

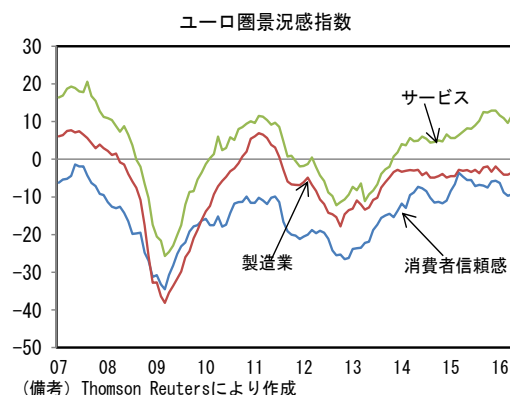
## 消費者マインド改善に期待

2016年5月31日(火)

第一生命経済研究所 経済調査部  
主任エコノミスト 藤代 宏一  
TEL 03-5221-4523

### 【海外経済指標他】

- ・米国はメモリアルデーのため指標公表なし。
- ・5月ユーロ圏景況感指数は104.7と市場予想(104.4)を上回り、4月(104.0)から改善。2ヶ月連続の改善で概ねPMIと整合的な動き。内訳は、建設業(▲19.2→▲17.5)、小売業(+1.3→+3.2)が改善した一方、製造業(▲3.6)が横ばい、サービス業(+11.7→+11.3)が低下。消費者信頼感▲7.0と速報値から変わらず4月から2.3ptの改善を確認。域内経済は、米国経済の減速をよそに良好なモメンタムを維持している。

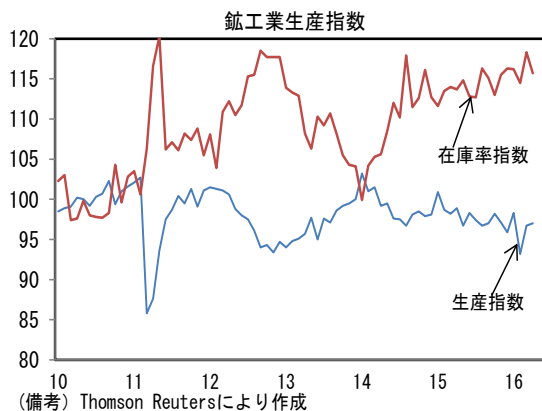


### 【海外株式市場・外国為替相場・債券市場】

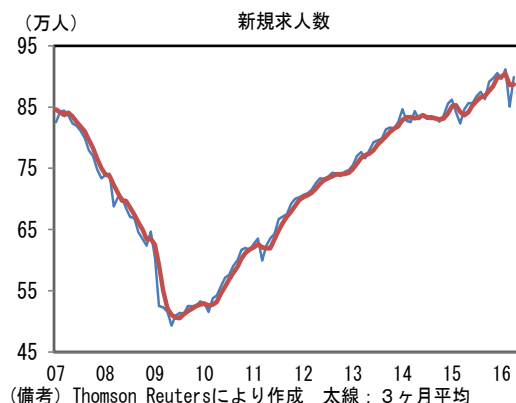
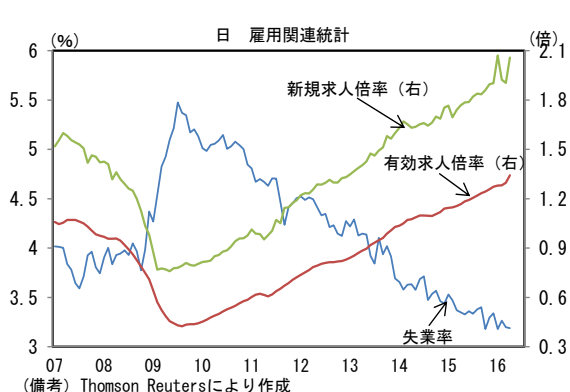
- ・前日の休場。欧州株は小幅ながら主要国株価指数が軒並み上昇(下落はスイスのみ)。
- ・前日のG10通貨はJPYの弱さが目立った他に大きな動きはみられず。USD/JPYは先週金曜のイエレン議長発言(利上げに前向き)の余波が続くなか、消費増税の先送り観測がリスクオンを促し、日本時間に111を回復。もっともその後の米国時間にはやや調整が入り、110後半で一進一退となった。
- ・前日の米10年金利は1.851%(5/27)。欧州債市場は総じて軟調。ドイツ10年金利が0.167%(+2.9bp)で引けたほか、イタリア(1.364%、+0.9bp)、スペイン(1.438%、+0.5bp)、ポルトガル(3.070%、+2.4bp)が小幅に金利上昇。3ヶ国加重平均の対独スプレッドは小幅にタイトニング。

