



BTMU Focus USA Weekly

三菱東京UFJ銀行 経済調査室ニューヨーク駐在情報

The Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ, Ltd.
Economic Research Group (New York)
Shiro Katsufuji 勝藤 史郎
Senior Vice President & Chief Economist
+1(212)782-5701, skatsufuji@us.mufg.jp

July 9, 2010

<FOCUS>

不確実な夏：株価動向

- 今週の株式市場は予期せぬ反発で、NY ダウはまたも 1 万ドル台を回復した。しかし来週以降大手企業の決算発表が本格化し、その後は夏休みシーズンの流動性低下時期となる。当面市場は値動きの大きな動きになりそうだ。
- 今週の反発を持って株価が安全圏に回帰したと考えるのは時期尚早だろう。中期的にはテクニカルにもまだ下げシグナルが解消していないし、容易にリスク回避を解消できるほどには実体経済も市場環境も変化していないからだ。
- さらに今後企業決算や夏の流動性低下時期を迎えるタイミングだ。当面は来週から本格化する 4-6 月期の大手企業決算が市場の焦点となる。株価収益率からの割安感は現在では十分にあるが、今後企業収益が減益になるようであればその前提も崩れてくる。
- S&P 社の 6 月 30 日時点の集計では、S&P500 構成銘柄の一株あたり利益は、4-6 月期に前期比約+1.6%の増加となる見通しだ。しかし、そのうち一般消費財、エネルギー、金融、素材、公益事業の各セクターは前期比減益見通しとなっている。
- 欧州連合（EU）における金融機関ストレステストの結果は 23 日に公表予定だ。これは結果次第で市場にとっての好材料、悪材料のいずれにもなりうる。しかし、ストレステストの内容と開示が十分に透明なものであれば、結果の如何に拘わらず株価にとっては好材料になる可能性もある。

<トピック 1> 人民元と輸出イニシャチブ

財務省は延期していた議会宛の半期国際経済・為替政策報告書を提出した。そこでは中国の為替操作国認定は見送られた。またオバマ大統領は輸出倍増計画の中間報告を行った。

<トピック 2> 企業売上と在庫

企業在庫統計は、まだ 5 月分が製造業、卸売業について出揃ったところまでだが、5 月には明らかに企業売上の減速が見られる。また 4 月頃までの好調な小売売上にもなう在庫積み増しペースも鈍化が見られる。5 月には製造業の在庫が 8 ヶ月ぶりに減少に転じている。

<経済・金融の動向：7 月 6 日～9 日現在> 思わぬ反発：7 月後半は企業決算が焦点

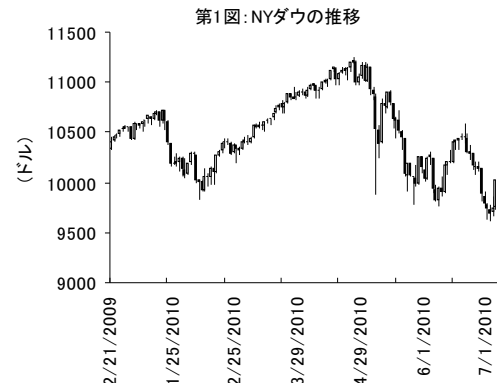
<経済指標コメント>ISM 非製造業指数（6 月）は 53.8%（前月比-1.6%ポイント）、他。

<FOCUS> 不確実な夏：株価動向

今週の株式市場は予期せぬ反発で、NY ダウはまたも 1 万ドル台を回復した。しかし来週以降大手企業の決算発表が本格化し、その後は夏休みシーズンの流動性低下時期となる。当面市場は値動きの大きな動きになりそうだ。

NY ダウ急反発

今週の NY ダウは、先週の 457 ドル安を完全に打ち消す 511 ドル高の 10198 ドルで 9 日の取引を終了した。先週 9800 ドルの下値抵抗線を下回り、4 月を頂点とするヘッドアンドショルダーが完成したことで、短期的にも中期的にも株価は下値を更に探るといふリスクは少なくとも短期的には覆された。現状では、当レポートが想定する今年の NY ダウレンジである 1 万ドル～1 万 2000 ドルのレンジ内に回帰している（第 1 図）。



