

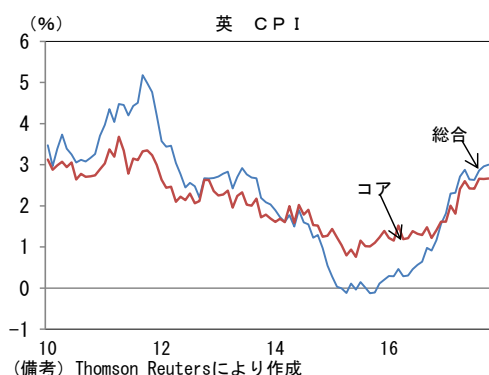
株価上昇を裏付けた ～名目GDP 過去最高を更新中～

2017年11月15日（水）

第一生命経済研究所 経済調査部
主任エコノミスト 藤代 宏一
TEL 03-5221-4523

【海外経済指標他】

- ・10月英CPIは前年比+3.0%と予想比やや弱めの結果。コアCPIも+2.7%と予想比やや弱めで、何れも9月から横ばいであった。食料・エネルギーが+4.3%へと0.2%pt加速した反面、コア財（+2.5%→+2.6%）、サービス（+2.7%）は概ね横ばい。BOEはポンド安を抑制したい意図もあって約10年ぶりに利上げを実施したが、足もとではポンド安傾向が復活し、かつ原油高傾向にあることを踏まえると、再び輸入物価主導でインフレ圧力が高まる可能性が高い。



【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

- ・前日の米国株は下落。税制改革の行方を見極めたいとの思惑があるなか、原油安を横目に利益確定売りが優勢。WTI原油は55.70ドル（▲1.06ドル）で引け。
- ・前日のG10通貨はEURを筆頭に欧州通貨が堅調だった反面、資源国通貨がやや軟調。JPYとUSDの強さは共に中位程度であった。EUR/USDは一時1.18を回復、USD/JPYは113半ばでの推移となった。
- ・前日の米10年金利は2.372%（▲3.4bp）で引け。欧州債市場（10年）はドイツ（0.397%、▲2.0bp）、フランス、イタリアが金利低下、スペインが概ね横ばい。対独スプレッドはスペインがワイドニング。

【国内株式市場・アジアオセアニア経済指標・注目点】

- ・日本株は軟調な欧米株に追随して続落（10：30）。
- ・昨日発表の中国の10月経済指標は予想比でやや弱く、何れも9月から減速が認められた。鉱工業生産は前年比+6.2%へと0.4%pt減速。既発表の製造業PMIが示唆していたとおりの結果で、4-6月期をピークに減速基調にある。固定資産投資は前年比+7.3%へと0.2%pt減速。製造業が横ばい圏を維持した反面、不動産、建設が減速。小売売上高は+10.0%へと0.3%pt減速した。これら指標から判断すると中国経済の成長率は10-12月期も緩やかながら減速を続ける可能性が高い。

- ・日本の7-9月期実質GDP成長率は前期比+0.3%、同年率+1.4%と市場予想に概ね一致。4-6月期の+2.6%からは減速したものの、7四半連続のプラス成長が達成された。内訳は個人消費が前期比年率▲1.8%と7四半期ぶりに減少したものの、輸出（寄与度+6.0%）が明確に反発し、設備投資（前期比年率+1.0%）と在庫（寄与度+1.0%）も増加したことから、1%程度とされる潜在成長率を明確に上回る成長軌道を維持している。全体の成長率から在庫寄与度を差し引いた最終需要は年率+0.4%へと減速したが、10-12月期に個人消費の反発が期待されることを踏まえると、今回の減速は一時的な事象と判断される。
- ・名目GDPは前期比+0.6%、同年率+2.5%、実額は546兆円あった。前年比では19四半連続のプラス成長が達成されており、水準は直近のボトムであった2011年4-6月期を+12.4%、これまでのピークであった1997年1-3月期を+2.4%上回る。これは、日本株が1996-97年の水準を突破し、バブル崩壊後の高値を更新したことに符合する数値だろう。最近の株価上昇について、一部では官製相場との指摘があるものの、基本的にはマクロファンダメンタルズの改善によるところが大きいと判断される。

