

<主要株価指数>		
	終値	前日比
日経平均株価	15037.40	42.60
NYダウ	16,945.92	2.82
DAX(独)	10,028.80	20.17
FTSE100(英)	6,873.55	-1.45
CAC40(仏)	4,595.00	5.88

<外国為替>※		
ドル円	102.26 円	-0.10 円
ユーロドル	1.3528 ドル	-0.00 ドル

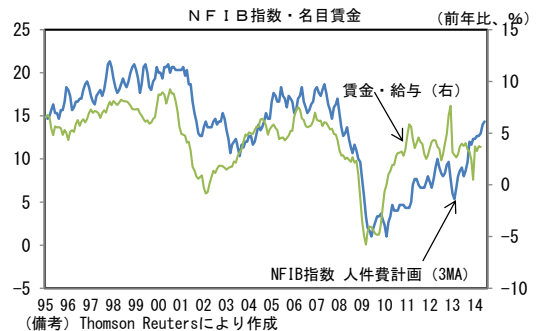
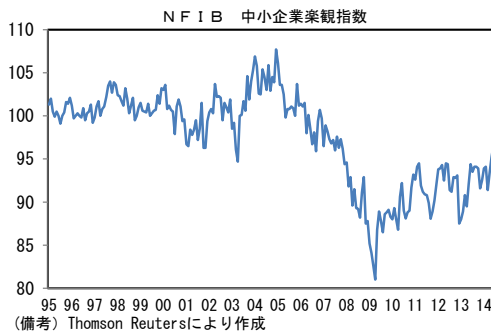
<長期金利>※		
日本	0.604 %	0.00 %
米国	2.644 %	0.04 %
英国	2.720 %	0.02 %
ドイツ	1.404 %	0.02 %
フランス	1.757 %	0.06 %
イタリア	2.807 %	0.10 %
スペイン	2.644 %	0.07 %

<商品>		
NY原油	104.35 ドル	-0.06 ドル
NY金	1259.80 ドル	6.30 ドル

※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

【海外株式市場・経済指標他】 ～NFIB景気楽観指数：楽観視～

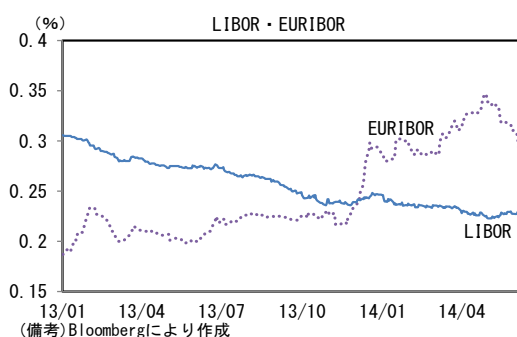
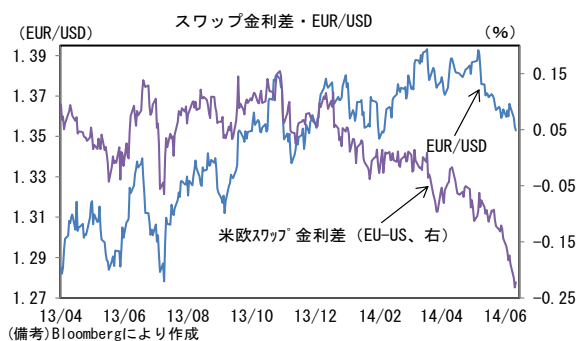
- ・ NYダウ平均株価は前日比+2.82ドルの16945.92ドルで取引終了。足もとの過熱感が意識され売り買い交錯。
- ・ 5月NFIB中小企業楽観指数は96.6と前月(95.2)から一段と改善し、2007年9月以来の水準を回復。市場予想(95.8)も上回った。2月の91.4をボトムに強く反発しており、寒波の逆風とその後のペントアップデマンドをこなしてもなお、中小企業の業況が改善している様子が窺える。また、サブ項目の人件費計画は15.0と2008年3月以来の水準に到達。中小企業は人件費増加に寛容とみられ、今後も雇用拡大・賃金増が続くとの見方をサポートしている。



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。

【外国為替相場・債券市場】～EURIBOR低下～

- ・前日のG10通貨はEURが最弱となる一方、JPYとUSDがやや強含んだ。USD/JPYはアジア時間に102前半まで水準を切り下げた後、その後の米金利上昇に追随することなく同水準で一進一退。他方、EUR/USDは米欧金利差（米>欧）が拡大するなか、1.35前半まで下落。EURIBORの低下が、EUR/USDショート構築にあたってのネガティブ・キャリー縮小を通じて、EUR/USDの下落要因になっているとみられる。
- ・米10年金利は+4.1bpの2.644%。米金利上昇を支持する材料は特段なかったが、米株が堅調に推移するなか、欧州債の下落に追随する格好となった。欧州債はコア国軟調、GIIPS区々。独10年金利が+2.5bpの1.404%となり、イタリア（+10.3bp、2.807%）、スペイン（+6.9bp、2.644%）でも前日までのラリーの反動がみられた。



【国内株式市場・経済指標他】～CGPI：小幅に加速～

- ・日経平均株価は前日比+42.60円の15037.40円で前場の取引を終了。
- ・5月国内企業物価（CGPI）は前年比+4.4%と前月（+4.2%）から加速。増税分を除いたベースでも前年比+1.6%と前月から0.1pt加速したものの、昨年11月（+2.6%）からは明確にピークアウトしている。CGPIがCPIに若干の先行性を持つことからすれば、CPIも夏場頃までにピークアウトすることが見込まれる。但し、当社日本経済担当はCPIの1%割れをメインシナリオとはしていない。CPI鈍化を理由に日銀が追加緩和に踏み切る可能性は低いだろう。

【注目点】～バリュート投資家の目にとまるはず（日本株）～

- ・日本株は日経平均こそ15000近傍まで戻したが先進国株との比較では未だ十分に割安と判断される。予想PERはS&P500の16.5倍、欧州株の15.0倍（ドイツ：14.0倍、英国：14.3倍）に対してTOPIXは13.8倍となっており、バリュート投資家の目にとまりやすい存在と言える。13.8倍というTOPIXのPERは2012年平均の14.0倍、2013年平均の15.7倍よりも低く、過去の業績拡大局面（2006-07年平均）の18.7倍を大きく下回る。仮にPERが18.7倍まで切り上がった場合の株価水準はTOPIXで1700、日経平均で20800円となり、突拍子も無い水準に見えるかもしれない。しかし、欧米株のPERが既に過去の業績拡大局面（2006-07年）並みの水準まで切り上がっている事実を踏まえると、それも“夢のような話”でもないだろう。PERだけで株価を議論がするのが短絡的であることは、もちろん認識している。しかし、それでも13.8倍というPERは低すぎるように感じる。一つの投資判断としてPER14.0倍（TOPIX1280、日経平均15600）までは文句無しに“押し目”、15.0倍（TOPIX1370、日経平均16700）でも“割安”、16-17倍をフェアバリュートとしても違和感は無いらる。なお、筆者の日経平均年末予想19000はPER17倍程度を前提にしている。

