

Market Flash

発表日：2019年9月5日(木)

先行指標に底入れ感

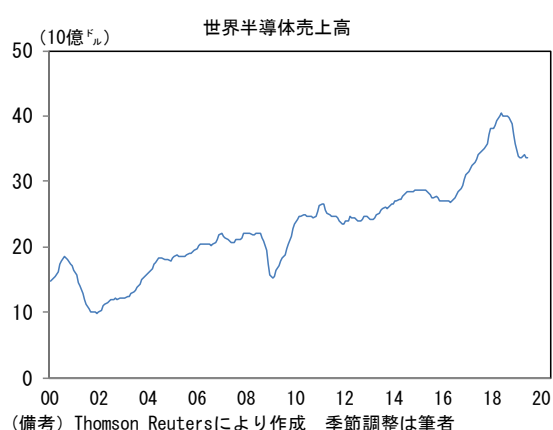
～数か月後に反転の可能性も～

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:03-5221-4523)

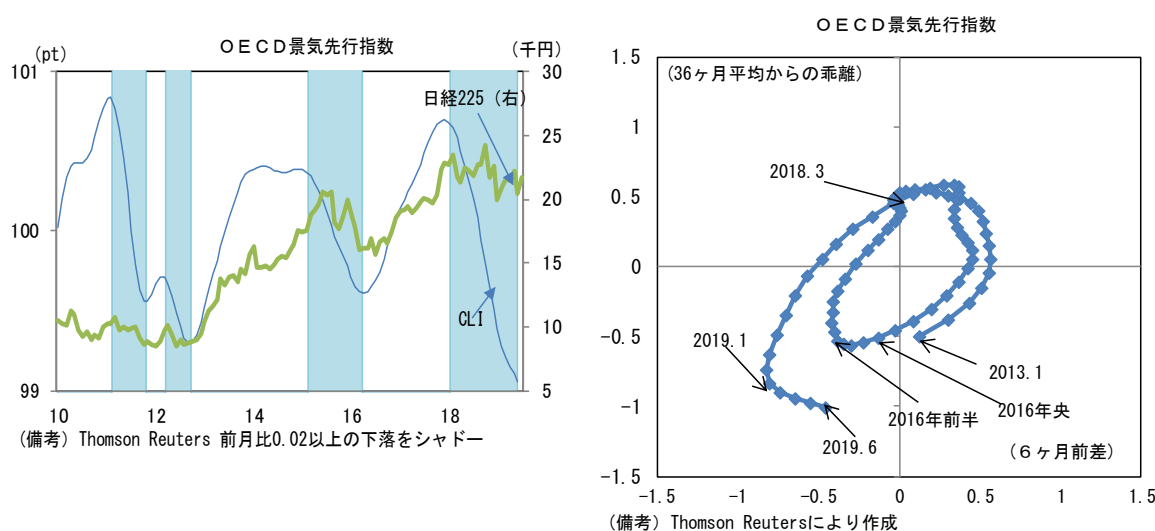
- ・日経平均は底堅い企業業績を背景に、先行き12ヶ月は23000近傍で推移しよう。
- ・USD/JPYは米利下げ観測が支配的となる下、先行き12ヶ月は105程度で推移しよう。
- ・日銀は現在のYCCを2020年末まで維持するだろう。
- ・FEDは予防的利下げを実施後、更なる利下げを実施するだろう。

< #半導体 #日本株 #OECD景気先行指数 >

- ・7月の世界半導体売上高は前年比▲15.5%と7ヶ月連続の減少。ただし、前年比減少率は6月の16.5%から縮小、13ヶ月ぶりに前年比変化率の前月差が好転した。地域別では大幅な減少が続く米国(▲29.2%→▲27.8%)の悪化ペースが和らいだほか、欧州(▲10.8%→▲8.5%)、日本を除くアジア(▲13.6%→▲12.8%)、日本(▲12.8%→▲12.1%)の減少幅が何れも縮小。筆者作成の季節調整値でも前月比+0.6%の増加であった。世界半導体売上高は2017年末頃に前年比20%を超える活況を経験した後、2018年後半から(前年の裏もあり)急激な減少を記録したが、足もとでは底入れ感が窺える。
- ・日本、アジア諸国の製造業指標を見る限り、世界の需要はまだ強くないようだ。したがって、半導体(製造装置、部材を含む)の在庫調整完了にはもう少し時間がかかりそうだが、将来の需要増加を期待する上でOECD景気先行指数(CLI)に好転の兆候が現れつつあるのは心強い。



- 目下のところCL Iは17ヶ月連続で低下し、世界景気の風向きの悪さを象徴しているが、2019年入り後はその下落ペースが幾分緩やかになっており、CL Iのトレンド（36ヶ月平均）からの乖離を縦軸、6ヶ月前比を横軸にとった循環図では、カーブが機首をもたげつつあることがわかる。指数そのものが上昇に転じるには、もう少し時間がかかるとはいえ、悪化ペースがこれまで以上にきつくなる可能性は低い。この指標は公表が遅く（およそ2ヶ月後）、先行指標としての使い勝手が悪い部分は否めないが、この循環図は好転のタイミングが近いことを示唆している。数ヶ月後には、もう少しはっきりとしたシグナルが点灯する可能性があり、過去の経験則に基づけば、その頃（正確には公表日のおよそ2ヶ月前）に日経平均が上昇を開始する可能性があるだろう。



【株式市場・アジアオセアニア経済指標】

- 日本株は米国株上昇の流れを引き継ぎ、高く寄り付いた後、上げ縮拡大（9：30）。日経平均は20900円を回復。

【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。トランプ大統領が対中貿易を巡って挑発的なツイートを繰り返したものの、香港の地政学リスクが一旦和らいだことを受けて香港、欧州株が上昇した流れを引き継いだ。WT I原油は56.26ドル（+2.32ドル）。
- 前日のG10通貨は下院でEU離脱延期法案が可決されたことを受けてGBPが上昇する反面、リスク回避姿勢が和らぐ中でJPYが売られた。USD/JPYは106前半へと水準を切り上げた。
- 前日の米10年金利は1.466%（+0.8bp）で引け。リスク回避姿勢が和らぐなかで小幅ながら金利上昇。ドイツ債金利上昇に追随して1.5%近傍まで上昇する場面があった。欧州債市場（10年）はドイツ（▲0.677%、+3.1bp）、フランス、スペインが金利上昇。連立協議が進展したイタリアは連日の大幅金利低下（0.806%へと6.6bp低下）。

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。