(資料) Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

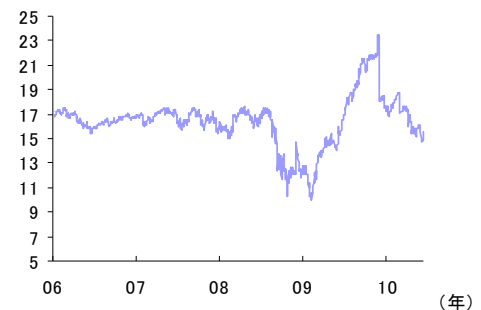
割安感と売られすぎ感が反発のきっかけか

反発の理由ははっきりしない。7 日の 270 ドルを越える上昇は、米中堅銀行の決算結果や、国際ショッピングセンター評議会の週次チェーンストアセールス指数を好感したとされている。しかし通常あまり市場材料にならないこうした材料が突然重要視されるのは不可思議である。

つまるところ、EU 危機や米国景気減速感から売り込まれすぎた行き過ぎたリスク回避からの調整、もしくは大幅な割安感からの反発と見ておきたい。

S&P500 の株価収益率 (Bloomberg 集計) は先週時点で 14 倍台にまで低下していた。これは、リーマンショック直後の金融パニック時期を除けばほぼ 2006 年以降の最低水準に相当する (第 2 図)。また、先週の当レポートで見たように、S&P500 の益回りと 10 年物米国債利回りの較差は 2 日時点ですでに 2007 年のパリバショックの水準を越えていた。市場のリスク回避が経済に悪影響を及ぼす危険地帯に入っていたことを示唆している。後付けで解釈するならば、このリスク回避は経済金融の実態比あまりに行き過ぎていたということか。テクニカルには一目均衡表上で遅行線が日足を上に切ってきていて、テクニカルには短期的な上昇シグナルも点灯している。

第2図: S&P500の株価収益率



(資料) Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

しかし、今週の反発を持って株価が安全圏に回帰したと考えるのは時期尚早だろう。中期的にはテクニカルにもまだ下げシグナルが解消していないし、容易にリスク回避を解消でき

るほどには実体経済も市場環境も変化していないからだ。さらに今後企業決算や夏の流動性低下時期を迎えるタイミングだ。

金融、消費財、エネルギーなどは再び減益か：大手企業 4-6 月期決算

当面は来週から本格化する 4-6 月期の手大企業決算が市場の焦点となる。株価収益率からの割安感は今では十分にあるが、今後企業収益が減益になるようであればその前提も崩れてくる。

S&P 社の 6 月 30 日時点の集計では、S&P500 構成銘柄の一株あたり利益は、4-6 月期に前期比約 +1.6% の増加となる見通しだ。しかし、そのうち一般消費財、エネルギー、金融、素材、公益事業の各セクターは前期比減益見通しとなっている（第 3 図）。

4-6 月期は、ギリシャ危機の影響が米国の株価下落をもたらした時期にあたり、また同時に信用市場の混乱から社債発行も現象していた。与信費用が高水準にある一方でこれまで投資銀行収益にもっぱら依存してきた金融機関は、4-6 月期は苦戦を強いられていた可能性が高い。また同じくギリシャ危機拡大によるリスク回避で資源価格も低下した。消費財関連も、小売売上は 5 月に大幅に減少するなど消費の息切れ感からは苦戦している模様だ。

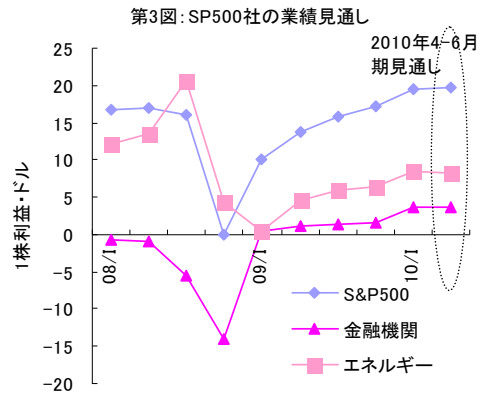
S&P500 全体の増益ペースも、主として金融やハイテクの持ち直しで大きくリバウンドした景気後退終了直後に比べて明らかに増益ペースは鈍化する模様である。

さらに注目なのは、大手企業が米国内景気減速や欧州財政危機問題を今後の業績見通しにどれほど反映するかである。仮にこうした環境悪化を業績見通しの下方修正という形で反映する企業が多数あった場合は、株価の割安感も薄れるおそれがある。

