

Market Flash

発表日: 2019 年 8 月 30 日 (金)

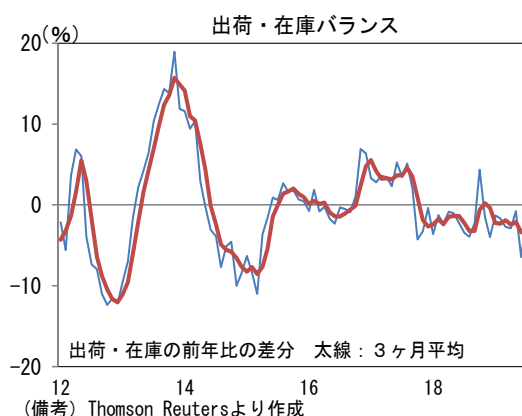
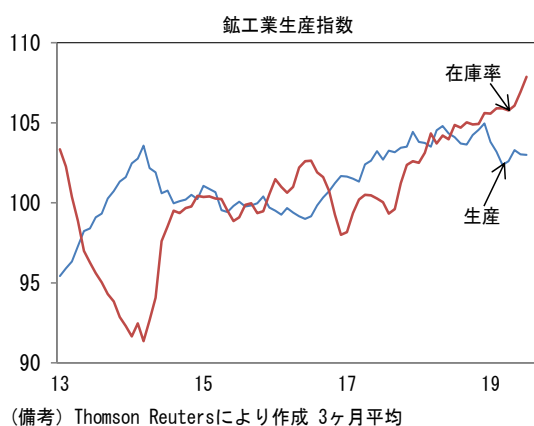
日本株 スイートスポット接近 ～株式市場の景況感底打ちに期待～

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: 03-5221-4523)

- ・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 は米利下げ観測が支配的となる下、先行き 12 ヶ月は 105 程度で推移しよう。
- ・日銀は現在の YCC を 2020 年末まで維持するだろう。
- ・FED は予防的利下げを実施後、更なる利下げを実施するだろう。

< #米鉱工業生産 #失業率 #消費者態度指数 >

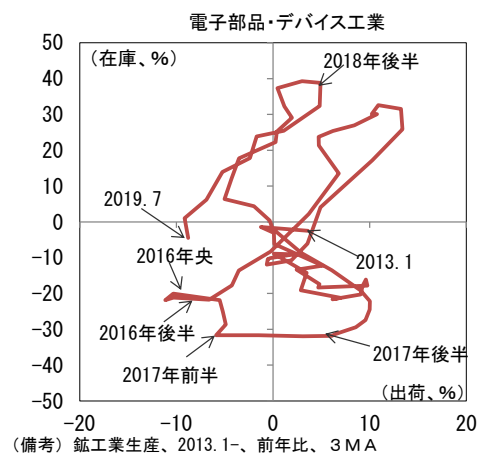
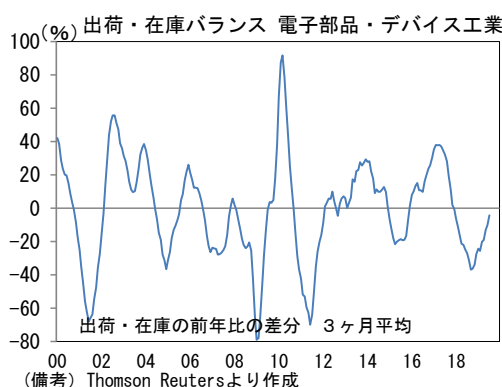
- ・**7 月鉱工業生産**は前月比+1.3%と市場予想 (+0.3%) を上回り、2 ヶ月ぶりの増産。10連休に伴う季節パターンの変動によって 5・6 月にボラタイルな動きを示した後、7 月は 4-6 月平均を僅かに下回る水準で着地。3 ヶ月平均では±0.0%と下げ止まった。先行きの生産は、経産省の独自試算によると 8 月が▲0.7%、生産予測調査によると 9 月が▲1.6%の減産計画が示された。四半期ベースでは減産となる可能性が相応に高い。
- ・7 月の出荷は前月比+2.6%、在庫は▲0.3%、在庫率は▲2.2%であった。在庫指数の低下は春節の影響を受けた 2019 年 1 月を除くと 2018 年 10 月以来で初めて。出荷と在庫の前年比差分をとった出荷・在庫バランスは▲1.9%へと上昇した。



- ・グローバルな IT 関連財のサイクルを読むうえで重要な電子部品・デバイス工業の出荷・在庫バランスは単月が±0.0%、3 ヶ月平均では▲6.5%へと上向き、過剰在庫の増加が一巡しつつあることを示唆。在庫を縦軸、出荷を横軸にとった在庫循環図の位置取りは「在庫減・出荷減」を意味する左下へと移行。今後、過去の経験則に従って、出荷の減少ペースが緩やかになる下で在庫

圧縮が進み、左回りのカーブを描くと仮定すれば、向こう数ヶ月のうちに底打ち感が台頭してくるとみられる。

- ・筆者は過去数日の当レポートで、日本株のスイートスポットが近づきつつあることを指摘してきた。IT関連財の在庫循環は、株式市場で形成される景況感に近いと考えられ、現在の位置取りは2016年の状況に近いと判断している。日本株は2016年前半に下落した後、16年央に下げ止まり、16年後半から上昇した。



- ・**7月失業率**は2.2%へと6月から0.1%pt低下。非労働力人口が前月比3万人減少するなか、就業者数が15万人増加し、失業者数が7万人減少。労働参加率上昇と失業率低下が併存するバランスの良い結果であった。
- ・**8月東京都区部CPI**はコア（除く生鮮食品）が前年比+0.7%、日銀コア（除く生鮮食品・エネルギー）が+0.7%であった。6月との比較ではコアが0.2%pt減速、日銀コアが0.1%pt減速。季節調整済み前月比では双方とも0.1%の上昇であった。コアコアCPIのトレンドは0%台後半で横ばいとなっている。
- ・29日発表の**8月消費者態度指数**は37.1へと低下して市場予想（37.5）を下回った。36ヶ月平均からの乖離は2標準偏差の下限を突破。これは2011年の東日本大震災、14年の消費増税前後よりも現在の方が状況が悪いことを意味している。10月の消費増税を控え、消費者は生活防衛意識を強めている。

【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（11：00）。日経平均は20700円近傍まで水準を切り上げている。

【欧米経済指標】

- ・**米新規失業保険申請件数**は21.5万件へと前週比微増。前年比の減少ペースは0%近傍まで縮小している。

【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

- ・前日の米国株は上昇。マクロ面で新規の材料に乏しいなか、米中の通商交渉継続を好感。WTI原油は56.61ドル（+0.83ドル）。
- ・前日のG10通貨は米長期金利の上昇を横目にUSDの強さが目立った。USD/JPYは106半ばへと水準を

切り上げ、EUR/USDは1.10半ばへと下落。

- 前日の米10年金利は1.495%（+1.5bp）で引け。株式市場の上昇、7年債入札がやや軟調だったことが背景。欧州債市場（10年）はドイツ（▲0.692%、+2.2bp）、フランス、スペインが金利上昇。反対にイタリアは連立協議の進展が好感され、0.984%へと6.1bp低下。終値ベースで1%を割れた。

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。見通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。

