

デフレが終わる、株価が上がる



DAI-ICHI LIFE
RESEARCH INSTITUTE INC.

2015年2月20日(金)

第一生命経済研究所 経済調査部

藤代 宏一

TEL 03-5221-4523

<主要株価指数>

	終値	前日比
日経平均※	18328.02	63.23
N Y ダウ	17,985.77	-44.08
D A X (独)	11,001.94	40.94
FTSE100 (英)	6,888.90	-9.18
CAC40 (仏)	4,833.28	34.25

<外国為替>※

USD/JPY	118.93	-0.01
EUR/USD	1.1363	-0.00

<長期金利>※

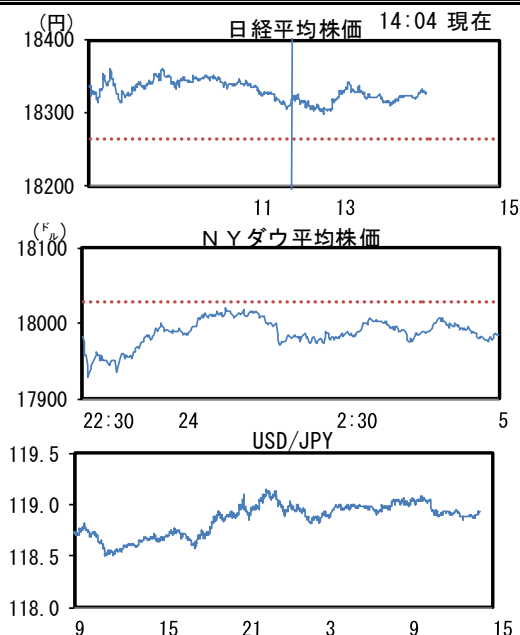
日本	0.398 %	0.005 %
米国	2.114 %	0.034 %
英国	1.822 %	-0.026 %
ドイツ	0.380 %	-0.001 %
フランス	0.705 %	0.014 %
イタリア	1.603 %	-0.021 %
スペイン	1.551 %	-0.027 %

