

## 第17回

### 『 主要指標で経済状況の大局観をつかむ 』

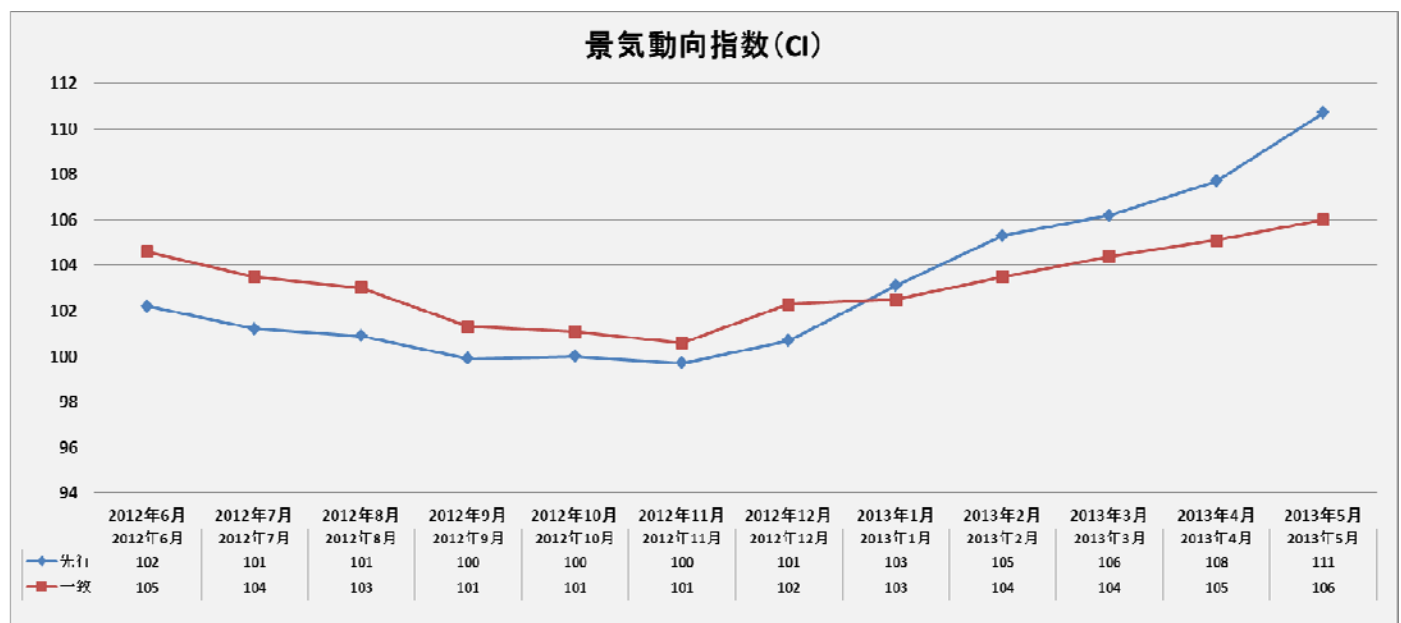
毎日次から次へと発表される内外の経済データに我々は振り回されている。為替も株価も刹那的に反応することが多いからだ。だがその時点で一体このデータは1~2年の時系列においてどのような位置にあるのかを大局的に掴んでおくことが大事だ。それを瞬時に示してくれるのがグラフの取り柄だろう。アベノミックスの成果と行方を刻々捉えて、刹那と大局の両方を同時に把握することは相場の世界では特に大事だ。そこで今回はまず7項目に絞ってグラフを見ながら考察を進めてみよう。

#### 1. 景気動向指数(内閣府)

まず景気動向指数グラフで過去一年間の足どりを見よう。

ここでは11月以降一貫して順調に改善方向にあることが一目瞭然だ。だからこのトレンドに緩急・上下の変化が出た時はその背後事情に思いを馳せなければなるまい。

(図1)

