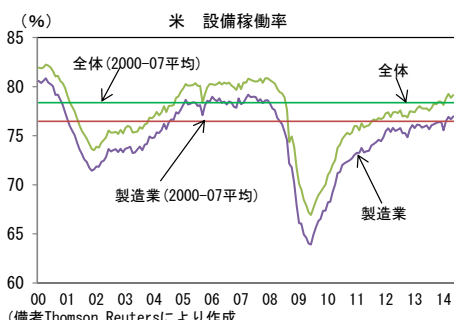
- ・前日のG10通貨はNZDの強さ目だった以外に大きな動きはみられなかった。USD/JPYは米指標予想下振れを受けて101半ば付近まで下落する場面もあったが、米金利低下が一服すると持ち直し。EUR/USDも同様の動きとなり、一時1.36半ばまで上伸。26日日本時間でUSD/JPYは101後半で一進一退。
- ・米10年金利は▲1.9bpの2.559%。欧州債市場は全般的に堅調。経済指標は7月独GfK消費者信頼感指数が+8.9と2007年1月以来の水準に到達。一方、フランスでは6月企業景況感指数が92.4と昨年夏場の水準に落ち込み、PMIの悪化と整合的な動きとなった。製造(99.3→97.7)、建設(94→90)、小売(98→96)が揃って下落。他方、イタリアでは4月小売売上高が前月比+0.4%と反発。同日発表の6月消費者信頼感指数は105.7と前月(106.2)から軟化したが、2Q平均(105.8)は1Q平均(99.4)を遥かに上回っており、5月以降も個人消費が堅調に推移することを示唆している。

【国内株式市場・経済指標他】～やや過熱気味～

- ・日経平均株価は前日比+48.13円の1531.74円で前場の取引を終了。
- ・日本株ラリーは週初から小休止しているが、騰落レシオの160超を踏まえれば需給面から調整が入って当然だろう。もっとも、国内外のマクロ指標は好調。一気にリスクオフに傾斜する可能性は低いとみる。

【注目点】～どこからでも何度でもドル高シナリオ再確認～

- ・5月耐久財受注では自動車・部品が+2.1%と好調を維持。3ヶ月前比年率では+13.4%と2月時点(▲13.7%)から急激に回復しており、この間の好調な自動車販売台数を反映する動きとなっている。自動車セクターの設備稼働率が5月に(増産に設備投資が必要とされる)80%まで上昇していたことに鑑みると、既に生産能力が限界に近付いていたと判断される。つまるところ、自動車セクターの需給ギャップはゼロ以上の可能性が高く、設備投資が加速するのは極めて自然な現象と言える。これは程度の差こそあれ製造業全体でも同じことが言える。製造業設備稼働率は77.0%と2000年代で最も高かった05-07年平均(78.4%)を僅か1.4%pt下回る水準まで上昇しており、資本財受注(設備投資)が加速し易い状況にある。
- ・NFPと同様、コア資本財受注が過去最高水準を明確にブレイクしたことが象徴するように、今や米企業の生産能力(設備投資・雇用)は拡大局面に移行している。現行ペースで設備稼働率が上昇すると2015年後半には05-07年平均(78.4%)に到達することになるが、これはFEDや市場が想定する最初の利上げ時期に概ね一致する。設備稼働率は利上げの目安として有効だ。また、米国には劣後するが、日独でも資本財受注が好調を維持。先進国のスラックが一段と縮小している様子が窺え、世界的に物価下押し圧力が減退していると判断される。雇用・設備投資拡大とデysinフレは長期併存しないだろう(例えばフィリップスカーブ)。米インフレ加速と米金利上昇、日欧との相対感を踏まえたUSD高(JPY, EUR)シナリオを再確認。



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。