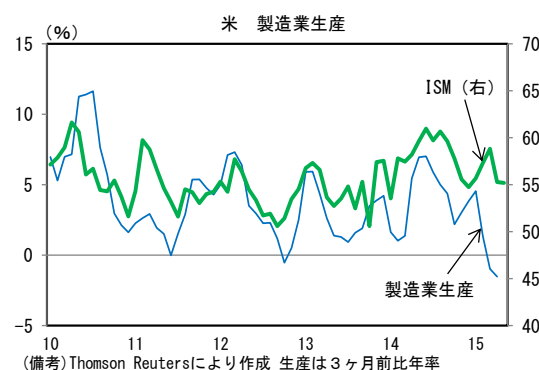
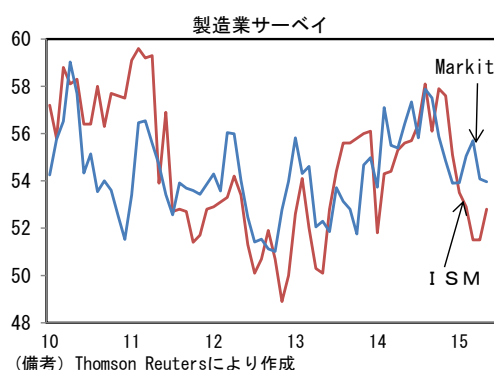


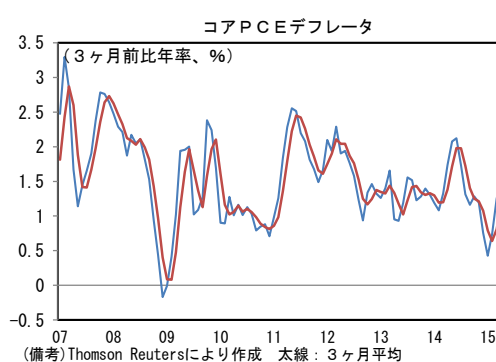
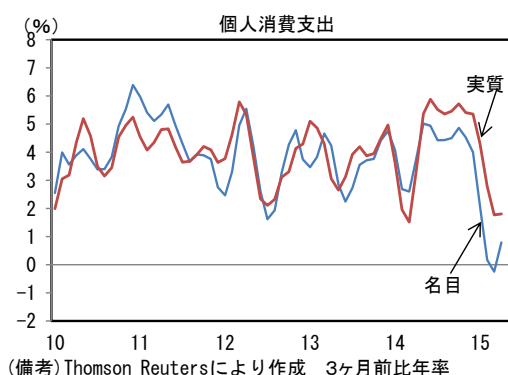


【海外経済指標他】～ISM：予想外に反発～

- 5月ISM製造業景況指数は52.8と市場予想(52.0)を上回り、前月(51.5)から改善。内訳は生産(56.0→54.5)が低下した一方、新規受注(53.5→55.8)、雇用(48.3→51.7)が強さを取り戻した。その他では入荷遅延(50.1→50.7)、在庫(49.5→51.5)がそれぞれ指数押し上げに寄与。同日発表されたPMI(Markit)も54.0と速報値(53.8)から上方修正され、前月と同水準を維持した。製造業生産のモメンタムは底打ちに向かうだろう。



- 4月名目個人消費支出は前月比+0.0%と市場予想(+0.2%)を下回った。除くエネルギーベースでも+0.2%と弱く、実質ベースでも前月比+0.0%と精彩を欠いた。他方、名目個人所得は前月比+0.4%と市場予想(+0.3%)を上回る強さとなった。賃金が+0.2%と堅調に伸びたほか、配当金が+1.2%と大幅増加。この結果、貯蓄率は5.6%まで高まり、2月の5.7%に肉薄。所得の伸びが消費に結びつかないという過去数ヶ月のパターンが続いた。
- 4月PCEデフレータは前月比+0.0%、前年比+0.1%と市場予想(+0.1%、+0.2%)を下回った。エネルギー価格下落、USD高の影響により財物価が前月比▲0.2%と弱く、全体を下押し。コアPCEデフレータは前月比+0.1%、前年比+1.2%とこちらも市場予想(+0.2%、+1.4%)に届かず。ただし、コア物価のモメンタム(3ヶ月前比年率)は既にボトムアウトしており、インフレ率鈍化が一時的であるとのFEDの見通しをサポートしている。FEDが前年比でみた物価の弱さを懸念することはないだろう。



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。

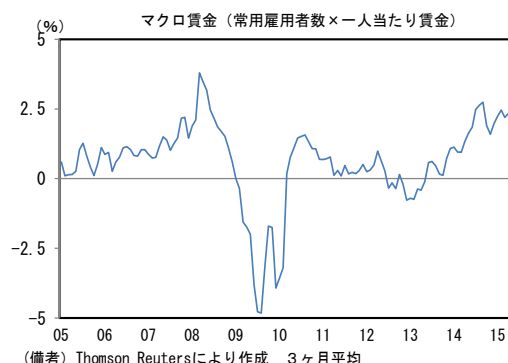
- ・ユーロ圏製造業PMI（確定値）は52.2と速報値から0.1pt下方改定されたものの、4月（52.0）からは改善。新規受注（51.8→52.7）、新規輸出受注（52.3→53.2）がそれぞれ12ヶ月ぶり高水準を記録したほか、生産（53.4→53.3）も堅調な領域をキープ。国別ではドイツ（4月52.1→5月速報51.4→5月確報51.1）が下方改定されて4月からの軟化を確認した一方、フランス（4月48.0→5月速報49.3→5月確報49.4）は上方改定を伴い4月からの改善を確認。その他ではイタリア（4月53.8→5月54.8）が2011年4月以来、スペイン（54.2→55.8）が2007年4月以来の高水準を記録。