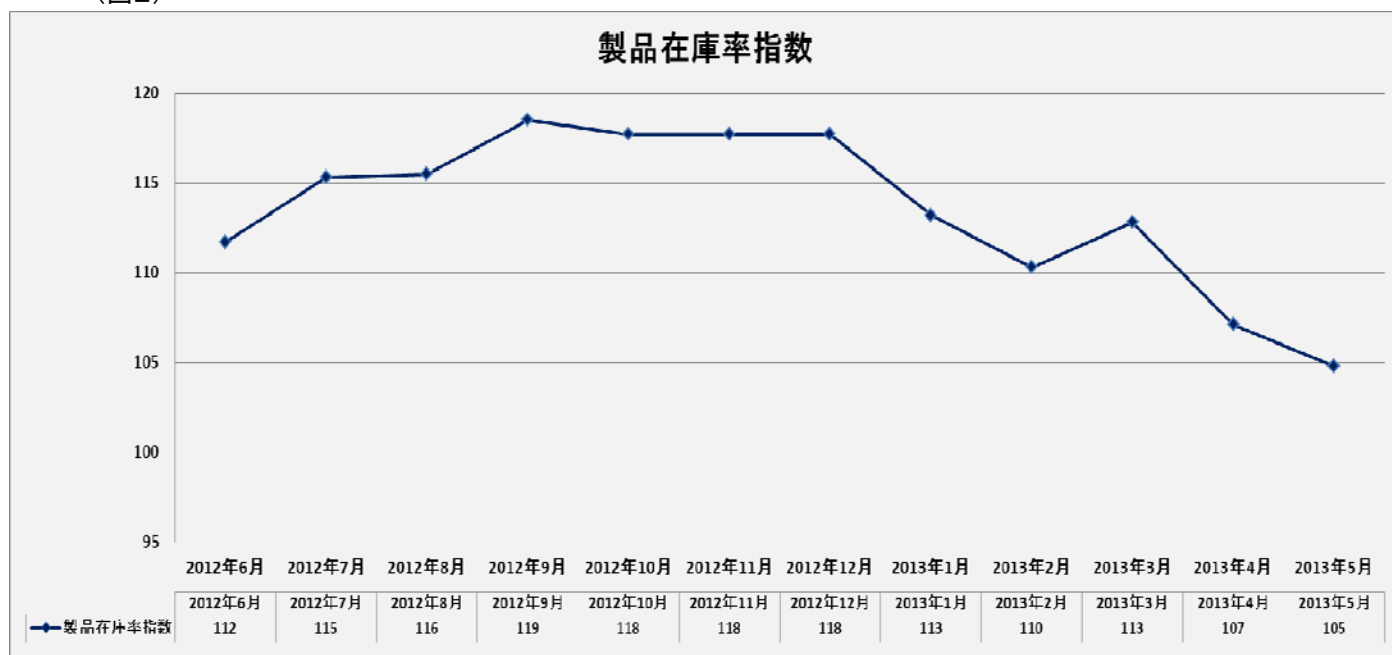


(出所:内閣府)

## 2.製品在庫率指数(経済産業省)

次に製品在庫率指数の推移をグラフで見よう。このデータは昨年末以降、急速に在庫調整が進展して現状一年前の水準を既に下回ったことを示している。いずれ生産増加に繋がることが期待される姿とみてよいだろう。

(図2)