### 【国内株式市場・アジアオセアニア経済指標・注目点】

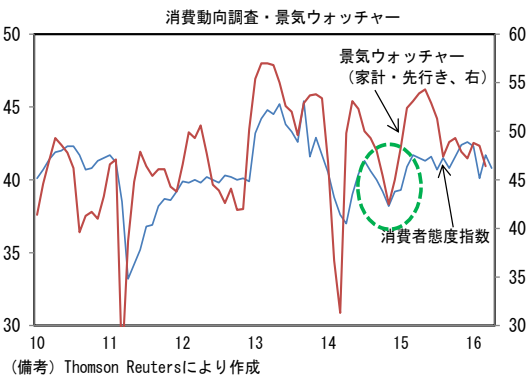
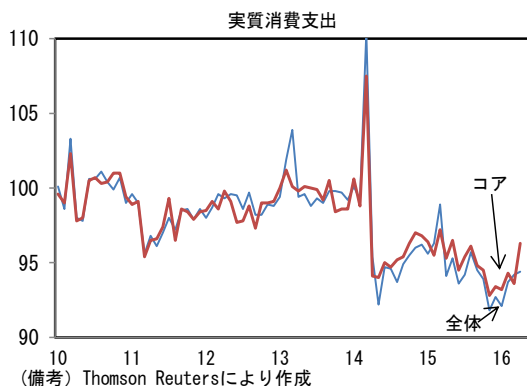
- ・日本株は前日に大幅高となった反動をこなして続伸(11:00)。
- ・4月鉱工業生産指数は前月比+0.3%と市場予想(▲1.5%)に反して増産。出荷(+1.5%)が2ヶ月連続で伸び、懸念事項だった在庫率(▲2.2%)も低下に転じるなどバランスが良い。製造業生産のモメンタムを3ヶ月前比年率で見ると▲5.9%となお低調だが、それでも2月時点の▲6.5%からは持ち直している。同時に発表された製造工業生産予測指数では5月+2.2%、6月+0.3%と増産計画が示された。実際の生産はこれを下回る可能性が濃厚であるにせよ、熊本地震の挽回生産等を背景に減産は回避できる見込み。なお、経済産業省が試算した5月の生産指数は前月比±0.0%である。



- 4月失業率は3.2%と3月から変わらず。失業者数が3月から不変だった一方、就業者数が20万人増加。失業率は低下しなかったが、労働力人口の増加（労働参加率上昇）が背景にあるため、内容は悪くない。労働市場の厚みは増している。4月データで目を引いたのは求人関連指標。有効求人倍率が1.34倍、新規求人倍率が2.06倍と、それぞれおよそ25年ぶり高水準に比肩。両指数とも分子にあたる有効求人数、新規求人数が増加しており、内容もポジティブ。労働市場は予想外に息の長い回復を続けている。



- 4月家計調査によると実質消費支出は前月比+0.2%、前年比▲0.4%と市場予想よりも強めの結果。自動車等関係費、交際費（贈与金・住宅関係負担費）が下押しに寄与したが、それらを除いたコア消費（除く自動車購入・住居・贈与等、季節調整済み）は前月比+2.9%と強く反発。2015年5月以来の水準に回帰した。今回もサンプルの少なさに起因する問題が露呈しているため、額面どおりに解釈することはできないが、それでも消費の弱さに歯止めがかかりつつあることは確かだろう。（※コア消費の増加寄与度1位は私立大学、専門学校の授業料、下落寄与度2位は婚礼関係費、葬儀関係費であり、これらは寄与度上位の常連）先行きは、名目マクロ賃金（毎月勤労統計ベース）が前年比2%台半ばの増加モメンタムを維持する下、エネルギー価格下落を背景とした物価下落が追い風となり、消費は底堅さを増す見込み。また、足もとの消費増税先送り観測が消費者マインド好転に繋がる可能性も指摘できる。2014年11月に消費増税の先送り観測が高まった場面では、その後の数ヶ月でマインド改善が観察され、実際の消費も僅かながら持ち直した。今回もそのパターンが再現される可能性があるだろう。



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。