

クルマ良ければ全てよし、実質消費減少もなんのその

2014年7月2日(水)

第一生命経済研究所 経済調査部

藤代 宏一

TEL 03-5221-4523

11:25 現在

<主要株価指数>		
	終値	前日比
日経平均株価	15405.40	79.20
NYダウ	16,956.07	129.47
DAX(独)	9,902.41	69.34
FTSE100(英)	6,802.92	58.98
CAC40(仏)	4,461.12	38.28

<外国為替>※		
	ドル円	ユーロドル
	101.64 円	1.3677 ドル
		-0.00 ドル

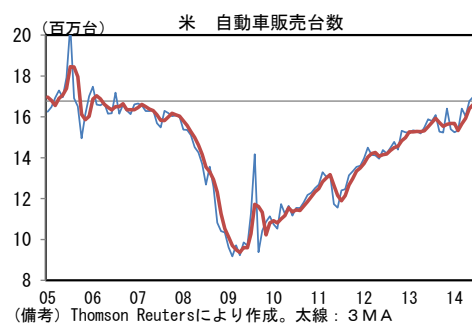
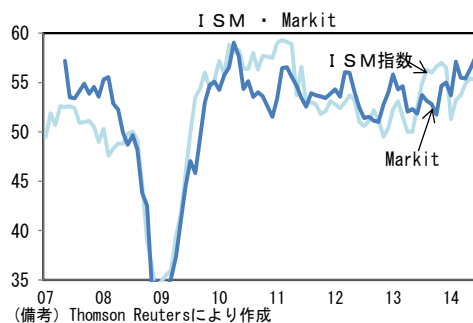
<長期金利>※		
日本	0.558 %	-0.001 %
米国	2.565 %	0.034 %
英国	2.705 %	0.035 %
ドイツ	1.247 %	0.002 %
フランス	1.705 %	0.005 %
イタリア	2.830 %	-0.016 %
スペイン	2.638 %	-0.023 %

<商品>		
	NY原油	NY金
	105.34 ドル	1326.60 ドル
		4.60 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】 ～自動車販売：好調そのもの～

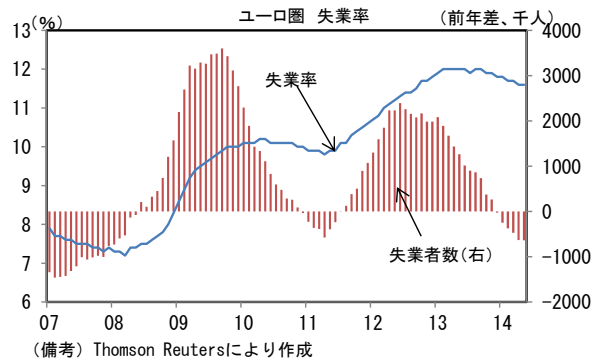
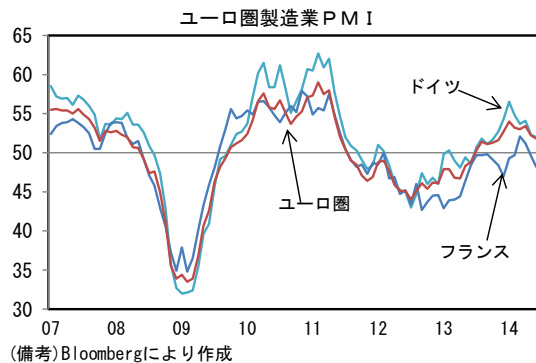
- ・ NYダウ平均株価は前日比+129.47の16956.07_{ドル}で取引終了。
- ・ 6月ISM製造業景況指数は55.3と市場予想(55.9)に反して前月(55.4)と同水準に留まった。内訳は生産(61.0→60.0)、入荷遅延(53.2→51.9)が下押し寄与となった一方、新規受注(56.9→58.9)が一段と改善し14年入り後の最高を更新、雇用(52.8)と在庫(53.0)は前月から変わらなかった。受注残の(52.5→48.0)大幅低下は挽回生産が終了したことを示唆。このように強弱入り混じる内容となったが、新規受注・在庫比率の上昇は先行きの増産シナリオをサポートしており、ポジティブに評価できる。同日発表の6月Markit版PMIは57.3と速報値から0.2pt下方修正されたが、前月(56.4)から改善していることに変わり無く、こちらも先行きに明るいメッセージを発している。悲観は不要。
- ・ 6月米自動車販売台数(SAAR)は1698万台と、2006年7月以来の水準を回復。寒波のペントアップデマンドをこなしてもなお好調を維持しており、四半期ベースでは年率+26.1%という非常に高い伸びとなった。