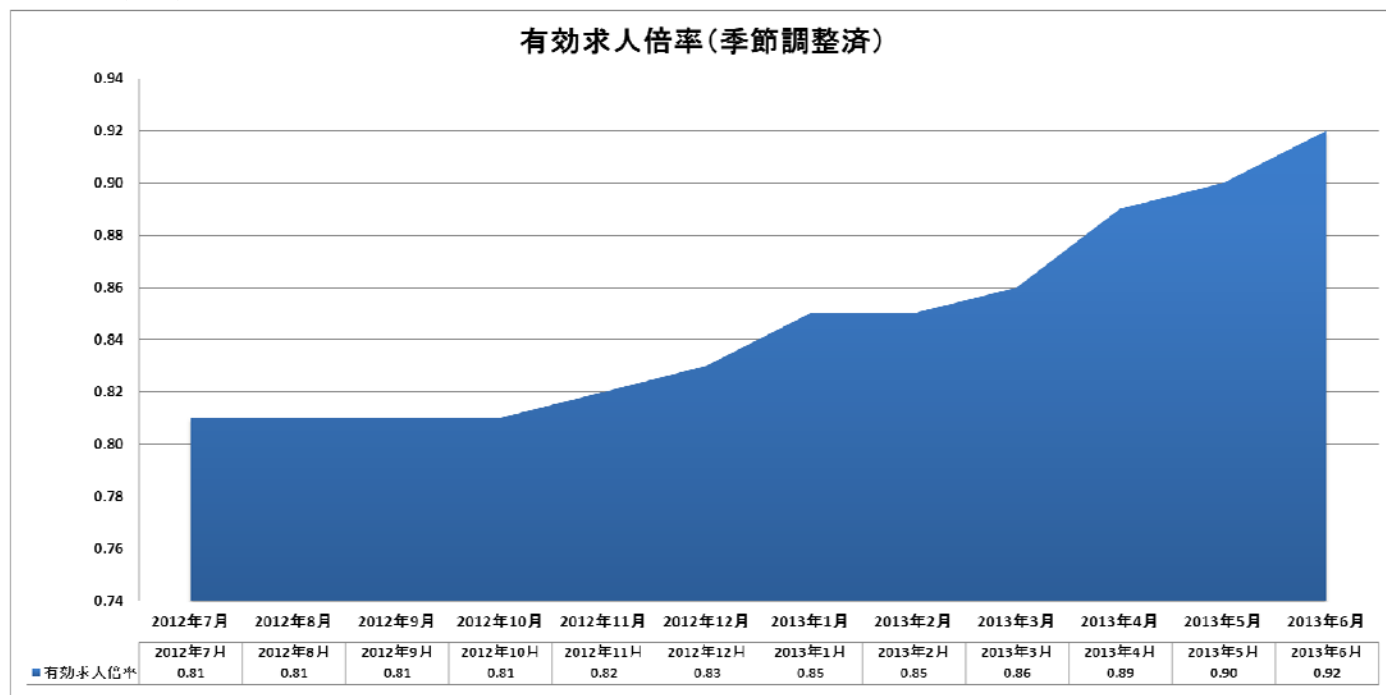


(出所:経済産業省)

## 3.有効求人倍率(厚生労働省)

アベノミックスは通貨政策としてデフレ克服を当初の狙いとするが、行き着くところそれが雇用の改善に繋がりが消費が伸びなければ意味がない。その点で先行き雇用の動向を左右する有効求人倍率(厚生労働省)がどう動いているかを覗いてみると、昨年11月に12年度の平均値0.81を上回って以来、6月の0.92倍に達するまで一貫して改善を続けている。

(図3)

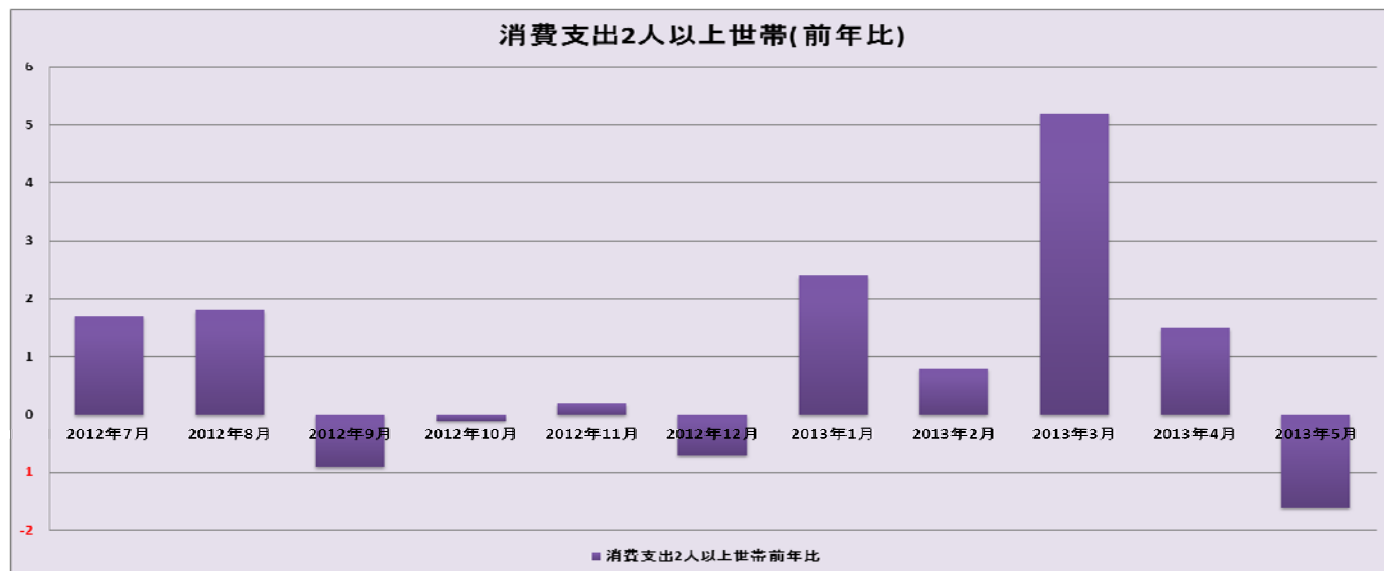


(出所:厚生労働省)