ともあれ、企業決算公表時期は結果次第で個別銘柄を材料に大きく変動する可能性がある。

消費・住宅指標も市場を動かす要因になりうる

米国のファンダメンタルズ経済指標も、景気減速感が出てきた時期だけに、これまで以上に市場の材料になる可能性がある。14 日公表予定の 6 月小売売上高は、前月比マイナスの伸びだった 5 月に続き、横ばい程度の低い水準になりそうだ。また翌週には 6 月住宅着工件数、中古住宅販売戸数が公表になる。先行指標となる住宅着工許可件数や中古住宅販売成約指数の動きからは、着工販売ともに 5 月に続き減少もしくは低位にとどまっていると見る。表面上は少なくとも、消費、住宅ともに一旦減速もしくは軟化していることを表す結果になりそうだ。消費、住宅関連指標はマクロ経済的にみても 6 月分、7 月分が重要だ。同じく株価も消費・住宅関連指標にはしばらく反応を強めるかもしれない。



(資料) S&P社資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

EU のストレステストは、透明度の高まりが評価されれば、市場混乱收拾のきっかけにもなりうる

欧州連合（EU）における金融機関ストレステストの結果は 23 日に公表予定だ。これは結果次第で市場にとっての好材料、悪材料のいずれにもなりうる。しかし、ストレステストの内容と開示が十分に透明なものであれば、結果の如何に拘わらず株価にとっては好材料になる可能性もある。米国政府が昨年実施したストレステストの結果が公表されたときは少なくとも短期的には好材料となった。2009 年 5 月 7 日に米銀のストレステスト結果が公表されたときは、翌 8 日の NY ダウが 164 ドルの大幅高となった。その後中期的にも市場のひとつの安心材料としてその後の株価を底支えしたとあっていいだろう。欧州のストレステストについても、その透明性が市場を説得することになれば、欧州財政リスク問題の伝染を和らげる材料になることも可能だ。

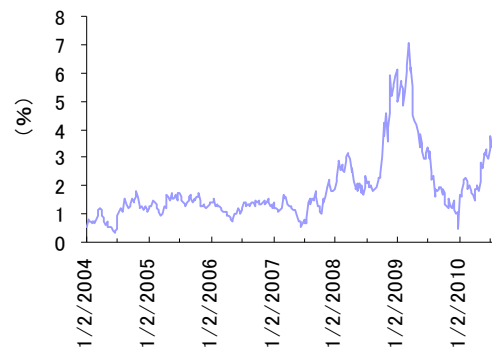
8 月の流動性低下時期にも不確実性は高まろう

7 月後半にはこうしたイベントが集中することで、株価は通常の決算発表期以上に値動きの荒い期間になりそうだ。決算発表が終り、8 月の夏休みの流動性低下期にはいると、今度は市場の風評などで市場が大きく変動する不確実性の高い時期である。当面、当レポートの成長予測に対するリスクが高まっている環境は続きそうだ。

尚、今週はその他市場全体でリスク回避の解消の動きが見られた。10 年物米国債利回りは 1 週間ぶりに 3% 台に回復、為替市場では円が売られ、1 ドル = 88 円台にもどった。シカゴ・オプション取引所の S&P500 ボラティリティインデックス（VIX 指数）

も 30 ポイントを割り込んでいる。しかし、先週の当レポートで見た、S&P500 益回りと 10 年物米国債利回りの較差は先週末費わずかに縮小しているものの、2007 年のパリバショック時を越えるレベルにいることに変わりはない（第 4 図）。

第4図：S&P500益回りと米国債10年物利回りのスプレッド



(資料) Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(<FOCUS>)

<トピック 1> 人民元と輸出イニシャチブ

財務省は延期していた議会宛の半期国際経済・為替政策報告書を提出した。そこでは中国の為替操作国認定は見送られた。またオバマ大統領は輸出倍增計画の中間報告を行った。

半期為替報告書では中国の操作国認定を見送り

米国は、4月3日にガイトナー財務長官が半期為替報告書の公表を無期限延期、直後に長官が訪中するなど、中国政府に圧力をかけてきた。G20 サミット前の6月16日には、オバマ大統領が参加国首脳に書簡を送付し、為替の柔軟化を訴えた。

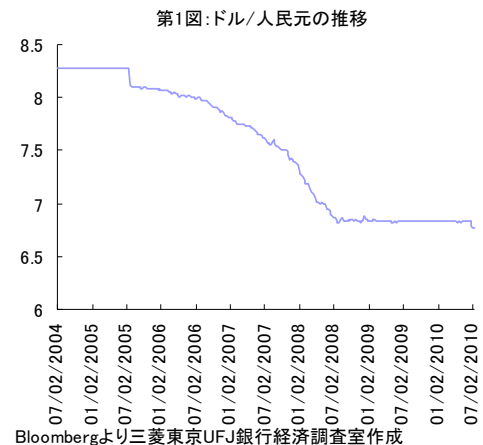
こうした状況下、中国人民銀行は6月19日「更なる人民元改革」とする声明を公表。2008年から事実上運用停止されてきた管理変動相場制の再開を決定した（6月25日付当レポート<トピック>参照）。

