

Market Flash

発表日: 2019年1月9日(水)

悲観からの帰路

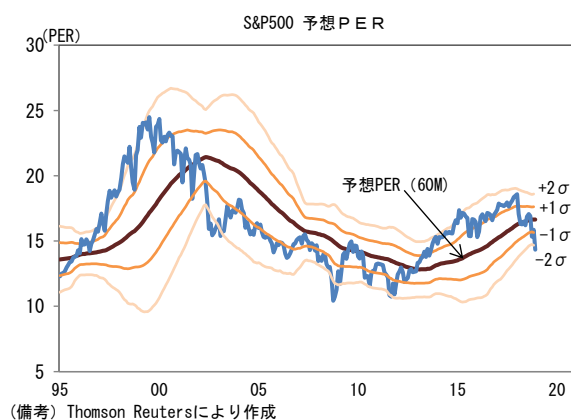
～米国株は割安感も～

第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
主任エコノミスト 藤代 宏一 (TEL: 03-5221-452)

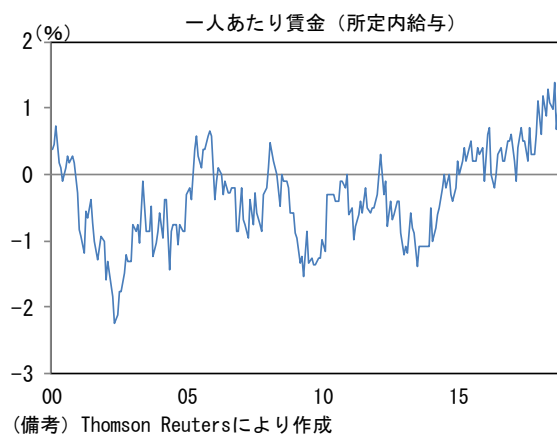
- ・日経平均は底堅い企業業績を背景に、先行き12ヶ月は23000近傍で推移しよう。
- ・USD/JPYは米利上げ打ち止めが視野に入る中、先行き12ヶ月で105へと下落しよう。
- ・日銀は現在のYCCを2020年春頃まで維持するだろう。
- ・FEDは2019年後半に利上げを停止する可能性があるだろう。

< #米国株 #PER #毎月勤労統計 >

- ・8日の米国市場は株高・金利上昇。S&P500は3日続伸で直近安値を付けた12月24日以降の9営業日中7営業日が上昇し9%超戻した。VIXは20.47へと前日比0.93pt低下し、節目水準の20に接近。原油価格は下げ止まり、HY債スプレッドも縮小傾向にある。12月入り後に始まったリスクオフ局面が漸く終わりに近づきつつある印象。
- ・昨日の当レポートで指摘したとおり、S&P500の予想PERから判断しても、やはり株価下落局面は終了が近いと思われる。足もとのPERは直近60ヶ月平均から2σ以上も下振れており、これ以上の低下が想定しにくい領域にある。この尺度でPERが2σ以上の下振れを記録したのはITバブル崩壊、リーマンショック、欧州債務問題と米国価格下げ等が重なった2011年央の3回。これら局面と比べると現在の方がマクロ環境は良く、更なるPER低下には一段の悪材料が必要だろう。むしろ、12月雇用統計のように景気減速懸念を覆すマクロ指標が相次げば、過度な悲観が早期に修正される可能性もある。政治面では米中貿易戦争の和解に向けた進展に期待。



- ・ **11月毎月勤労統計**によると現金給与総額は前年比+2.0%と強めの数字。所定内給与は+1.5%と強く、一般労働者（≒フルタイム）に限定しても+1.2%と高い伸びを確保。サンプル変更の歪みを除去した共通事業所ベースでも所定内給与は+1.3%、一般労働者に限定しても+1.1%と強さは変わらない。新サンプルベースの所定外給与（≒残業代）は+1.1%、特別給与（≒ボーナス）は+9.5%であった。なお、消費者物価（帰属家賃を除く総合）でデフレートした実質賃金は+1.1%へとプラス転化。生鮮食品価格の落ち着き等が背景にある。



【国内株式市場・アジアオセアニア経済指標】

- ・ 日本株は欧米株高に追随して高寄り後、もみ合い（10:00）。日経平均は20400を窺う展開。

【海外経済指標他】

- ・ 欧米で重要な経済指標の公表はなかった。

【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

- ・ 前日の米国株は3日続伸。12月以降の急落で割安感も意識されるなか、米中貿易協議の進展を期待する動きから買い優勢。VIXは20.47と小幅に低下。WTI原油は49.78^{ドル}（+1.26^{ドル}）。
- ・ 前日のG10通貨はUSDとJPYが弱めの動きとなったが、変化率は最弱のGBPでも0.5%程度と小幅。リスクオフが和らぐ下でUSD/JPYは上昇傾向にあったが109を回復すると下落に転じ、結局は前日比横ばい。EUR/USDは1.14前半で小動き。
- ・ 前日の米10年金利は2.728%（+3.8bp）で引け。悲観ムードが和らぐ下で2年ゾーン中心に金利上昇。カーブはベアフラット継続。欧州債市場（10年）はドイツ（0.225%、+0.6bp）、フランス、スペインが何れも小幅に金利上昇。イタリアはやや大きめの上昇。

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調査研究本部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、第一生命保険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。