#### 4.消費支出(総務省)

では雇用の改善方向が見えつつある現状、一体消費支出はどう反応しているだろうか。12年度平均の前年度比では1.1%の伸びであったが、13年に入って4月まではそれを上回るペースで伸びたあと、5月に突然1.5%のマイナスとなり、その原因は新車販売データを始めとして多分野にまたがっており特定はできないものの、6月の発表がそれを跳ね返すか注目される。

(図4)



(出所:総務省)

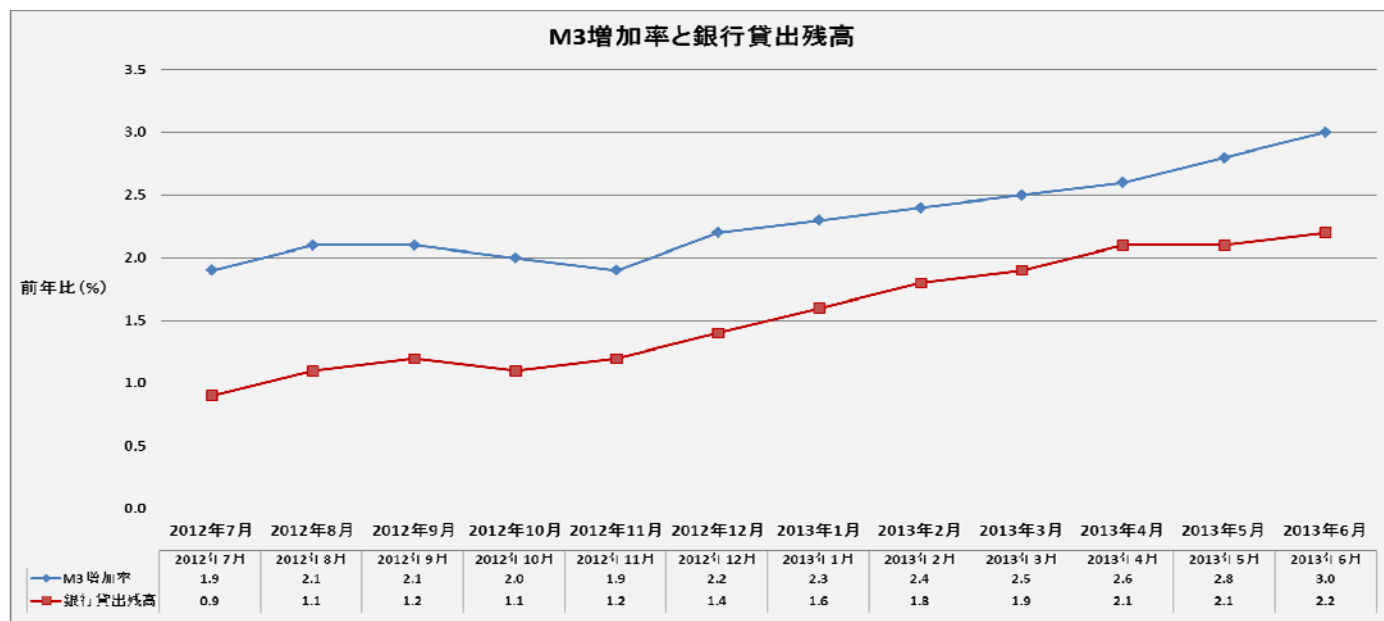
#### 5.M3増加率と銀行貸出残高(日本銀行)

①M3増加率:金融政策はまずマネーサプライの増加に主眼を置いたがこれをM3 増加率(平残前年比:日銀)でみると昨年11月以来本年6月まで一貫してかなりのペース(2~3%)で伸びているのが見てとれよう。

(※M3はM2に加えて、金銭信託、ゆうちょ銀、農協・漁協・労金・信用組合などを含む)

②銀行貸出残高:だが果たしてM3増加が実際の銀行貸出残高増加(日銀)に寄与して実体経済に成長活力を与え始めているかをみると、その伸び率にはM3増加度に比べてかなりの遅行性が見て取れる。これは企業のキャッシュが潤沢で、現在のところ実体経済の資金需要は銀行借入れを大いに必要とするところまでは至っていないことを示唆している。しかし、徐々に増加の途にあることは観察されよう。