こうした経緯を経て漸く提出にこぎつけた為替報告書では、中国の19日の為替柔軟化の決定を評価、為替操作国認定は見送られた。

為替報告書では、人民元は依然として過少評価されているとしながらも6月19日の改革を評価し、「中国の政策変更は重要な進展で、さらに強く、より柔軟な、そしてより均衡した世界経済成長を促進する歓迎すべきステップである」「問題なのはどの程度まで、そしてどれほど速く人民元が上昇するかである」「人民元高は中国の経済成長を消費中心にむけて均衡させ、中国の対外不均衡の縮小を維持するほかの政策改革を補完するだろう」と報告している。

ちなみに、6月19日の改革公表後、翌営業日の21日に人民元は対ドルで約0.4%上昇したが、その後本日に至るまでは0.5%以内の変動幅で上下を繰り返していて、まだ能動的な人民元の切り上げは見られない（第1図）。

長期的に人民元為替相場が完全変動制に移行することが世界不均衡是正の観点から望ましいことは言うまでもない。しかし人民元の上昇が米国の当面の政治的課題である対中国貿易赤字の縮小に即効性があるとは思えない。オバマ政権が人民元改革を引き出したことは内国政治的に加点であったとしても、経済・雇用の回復に実質的な効果は薄いといっていだろう。



「国家輸出イニシャチブ」の中間報告にはあまり見るべきものなし

またオバマ大統領はこれに先立つ7日、3月11日に打ち出した国家輸出イニシャチブ National Export Initiative に関する進捗報告の演説を行った。同イニシャチブのこれまでの成果として「商務省が160社、24カ国に関する18の通商問題交渉を組織した」「米国輸出入銀

行が米国の輸出業者に対する融資を昨年同時期比 2 倍以上に拡大した」「中国との豚に関する市場再開放合意、ロシアとの鶏に関する市場再開放合意」「WTO がエアバスに対する欧州各国政府の助成金を協定違反と報告」したことなどを挙げた。

これらの結果「2010 年の 4 月までの 4 ヶ月間に輸出は前年同時期に比べほぼ 17%増加した」「これは今後 5 年間で輸出を 2 倍にするという目標に沿った伸びである」とした。

また大統領は今後の政策として、韓国との自由貿易協定 (FTA) の締結に向けた懸案事項の解決のための協議の開始を通商代表に指示したとのべた。またパナマ、コロンビアとの FTA についても懸案解決に向けた努力を行っているとのべた。

さらに大統領は、3 月に設置を決定した大統領輸出諮問会議 President's Export Council の委員の名簿 (ボーイング社会長兼 CEO など) を公表した。

依然不明点の多いオバマ政権の通商政策

オバマ大統領は、米国経済をバブルや過剰な借入に依存した内需主導の経済から脱却させ、輸出を振興することで新たな成長の枠組みを作ることをこの政策の趣旨として掲げている。

しかし、こうした政策の推進状況は、国内政治的に支持率回復の意図には沿うかも知れないものの、経済的にはまだ大きな成果とはいえず、また今後の見通しも明るくない。

5 年間で輸出を 2 倍にする目標は米国にとってかなり高い目標である。5 年間で輸出を倍増させるには年間 15%の増加を 5 年継続する必要がある。しかし、少なくとも 90 年代後半から今日にかけて米国の輸出がかかる高成長を維持したことはない。

今年の 4 月までの輸出が前年比 17%の伸びに達しているのは確かに年間 15%のペースを上回っている。しかし (大統領自身も認めるように) この急激な伸びは輸出相手国が深いリセッションから脱出する際の一時的なリバウンドによる急増に過ぎない。今後維持可能なペースではなく、また今回のイニシャチブとの因果関係も明らかではない。

自然体では、米国からの輸出はほぼ輸出相手国の経済成長率に依存する。筆者の計算によれば、米国を除く世界の経済成長が 5%とした場合、米国の実質輸出の伸びは約 5.8%にしかない。毎年 15%の名目輸出の伸びを実現するには、海外の成長率が 7%なければならない計算になる (3月 12 日付当レポート<トピック 2>参照)。

通商政策そのものにも揺らぎが見られる。大統領選挙期間中にオバマ大統領は、FTA には反対の立場をとっていた。その立場を今回覆して、FTA 交渉を前向きに進めることを明言している。