【海外株式市場・外国為替相場・債券市場】

- ・前日の米国株は反発。米金利上昇、USD高が重石となるもISMの改善を好感。欧州株は区々。
- ・前日のG10通貨はUSDが全面高。米金利上昇がUSD高ドライバーとなり、主要通貨全般にUSD買いが波及。USD/JPYは一時125に迫り、EUR/USDは1.09を割れた。2日日本時間でUSD/JPYは一時125を付けた。
- ・米10年金利は+5.8bpの2.179%。ISMの予想比上振れに反応。欧州債市場は総じて軟調。米国債の下落に追随し、独10年金利は0.541%（+5.4bp）で引けた。

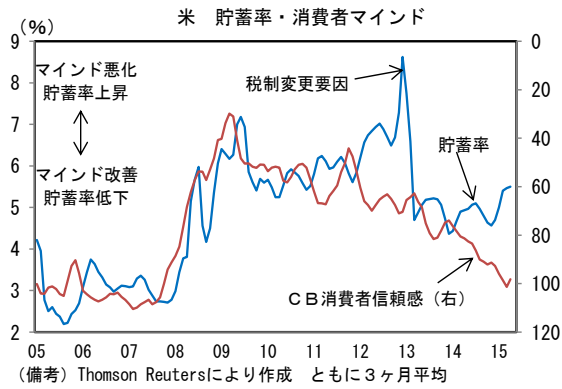
【国内株式市場・経済指標他】～所定内給与：今次サイクル最高を更新～

- ・日本株は、12連騰の反動が意識されるなか、米株高・USD/JPY上昇を受けて高寄り。小幅高で前引け。
- ・4月毎月勤労統計によると現金給与総額は前年比+0.9%と下方改定された前月（+0.1%→0.0%）から加速。確報段階での下方修正には要注意だが、新年度入りに伴って所定内給与（3月+0.2%→4月+0.6%）が伸びを高め、今次サイクルの最高を更新したことは素直にポジティブ。労働需給が逼迫するなか、賃上げ機運の高まりが貢献した格好。日銀にとって間違いなく朗報だ。その他では所定外給与（≒残業代）が▲2.3%減少した反面、特別給与（≒ボーナス）が+14.9%と強く伸びた。日本全体の消費にとって重要なマクロ賃金（常用雇用者数×一人当たり賃金）は前年比+3.0%に伸びを高めた（3ヶ月平均は+2.3%）。



【注目点】

- ・上述のとおり米国では4月個人所得が前月比+0.4%、前年比+4.1%と伸びが加速した一方、消費支出は前月比+0.0%、前年比+2.8%と停滞が継続。所得が力強く伸びる一方、それが消費に向かわないという過去数ヶ月にみられたパターンが続いた。通常、景気回復局面では貯蓄率低下を伴って消費は加速（消費性向は上昇）するが、目下の貯蓄率は5.6%まで上昇しており、消費者マインドと比較した際の違和感が目立っている。ガソリン価格下落の初期段階において消費者は原油安を好感する一方それを一時的なものと判断して貯蓄を優先させたのだろう。だが、ガソリン価格は足元で反発基調にあるとはいえ、未だ消費加速に支援的なレベルに留まっているほか、消費の最重要ファクターである所得が安定的に伸びている。足元の消費が弱いのは事実だが、一方で消費を阻害する決定的要因がある訳でもない。であれば今後、貯蓄率低下（消費性向上昇）を伴って消費が再加速すると考えるのが自然だろう。年後半に向けた米経済加速シナリオを確認。そしてそれはFEDを満足させるものになるだろう。



<主要株価指数>

	終値	前日比
日経平均※	20584.75	14.88
N Y ダウ	18,040.37	29.69
D A X (独)	11,436.05	22.23
FTSE100 (英)	6,953.58	-30.85
CAC40 (仏)	5,025.30	17.41

<外国為替>※

USD/JPY	124.78	0.01
EUR/USD	1.0928	0.00

<長期金利>※

日本	0.428 %	0.019 %
米国	2.179 %	0.058 %
英国	1.848 %	0.035 %
ドイツ	0.541 %	0.054 %
フランス	0.863 %	0.067 %
イタリア	1.980 %	0.132 %
スペイン	1.963 %	0.125 %

<商品>

N Y 原油	60.20 <small>ドル</small>	-0.10 <small>ドル</small>
N Y 金	1188.30 <small>ドル</small>	-1.10 <small>ドル</small>

※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