(図5)

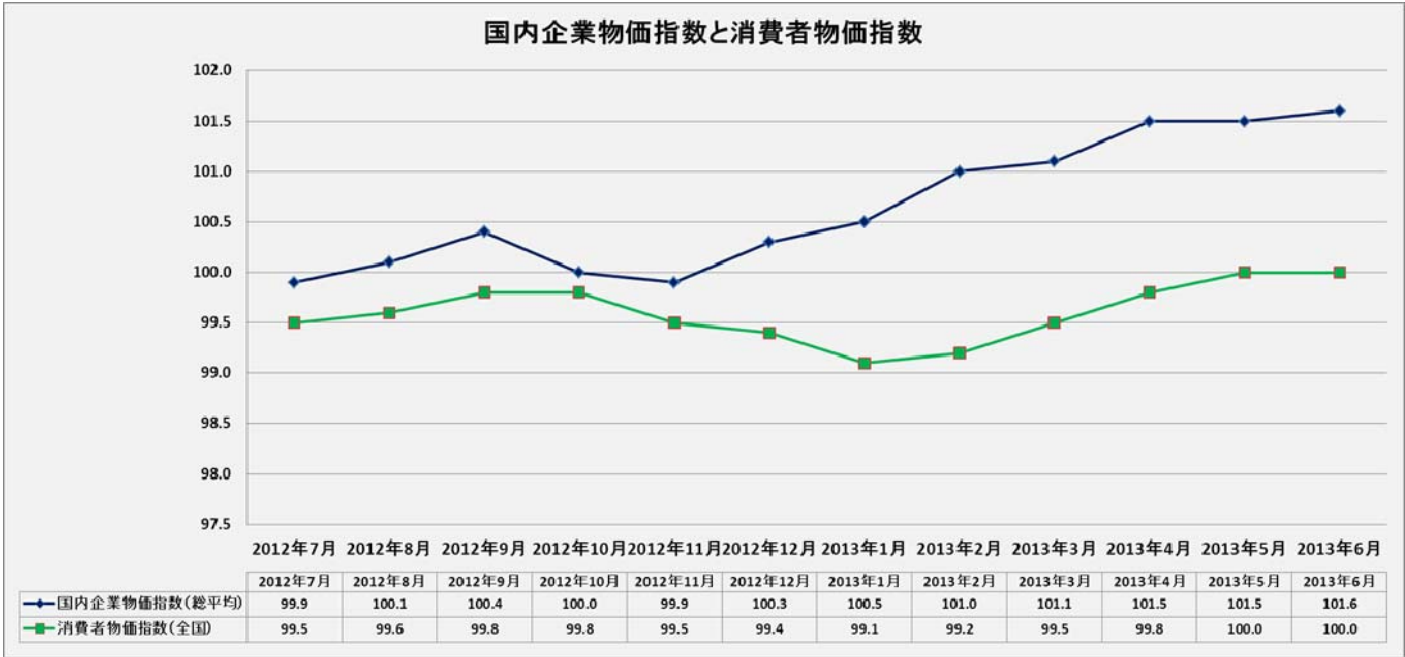


(出所:日本銀行)

6.国内企業と消費者の物価指数(日本銀行)

アベノミックス金融政策の当面の目標であるデフレ克服は実際の物価指数でどの程度観測されるだろうか。下のグラフは企業物価指数(日銀)と消費者物価指数(総務省)の実数を併記したものである。企業物価は円高是正に伴う輸入物価上昇を反映して昨年11月以降一貫して上昇中だが、消費者物価はこれに遅れているのが見て取れる。本年5月に至り漸く2010年水準の100.0に戻ったことが確認される。しかしそれは円安の影響を受けて上昇傾向を強めつつあるエネルギーコストと食品価格を除くとまだ前年比マイナス0.2%水準にある。とはいえ、年初以来毎月0.2%くらいのペースで上昇を辿っているのも、ほどなく水面上に浮上してくることが期待される。

(図6)

