

# 米国マーケットの最前線

-経済動向から日本への影響まで-



2014/6/13

フィナンシャル・インテリジェンス部 益嶋 裕

マネックス証券株式会社  
www.monex.co.jp

## 個人消費と株価の関係

小売売上高 5月 +0.3% 市場予想 +0.6% 前月 +0.5%(上方修正)

小売売上高(除く自動車・ガソリン) 5月 +0.0% 市場予想 +0.4% 前月 +0.3%(上方修正)

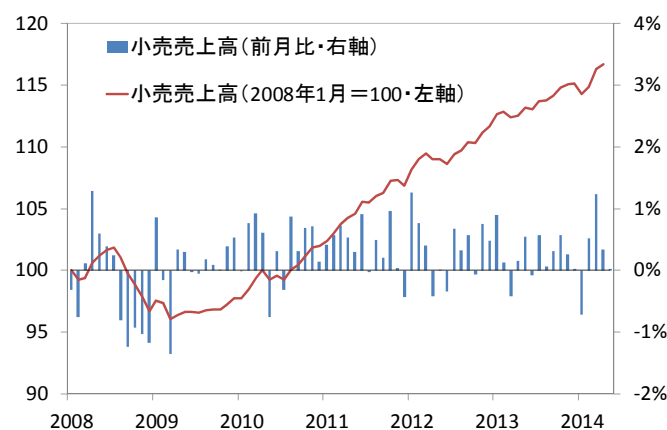
※いずれも前月比・季節調整済

### ■小売売上高 5月はやや弱めも前月が大幅上方修正

12日に発表された5月の全米小売売上高は、前月比+0.3%と市場予想を下回った。前月分は+0.1%→+0.5%に上方修正された。変動の大きい自動車・ガソリンを除いた売上高は前月比変わらず、こちらも前月分は-0.1%→0.3%に上方修正された。

米国GDPの約7割は個人消費が占めているため、その動向を判断する上で小売売上高は非常に重要視される。5月分が伸び悩んだ点はやや気がかりではあるが、前月分が大きく上方修正されていることから、現時点で大きく悲観する必要はなく、個人消費は底堅さを保っていると考えている。ただ、来月分の発表はもちろん、ミシガン大学消費者信頼感指数やカンファレンスボード消費者信頼感指数などの先行指標を確認し、個人消費動向を慎重に見極めたい。

小売売上高(自動車・ガソリン除く)

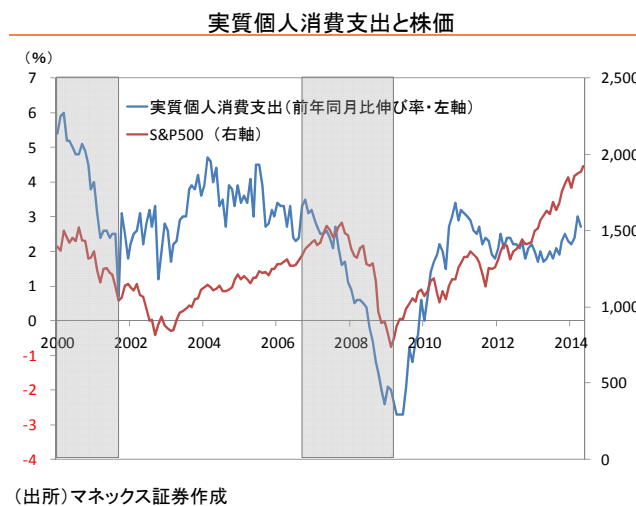


(出所)マネックス証券作成

### ■個人消費と株価の関係

上述したように米国経済は個人消費動向に大きく左右される。個人消費が伸びれば米国経済は堅調、伸び悩めば景気減速につながっていくことになる。では個人消費と株価動向にはどういった関係があるのだろうか。

以下のグラフは2000年以降の実質個人消費支出（インフレ分を調整した個人消費支出）の前年比伸び率とS&P500指数を比較したものである。灰色で囲った部分は実質個人消費の対前年比の伸びが大きく鈍った時期を示しているが、2度とも株式市場はその後大幅な調整に見舞われている（ITバブル崩壊と金融危機）。もちろん大幅な株価調整の主因は未曾有の経済ショックだが、実は2度とも経済ショックが起きる前に個人消費は停滞傾向にあったことは指摘できる。特に金融危機の際は株価の大幅調整が始まったのは2008年に入ってからだが、個人消費は数カ月前の2007年半ば頃から急速に伸びが鈍化している。



もちろんこの1指標だけを捉えて投資判断を行うことはできないが、長期的な視点で米国経済そして米国株式のトレンドの変化を見る上で参考にできる指標である。なお、グラフの通り直近まで個人消費支出は堅調に推移している。

### ■用語解説

#### 小売売上高

米国の小売業の売上高を合計した数値のことで、個人消費動向を確認する上で重要視されている経済指標。前月比でプラスが数ヶ月間続けば個人消費が堅調、逆に前月比でマイナスが続けば個人消費が落ち込んでいると判断される。総合的な指標だけでなく、変動が大きい自動車販売を除いた数値も重要視される。米国の国内総生産(GDP)のうち約7割は個人消費が占めており、個人消費の動向が景気の先行きを見通す

上で重要な判断材料となることから注目が集まる。

利益相反に関する開示事項

マネックス証券株式会社は、契約に基づき、オリジナルレポートの提供を継続的に行うことに対する対価を契約先会社より包括的に得ておりますが、本レポートに対して個別に対価を得ているものではありません。レポート対象企業の選定はマネックス証券が独自の判断に基づき行っているものであり、契約先会社を含む第三者からの指定は一切受けておりません。レポート執筆者、並びにマネックス証券と本レポートの対象会社との間には、利益相反の関係はありません。

- ・ 当社は、本レポートの内容につき、その正確性や完全性について意見を表明し、また保証するものではありません。
- ・ 記載した情報、予想および判断は有価証券の購入、売却、デリバティブ取引、その他の取引を推奨し、勧誘するものではありません。
- ・ 過去の実績や予想・意見は、将来の結果を保証するものではありません。
- ・ 提供する情報等は作成時現在のものであり、今後予告なしに変更又は削除されることがございます。
- ・ 当社は本レポートの内容に依拠してお客様が取った行動の結果に対し責任を負うものではありません。
- ・ 投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断と責任でなさるようお願いいたします。
- ・ 本レポートの内容に関する一切の権利は当社にありますので、当社の事前の書面による了解なしに転用・複製・配布することはできません。

マネックス証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第165号  
 加入協会：日本証券業協会、一般社団法人 金融先物取引業協会、一般社団法人 日本投資顧問業協会