米国経済・政治上の最大の課題である雇用問題の解決がオバマ大統領の究極の目標であり、通商政策も主に国内雇用創出を目指して行われている。しかし上記の通りこうした通商政策には非現実的なもの、また大きなビジョンに欠けるものが多い。依然としてオバマ政権の通商政策は依然として不明点が多いといえるだろう。

<トピック 1>

<トピック 2> 企業売上と在庫

企業在庫統計は、まだ5月分が製造業、卸売業について出揃ったところまでだが、5月には明らかに企業売上の減速が見られる。また4月頃までの好調な小売売上にもなう在庫積み増しペースも鈍化が見られる。5月には製造業の在庫が8ヶ月ぶりに減少に転じている(章末第1表参照)。

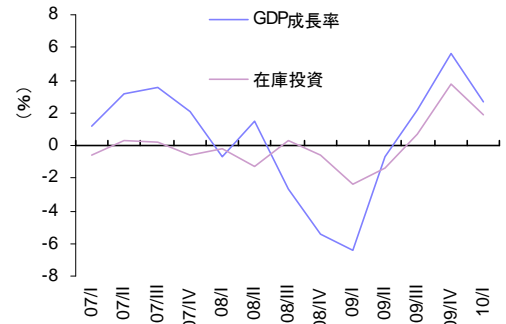
在庫投資は、今年第1四半期までに成長率を押し上げる大きな要因になっていた。2009年第4四半期には約3.8%、今年第1四半期には約1.9%、それぞれ成長率を押し上げてきた(第1図)。しかし、自動車などを中心に一時期の在庫不足が概ね解消されるところまで積み増しが進みつつあり、またここに来て小売売上にやや減速が見られる。すると今後在庫の積み増しペースは売上に応じたペースに鈍化していくことになるだろう。

在庫循環図(4月まで)によれば、現在の在庫循環は「在庫積み増し局面」を3分の2ほど回ったところにある(第2図)。ここから更に在庫が積みあがると45度線に達して、そこからは「意図せざる在庫増」局面に入ってくる。5月の速報では、すでに企業の売上高は前年比の伸びをわずかながら縮小させ始めているから、第2四半期の在庫循環は4月までの位置よりやや45度線に接近するような動きになるはずである。結果、景気後退終了期からの在庫積み増し局面は2~3四半期でスピード通過する可能性が高いことになる。

月次の企業在庫と売上高の前年比の推移を見ると、まだ在庫の伸びは売上の伸びに追いついていないことが分かるが、一方で売上高がそろそろピークアウトしかけていることから、在庫積み増しもややペースを落してよさそうな状況である(第3図)。

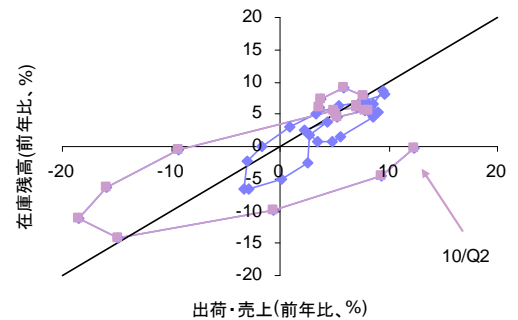
ISM 製造業指数をみると、企業在庫の受注と在庫の状況をより早期に把握することができる。6月分までのISM 製造業指数のうち、受注DIと在庫DIの較差の推移をみたのが第4図だ。これによれば、在

第1図: 成長率への企業在庫の寄与度



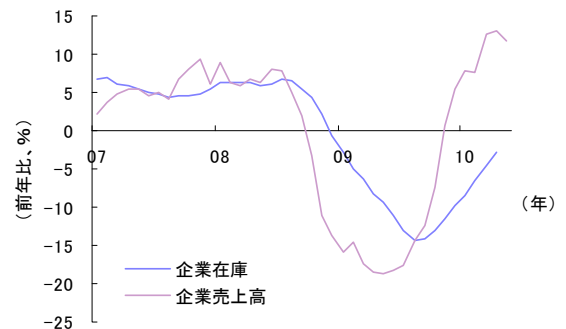
(資料)米商務省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図: 在庫循環(製造業・卸売業・小売業合計)