<商品>

N Y 原油	51.16 ドル	-0.98 ドル
N Y 金	1207.10 ドル	7.40 ドル

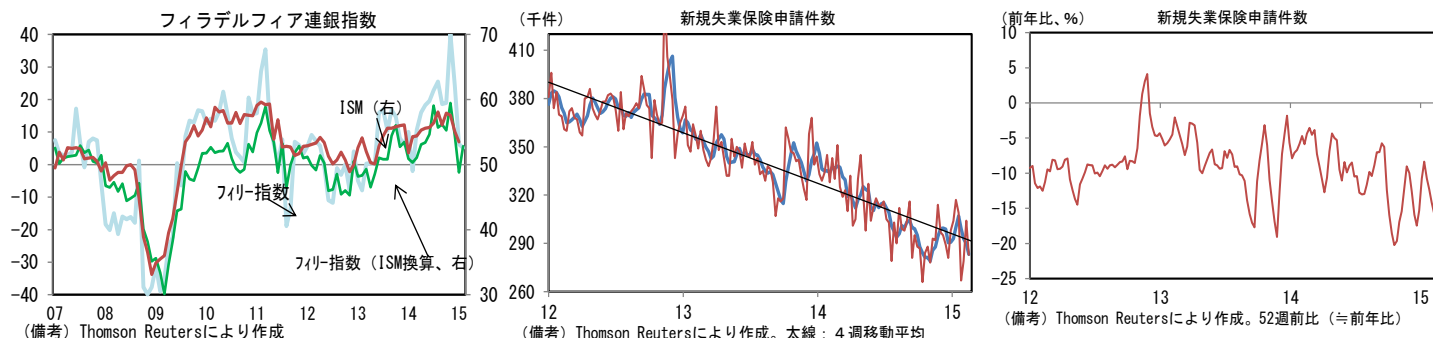
※は右上記載時刻における直直値。図中の点線は前日終値。

(出所) Bloomberg



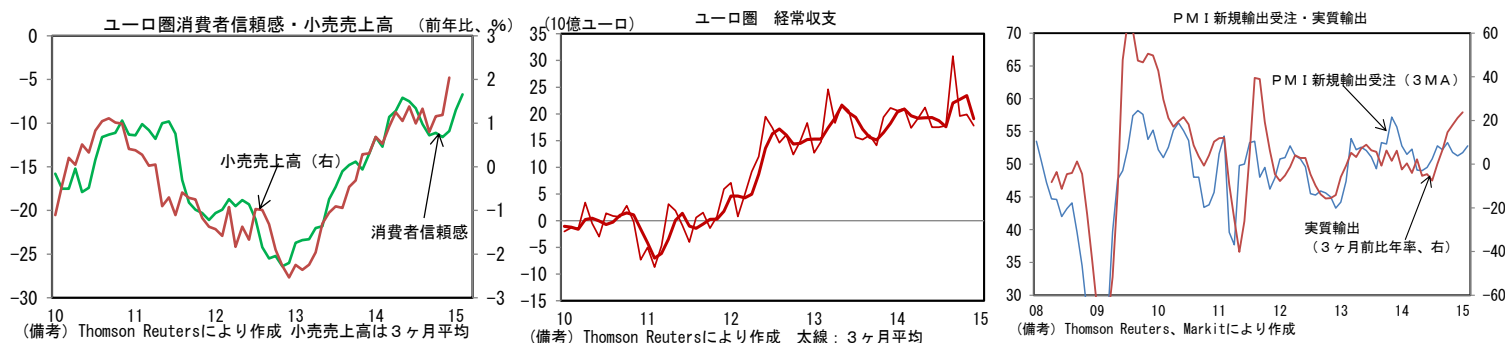
【海外株式市場・経済指標他】 ～S&P500 : 2100突破～

- ・米国株式市場は反落。過去数日にラリーした反動から利益確定売りが優勢。
- ・2月フィラデルフィア連銀製造業景況指数は+5.2と市場予想(+9.0)に反して前月(+6.3)から軟化。ISM換算では52.8と4.0pt改善したが、在庫(▲0.7→+15.2)が指数を押し上げており、内容は良くない。その他の内訳は出荷(▲6.9→+8.1)が大幅に改善したほか、雇用(▲2.0→+3.9)も改善、反対に新規受注(+8.5→+5.4)、出荷遅延(▲11.0→▲4.6)が軟化。NY連銀調査とフィリー調査をISMベースに換算したうえで合成した指数は52.6と前月(51.4)から改善。2月ISMの反発を示唆しているが、何れも在庫寄与に拠るところが大きく内容は良くない。
- ・新規失業保険申請件数は28.3万件と前週(30.4万件)から減少(市場予想:29.0万件)。4週移動平均は28.3万件に減少し、再びトレンドラインを割り込んだ。過去3ヶ月程度は振れが大きく基調が把握し辛いですが、一先ず30万件割れをキープできていることは安心材料。前年比でみた減少ペースも半年程度のスパンでみれば加速しており、労働市場の回復を示している。なお、今回発表分は雇用統計調査週と重なる。



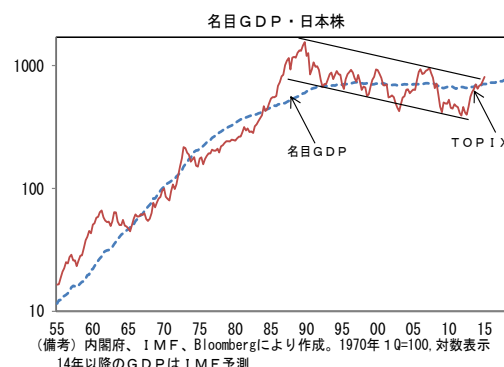
【外国為替相場・債券市場】～ユーロ圏消費者信頼感：改善続く～

- ・前日のG10通貨はUSDが全面高。米10年金利の2%離れが意識されるなかUSDに買いが集中。もともと、米国時間入り後はフィリ-指数の軟化、米株安を背景にUSD買いが一服、USD/JPYは119近傍でもみ合いとなった。ギリシャ問題（ドイツがギリシャの支援延長要請を拒否したとの報道）が一時EUR売りを促したが、影響は限定的。20日日本時間でUSD/JPYは119近傍で一進一退。
- ・米10年金利は+3.4bpの2.114%。原油価格が底打ち感を強めるなか、ギリシャ問題終息に対する期待感を背景に緩やかな金利上昇。欧州債市場はコア区々、GIPS堅調。経済指標は2月ユーロ圏消費者信頼感指数が▲6.7と前月から1.8pt改善して景気後退後のピークを9ヶ月ぶりに更新。原油安メリットを裏付けた。その他では12月ユーロ圏経常収支が178億ユーロと上方修正された前月（+199億ユーロ）から縮小。内訳は貿易収支が+281億ユーロと過去最高を更新した一方、一次所得収支が赤字転化（+49.8億ユーロ→▲0.4億ユーロ）。なお、E C B理事会の議事要旨が初めて公表されたが、ほとんど材料視されなかった。



【国内株式市場・経済指標他】～インフレ・デフレ～

- ・日本株はUSD/JPY上昇を受けてラリー継続。
- ・2月Markit PMIは51.5と前月（52.2）から軟化（図は右上）。内訳は生産（52.7）がまずまずの水準を維持した一方、新規受注（53.4→51.1）が軟化、一方で在庫（49.3→50.1）は上昇。一見するとあまり内容は良くないが、新規輸出受注（51.8→52.8）の改善は朗報。先行指標となる機械受注の「外需」が輸出増加の持続性に疑問を投げかけていただけに、その疑念を一部払拭した意味は大きい。さすがに足もとのモメンタム（3ヶ月前比年率：+23.8%）を維持するのは困難だが、輸出は底堅さを維持しよう。
- ・昨日の日経平均終値は18264円と2007年高値を上抜いて15年ぶりに高値更新。次なるターゲットはITバブル時（2000年5月）に付けた20833円だが、それを更新するには名目GDPの拡大（≒デフレ脱却）が必要条件となろう。日経平均が2万円を超えていないのと名目GDPが1997年のピークを更新できていないのは偶然の一致ではない。これはデフレの弊害を物語っている。
- ・物価・給料・資産価格が同時に上がるのがインフレ。その反対がデフレ。消費者しか存在しない世界なら前者でも後者でも良いかもしれない。ただ、現実の世界には企業や投資家がいる。それなら前者の方が多くの人にとって有益だ。日本経済は漸く前者の状況になりつつある。



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。