

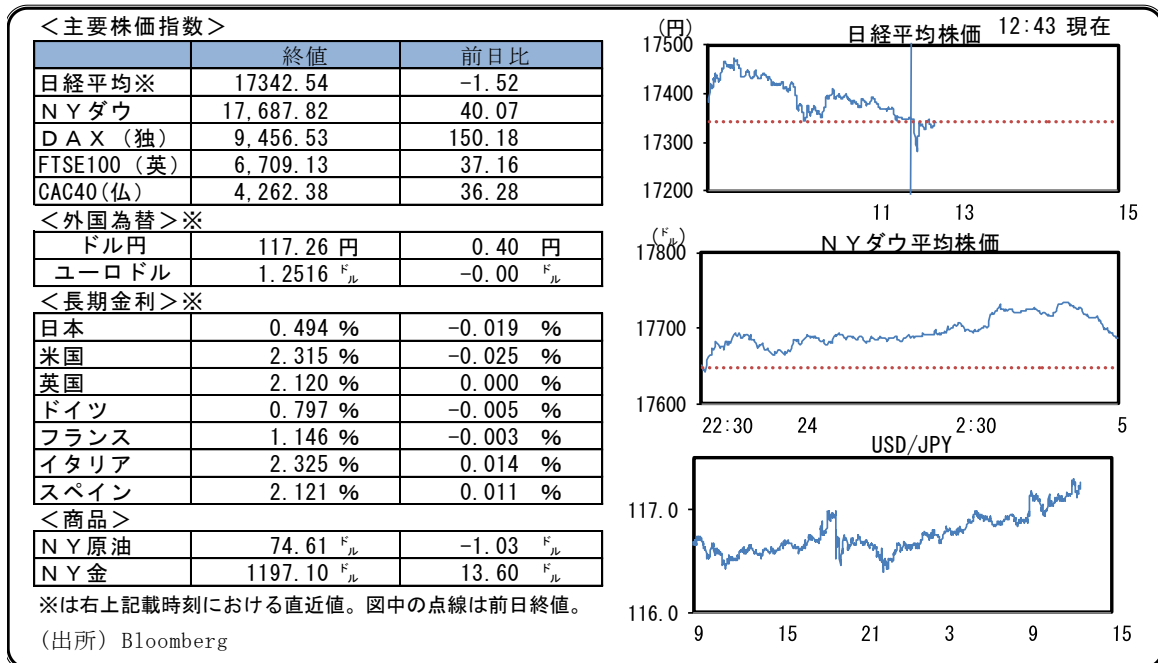
違和感のない画を描くと19000円

2014年11月19日(水)

第一生命経済研究所 経済調査部

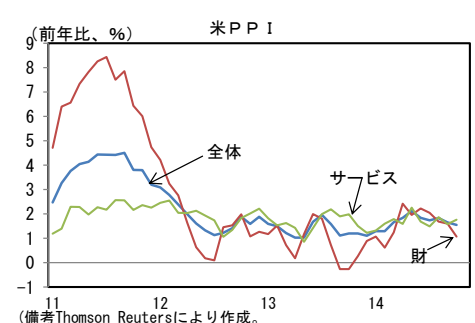
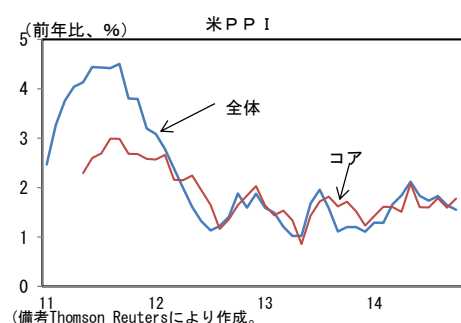
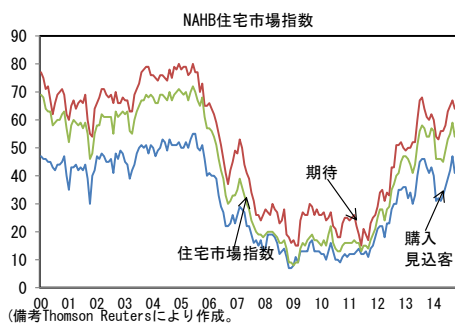
藤代 宏一