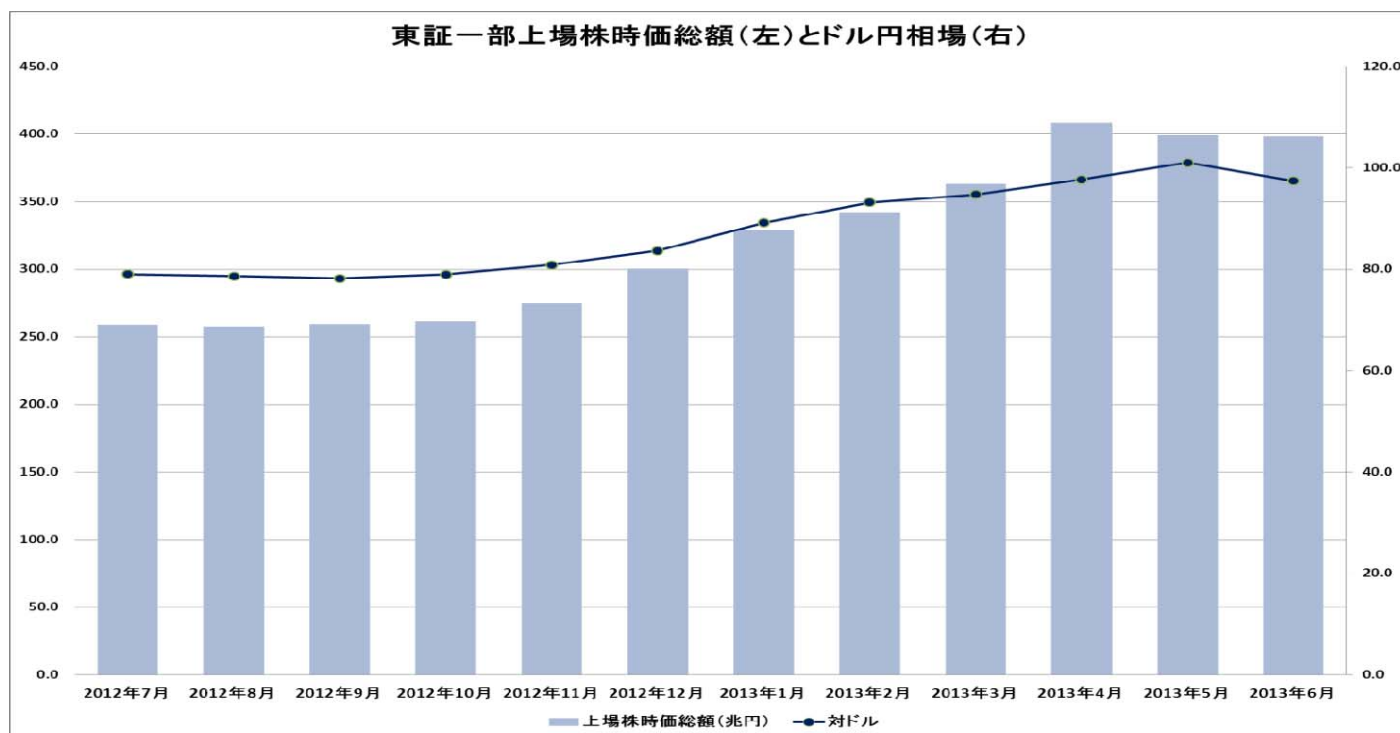


(出所: 日本銀行)

## 7.ドル円相場と東証一部上場株時価総額(東京証券取引所)

円の対ドル相場は昨年9月以降、本年5月まで円高是正が続いたが、6月に入り小休止に見える。これは企業物価レベルでみた均衡ゾーンに達しつつあるという見方も成立しそう。東証一部上場株時価総額(東証)は、昨年8月末の258兆円から本年4月末の409兆円まで実に58.6%(151兆円)の上昇を見たが、5~6月若干の調整を経て引き続き利食いを消化しつつ上昇基調にあると見る向きが優勢ではあった。しかし7月も引き続き調整色を強めており予断は許されない。ドル円相場の動きとほぼ平行に推移していることは、株価が円高是正を好感していることを示しており、その意味でもドル円相場を左右する米経済諸指標およびFRBの政策方向からは決して目が離せない。

(図7)



(出所:東京証券取引所)

### Author

#### 本田 敬吉(Keikichi Honda)

1959年東京大学法学部卒業後、東京銀行入行、常任参与チーフエコミスト。サン・マイクロシステムズ株式会社など数社で会長を務めた後、日本経団連OECD諮問委員長を引きうける。現在、財団法人国際通貨研究所理事として、為替市場の分析を行う。

お客様は、このWEBサイトに表示されている情報をお客様自身のためにのみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複写もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を負いません。このWEBサイトに表示されている事項は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様ご自身でお願いします。