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】～ユーロ圏PMI：モメンタム鈍化～

- ・前日のG10通貨はJPY、EUR、CHFに対してUSDが堅調だった。USD/JPYはISMの予想下振れを受けてやや下落したものの、米金利上昇・米株高が進むなか徐々に水準を切り上げた。EUR/USDも一時1.37にタッチしたが、その後は水準を切り下げた。2日日本時間でUSD/JPYは日本株上昇に沿い、やや水準を切り上げている。
- ・米10年金利は+3.4bpの2.565%。欧米株高が進むなか、期初の買いも手控えられた模様。欧州債市場はコア・セミコア軟調、GIIPS堅調。経済指標は、6月ユーロ圏PMI（製）が51.8と速報から0.1pt下方修正。フランスは上方修正（47.8→48.2）されたが、ドイツの下方修正（52.4→52.0）が響いた。その他ではスペインが54.6と強く、イタリアも52.6と好調を維持。5月ユーロ圏失業率は11.6%と0.1%pt下方修正された前月から横ばい。ただし、ドイツでは失業者数が2ヶ月連続増加、ユーロ圏全体でも減少ペースが鈍化しており、労働市場の改善ペースが鈍化している可能性が指摘できる。



【国内株式市場・経済指標他】～物価見通し：変化なし～

- ・日経平均株価は米株高を受けて高寄り。
- ・日銀短観の物価全般(CPI)見通し(全企業)は、1、3、5年後でそれぞれ+1.5%(3月調査+1.5%)、+1.6%(+1.7%)、1.7%(+1.7%)となり、ほとんど変化がみられなかった。販売価格見通しも同様に+1.1%(+1.1%)、+1.8%(+1.9%)、+2.1%(+2.3%)とほぼ変化なし。デフレ脱却という観点からは、水準そのものよりもCPIと販売価格の伸び率格差が縮小するかが重要だろう。販売価格見通しがCPIに収斂(キャッチアップ)するということは、過大な値下げ競争が終焉するという事と同義だ。

【注目点】～クルマ良ければ全てよし、実質消費減少もなんのその～

- ・PCE(≒GDP)ベースでは実質個人消費が4・5月に2ヶ月連続(▲0.2%、▲0.1%)でマイナスとなり、2Q個人消費の回復力に疑問が投げかけられている。しかしながら、過去2ヶ月の実質消費支出の落ち込みは食料・エネルギー支出が1Q対比で▲2.0%減少したことが大きく影響している点に注意が必要だ。反対に耐久財支出は1Q対比で+2.4%と堅調で、この間の消費者信頼感指数の改善が示すよう、個人消費の基調は弱くないと考えられる。そうした見方を裏付けるかのように、昨日発表された6月自動車販売台数は1698万件と驚くほど強く、消費者が選択的支出に意欲的であるとの見方を裏付けた。6月の水準は2006-07平均(1677万台)を既に凌駕しているが、当時から人口が年率1%程度増加していることを踏まえると、今後も更なる販売増が見込まれる。こうした好調な自動車販売は、製造業セクターの設備稼働率上昇に少なからず貢献することが容易に想像でき、これは耐久財受注(≒設備投資)の増加に早晚反映されるだろう。6月ISM新規受注の上昇も上記シナリオをサポートしている。つまるところ、米経済の自律回復は継続中であり、こうした好循環が継続するなかで、企業収益にポジティブな選択的支出が拡大、スラックは縮小、物価・賃金は上昇が見込まれる。米株高に日本株が追随、米金利上昇を受けてUSD/JPYが上昇するとの見方が極めて自然に思える。