TEL 03-5221-4523



【海外株式市場・経済指標他】 ～NAHB指数：大半を取り戻す～

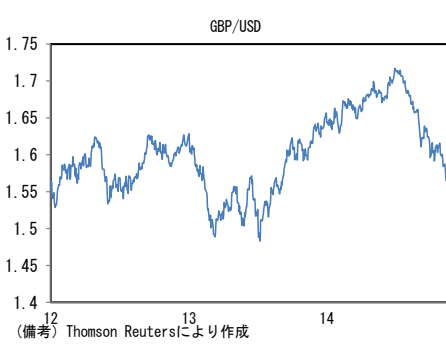
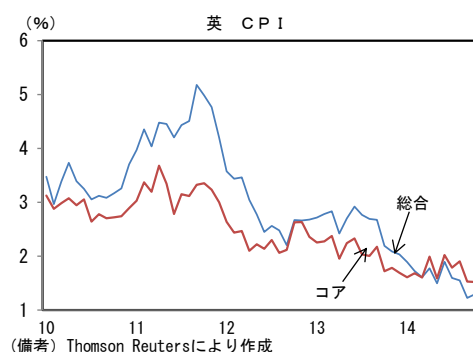
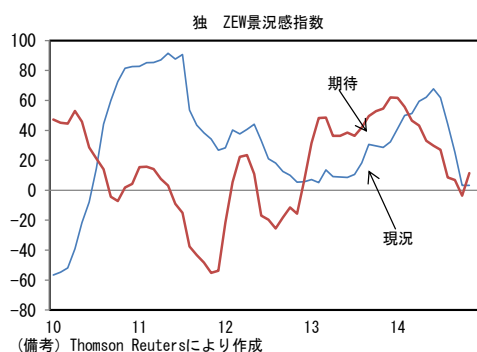
- ・N Y ダウ平均株価は前日比+40.07^{ドル}の17687.82^{ドル}で取引終了。
- ・11月NAHB住宅市場指数は58と前月（9月59→10月54）の落ち込みの大半を取り戻した。内訳は現状（57→62）、期待（64→66）、新規購入（41→45）が改善。過去3ヶ月はボラタイルな動きで基調が読み辛い、均してみれば改善しており、住宅市場の改善シナリオをサポートしている。住宅バブル期のレベル（70オーバー）には及ばないものの、住宅関連企業の景況感は景気後退後で最も明るい。先行きも消費者の住宅取得意欲は改善を続ける見込みでそれを映じて住宅市場の景況感は更に改善するだろう。
- ・10月米PPIは前月比+0.2%、前年比+0.4%と予想外に上昇。資源価格下落を受けてエネルギーが前月比▲3.0%、前年比▲3.7%と落ち込んだものの、食料品価格（前月比+1.0%、前年比+4.4%）とサービス価格（前月比+0.5%、前年比+1.8%）の伸びが凌駕した。コア物価は前月比+0.4%、前年比は+1.8%へと加速。エネルギー関連以外の広範な品目で伸びがみられるなど思いのほか基調が底堅い。



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】～GBPは最強通貨の座をUSDに譲る GBP/USDは1.5割れへ～