(資料)米商務省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成。10/Q2は4月まで。

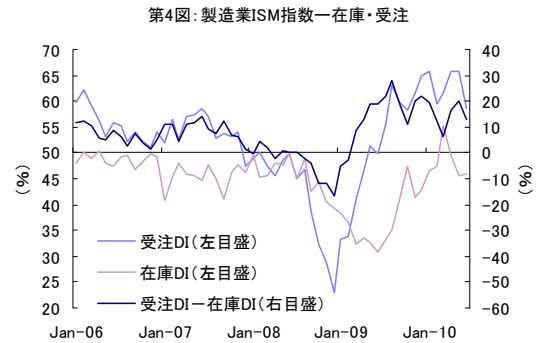
第3図: 企業在庫と売上高の推移



(資料)米商務省統計より東京三菱銀行調査室作成

庫自体は一旦増加したのちに減少に転じているが、それと同時に受注の伸びが徐々に鈍化し、結果、受注 DI-在庫 DI の較差は今後縮小していく可能性があることを示唆している。

これらの状況からは、今後在庫投資が成長率を押し上げる寄与度はかなり小さくなっていくだろう。在庫投資で押し上げられていた成長率が、少なくとも数字の上では年後半に減速していくと当レポートでは見ており、その要因のひとつが在庫積み増しペースの鈍化である。現状の最新のマクロ指標はその見方を支持するものとなっている。



(資料)全米供給管理協会統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第1表：企業売上高・在庫の推移

	2009					2010							
	5	6	7	8	9	10	11	12	1	2	3	4	5
企業出荷・売上高(前月比、%)	0.3	1.4	0.8	1.2	0.1	1.2	2.3	1.0	0.6	0.3	2.5	0.6	
製造業	-0.7	1.8	1.3	0.5	1.6	1.1	1.6	1.9	0.6	-0.5	2.6	0.6	-1.3
小売業	0.8	1.4	0.1	2.4	-2.5	1.7	1.7	0.1	0.4	0.3	2.3	0.6	-1.4
卸売業	0.9	1.1	0.8	1.0	0.8	1.0	3.7	0.6	0.9	1.2	2.6	0.9	-0.3
企業在庫(前月比、%)	-1.1	-1.4	-1.0	-1.4	-0.3	0.4	0.4	-0.2	0.2	0.6	0.7	0.4	
製造業	-0.9	-1.5	-0.8	-0.8	-0.6	0.6	0.2	0.0	0.3	1.0	0.5	0.6	-0.4
小売業	-1.5	-1.0	-1.0	-2.3	0.6	0.0	-0.2	0.2	0.1	0.2	0.9	0.2	
卸売業	-0.9	-1.6	-1.2	-1.3	-0.8	0.5	1.1	-0.8	0.1	0.6	0.7	0.2	0.5
在庫/売上高比率	1.41	1.37	1.35	1.31	1.31	1.30	1.27	1.26	1.25	1.26	1.23	1.23	
製造業	1.42	1.37	1.34	1.33	1.30	1.29	1.27	1.25	1.24	1.26	1.24	1.24	1.25
小売業	1.48	1.45	1.43	1.36	1.41	1.38	1.36	1.36	1.35	1.35	1.33	1.33	
卸売業	1.34	1.30	1.27	1.25	1.23	1.22	1.19	1.17	1.16	1.16	1.14	1.13	1.14

(資料)米国商務省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

<トピック 2>

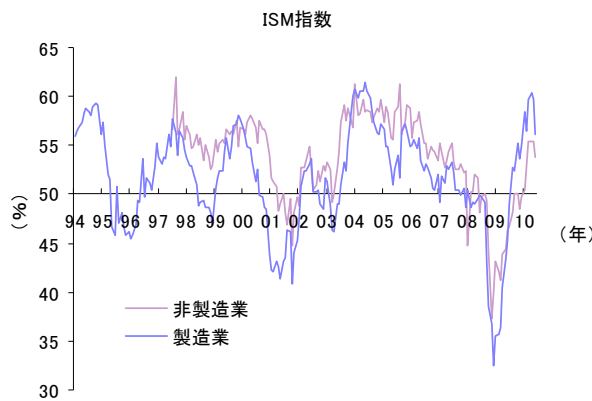
＜経済・金融の動向：7月6日～9日現在＞
思わぬ反発：7月後半は企業決算が焦点

- ▶ **株価市場**、NY ダウは大幅反発、前週末比 511 ドル高の 10198 ドルで 9 日の取引を終えた。5 日の独立記念日休場明けの 6 日に 8 営業日ぶりの上昇となったあと、7 日には中堅米銀の決算や小売業既存店売上の好調をきっかけに 274 ドルの大幅高、8 日も失業保険申請件数の減少を好感して 120 ドル高、9 日も含め 4 日続伸となった。これで NY ダウは先週の 457 ドル安を完全に取り返した。S&P500 の 10 業種別の過去 5 営業日の上昇率は、素材、金融、エネルギーを筆頭に 10 業種全てが 5 営業日で上昇した。先週、9800 ドルの下値抵抗線を下回ったことでさらに下値リスクが高まっていたと見ていたところ予想外の反発となった。
- ▶ **為替市場**では円が反落。株価回復などリスク回避の後退により円が売られる展開が続いた。ドル円は先週末の 1 ドル=87 円台から、今週は 88 円台後半まで上昇して引けた。またユーロもさらに持ち直し、先週の 1 ユーロ=1.25 ドル台から今週は 1.26 ドル台にまで上昇。また債券市場では 10 年物米国債利回りが 3% 台を回復した。
- ▶ **向こう 1 週間**は、大手企業の 4-6 月期決算発表が本格化するほか、経済指標も重要なものが続く。企業決算は素材、金融、半導体、ハイテク大手が予定している。13 日には 5 月貿易収支、14 日には 6 月小売売上高と 6 月 FOMC 議事録、15 日に 6 月鉱工業生産と 6 月生産者物価指数、16 日には 6 月消費者物価指数が公表される。
- ▶ 株式市場は思わぬ反発だったが、これで下方リスクが解消したわけではない。4 月を頂点とする中期的なヘッドアンドショルダーはまだ形成されたままで、テクニカルには弱気の形が続いている。少なくとも今週のところは一時的なリスク回避の巻き戻しの域を出ていない。来週は企業決算のほか重要経済指標が続くことから、引き続き値幅の大きな相場が続きそうだ。6 月 18 日の高値 10450 ドルと 7 月 2 日の安値 9686 の半値戻し (10068 ドル) はすでに達成しており、現在のレベルからはどちらかといえば頭が重くなるのではない。結果、1 万ドルを挟んで上下 200 ドルくらいの広いレンジの中での上下になりそうだ。決算発表シーズンの今月終わりまでは波乱含みの展開になりそうだ。

(＜経済・金融の動向＞)

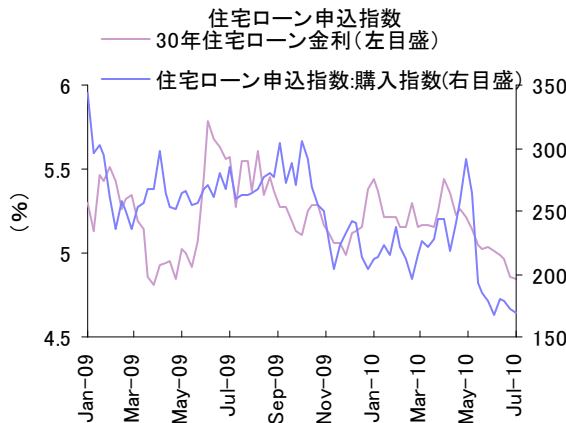
<経済指標コメント>

➤ **ISM 非製造業指数 (6月) は 53.8% (前月比-1.6%ポイント)** : ISM 非製造業指数は7ヶ月ぶりの低下となる前月比-1.6%ポイントの 53.8%。ただし景気判断の分かれ目となる 50%を 6ヶ月連続で上回っている。総合 DI を構成する4つの DI は、事業活動 DI が 58.1% (前月比-3.0%)、新規受注 54.4% (同-2.7%)、雇用 49.7% (同-0.7%)、入荷遅延 53.0% (同横ばい)。4つの DI のうち 3DI が前月比低下、また先月 50%を上回った雇用 DI が1ヶ月で再び 50%を割り込んだのが目立つ。しかし、指数の低下幅はさほど大きくなく、また回答企業のコメントからも、6月に急激に環境が変化したような様子は見られない。景況感の若干の悪化は年前半のハイペースの景気回復からの減速の範囲内であって、少なくとも今のところは欧州財政危機によるセンチメントの悪化ではないようだ。