- ・前日のG10通貨はJPY、GBP、USDが弱かった。JPYとUSDが共に弱くUSD/JPYはほぼ横ばい。WTIの75ドル割れを受けて米金利が低下するなか、JPYとGBP以外の主要通貨全般が堅調、EUR/USDは1.25を回復した。19日日本時間でUSD/JPYは117を回復。
- ・米10年金利は前日比▲2.5bpの2.315%。欧州債市場は区々。経済指標は11月ZEW景況感指数（期待）が+11.5と強く反発（市場予想：+0.5）。実に11ヶ月ぶりの改善で改善幅も15.1ptと大きく、がらりと印象が変わった。現況指数も僅かに改善（+3.2→+3.3）。調査期間（11/3-11/7）にはDAX指数が反発基調を辿ったほか、原油安が進行。これらが追い風になったとみられるほか、GDP統計ではテクニカルリセッションの回避が確認されるなどハードデータも徐々に上向きつつあり、ドイツ経済のダウンサイドリスクが後退している。英国では10月CPIが前年比+1.3%と予想上振れも、コアCPIは+1.5%と予想下振れで強弱区々。食・エネ・アルコール・タバコ物価が+0.5%と全体を下押し。インフレ率上昇を牽引していた住居費は+3.2%まで鈍化した。目下の原油安の影響もあり、BOEの利上げ時期は来年半ば以降まで見送られる公算大。ほんの数ヶ月前まで先進国で最も利上げに近いと目されていた英国だが、今や利上げ時期は米国よりも遅くなる可能性が濃厚。GBP/USDは昨年央以降の上昇を帳消しにして1.5を割れるだろう。

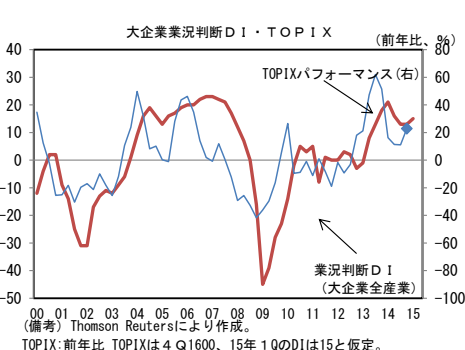
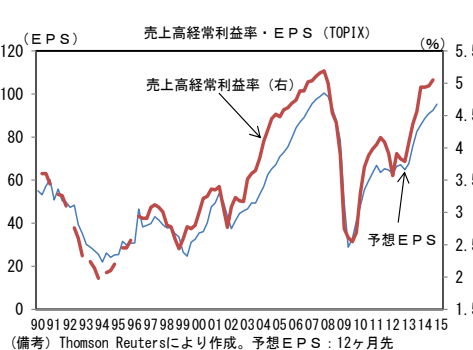
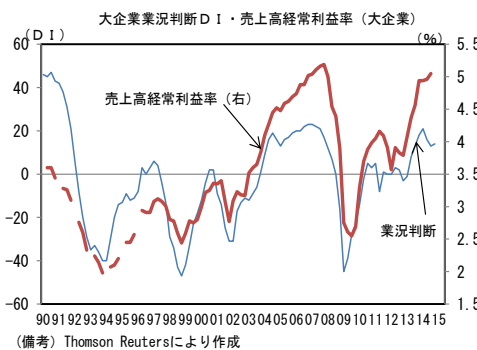


【国内株式市場・経済指標他】～日銀会合は現状維持～

- ・日本株は米株高、USD/JPY上昇を受けて高寄り後、後場はマイナス圏で推移（12：35）。
- ・日銀会合は金融政策の現状維持を決定（反対は木内委員のみ）。景気認識も大きな変化はなかった。

【注目点】～違和感のない画を描くと19000円～

- ・12月短観（12/15発表予定）に注目。調査期間中の現時点において業況判断の予想は出揃っていないが、業況判断DIは大企業全産業で「最近」、「先行き」とともに改善が見込まれる。9月調査の業況判断DIは「最近」が+13、「先行き」が+14だったが、10-12月期は悪天候の逆風が和らいだほか、「原油安・円安・株高」という強い追い風が吹いた。そして、そこに消費増税の延期（観測）が加わる。消費増税延期の評価は分かれるだろうが、少なくとも短期的な景況感見通しの改善に繋がる可能性が高く、また実際の企業収益にもポジティブと判断される。日銀短観の業況判断DIは日本株のパフォーマンスと連動するが、それは業況判断DIが収益環境（売上高経常利益率）を示すDIであるが故、EPSと密接に連動するからだ。日本株は前年比20%上昇、TOPIXで1600、日経平均で19000を想定。違和感のない画が描ける。



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。