(資料) 全米供給管理協会統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室

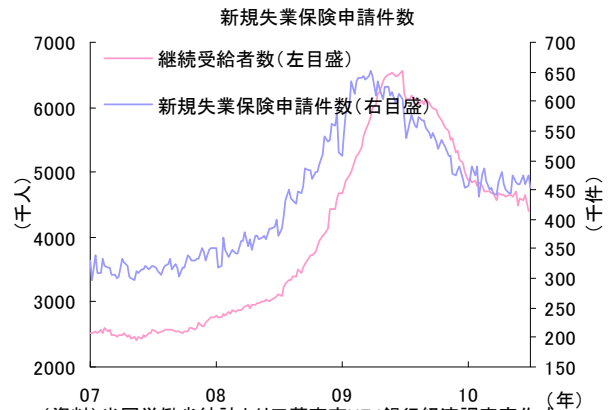
➤ **米国モーゲージ銀行協会 (MBA) 住宅ローン申込指数 (7月2日ㄨ週) は前週比+6.7%、リファ**



(資料) 米国モーゲージ銀行協会統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

インデックス前週比+9.2%、購入指数同-2.0% : 住宅ローン申込指数は住宅ローン金利の低下 (30年物固定住宅ローン金利は前週比-0.03%の 4.85%) のためリファイナンスが2週連続で増加した。しかし、購入指数はインセンティブ制度終了の反動で3週連続の低下、過去9週間で8週間で低下という不振になっている。

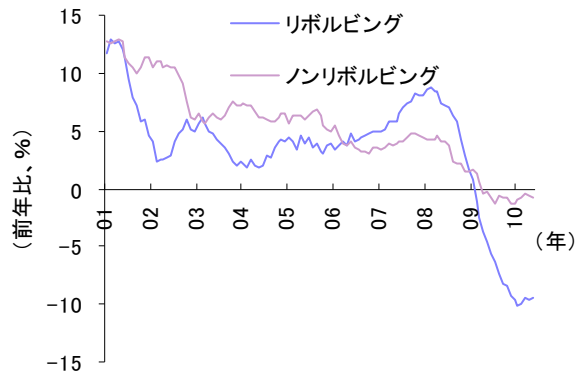
➤ **新規失業保険申請件数 (7月3日ㄨ週) は 454千件 (前週比-21千件)、継続受給比率 (6月26日ㄨ週) は 3.4% (前週比-0.2%)、継続受給者数は 4413千人 (前週比-224千人)** : 新規失業保険申請件数は前週の+16千件増加から転じて-21千件の減少、4週移動平均も 466千件 (前週比-1.25千件) と下降に転じた。ただし新規申請件数は8週連続で 450千件を上回る水準にあり、まだ雇用回復が本格的でないことを示唆している。なお、延長給付と 2008年緊急失業保険給付の受給者数の合計 (6月19日ㄨ週) は 4577千人 (前週比-343千人) と、6月初の期限切れ以降2週連続で大幅に減少している。



(資料) 米国労働省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

➤ **消費者信用残高 (5月) は前月比-0.38%、うちリボルビング同-0.87%、ノンリボルビング同-0.11%** : 消費者信用残高はほぼ2年間に亘り減少傾向が続いている。5月も4ヶ月連続となる減少。特にクレジットカードなどのリボルビング信用の減少ペースは鈍る気配もあまりなく、前年比でも-9.4%のマイナス。自動車ローン等のノンリボルビング信用はリボルビング信用に比べれば減少ペースは落ちているものの、まだ前年比の伸びもマイナス圏にある。

消費者信用残高



(資料)FRB統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(＜経済指標コメント＞)



当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の売買や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

The information herein is provided for information purposes only, and is not to be used or considered as an offer or the solicitation of an offer to sell or to buy or subscribe for securities or other financial instruments. Neither this nor any other communication prepared by The Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ, Ltd. (collectively with its various offices and affiliates, "BTMU") is or should be construed as investment advice, a recommendation to enter into a particular transaction or pursue a particular strategy, or any statement as to the likelihood that a particular transaction or strategy will be effective in light of your business objectives or operations. Before entering into any particular transaction, you are advised to obtain such independent financial, legal, accounting and other advice as may be appropriate under the circumstances. In any event, any decision to enter into a transaction will be yours alone, not based on information prepared or provided by BTMU. BTMU hereby disclaims any responsibility to you concerning the characterization or identification of terms, conditions, and legal or accounting or other issues or risks that may arise in connection with any particular transaction or business strategy. While BTMU believes that any relevant factual statements herein and any assumptions on which information herein are based, are in each case accurate, BTMU makes no representation or warranty regarding such accuracy and shall not be responsible for any inaccuracy in such statements or assumptions. Note that BTMU may have issued, and may in the future issue, other reports that are inconsistent with or that reach conclusions different from the information set forth herein. Such other reports, if any, reflect the different assumptions, views and/or analytical methods of the analysts who prepared them, and BTMU is under no obligation to ensure that such other reports are brought to your attention.