

# Market Flash

発表日: 2019年11月7日(木)

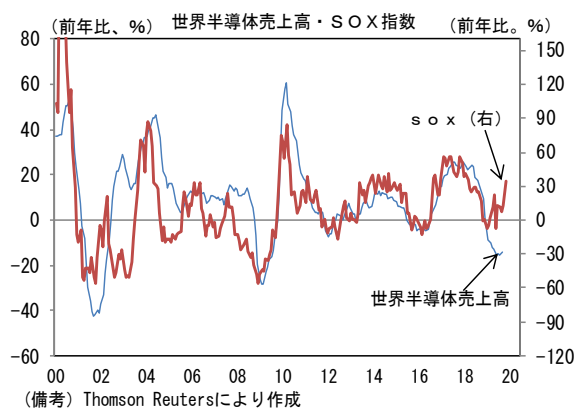
## 株価はシリコンサイクルの先へ ～やや過熱気味な印象～

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)

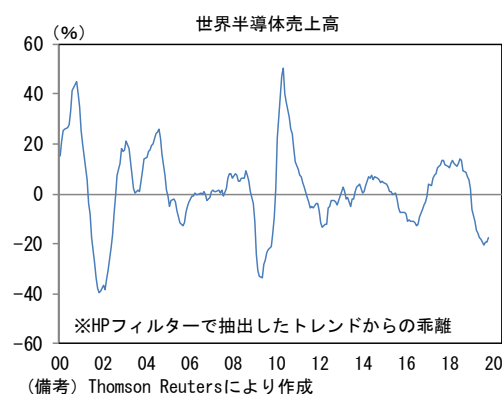
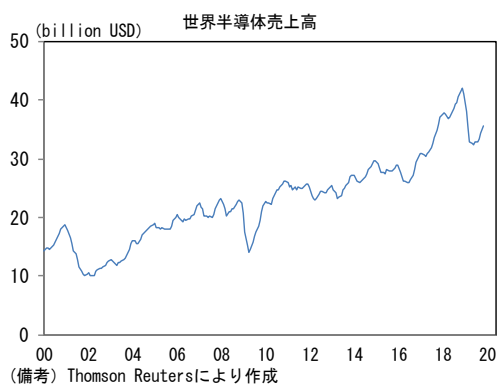
- ・ 日経平均は底堅い企業業績を背景に、先行き12ヶ月は23000近傍で推移しよう。
- ・ USD/JPYは米利下げ観測が支配的となる下、先行き12ヶ月は105程度で推移しよう。
- ・ 日銀は現在のYCCを長期にわたって維持するだろう。
- ・ FEDは予防的利下げを実施後、更なる利下げを実施するだろう。

### < #グローバル製造業PMI #半導体株 #過熱気味 >

- ・ 昨日の当レポートではグローバル製造業PMIが改善傾向にあること、OECD景気先行指数の低下ペースが和らいでいること等に鑑みて、製造業を中心にグローバル経済が底打ちしつつあることを再確認した。そうした製造業サイクルの反転期待は株式市場で一大テーマとなっており、既に半導体を中心とする電子部品セクター（含む半導体製造装置）の株価は、国を問わず力強く上昇している。「5G」を筆頭に「AI」、「自動運転」、「IoT」といった将来有望なテーマに囲まれているこのセクターは、追加の減産リスク、すなわち業績下方修正リスクが後退しさえすれば、投資対象として選好されやすい。
- ・ もっとも、有望なテーマが多いがゆえに株価の上昇モメンタムは過熱気味。株価は世界半導体売上高（シリコンサイクル）の好転を先取りする形で鋭く上昇したため、かつて密接な連動性を有してきた世界半導体売上高とフィラデルフィア半導体株価指数（および東証電気機器指数）は2019年入り後に乖離が大きくなっている。株価は既に半導体市況の好転を相当織り込んでいるようだ。



- ・正直なところ、この乖離の正確な理由は定かではない。そもそも前年比で株価を論じること自体に問題があるのかもしれないが、米中通商交渉の合意期待など非景気循環要因もあり、これまでのシリコンサイクルと異なった展開になっている可能性がある。世界半導体売上高は9月も底打ち感が認められ、水準、前年比ともに上向き傾向にあるとはいえ、9月以54降のラリーの反動には注意したい。



### 【株式市場・アジアオセアニア経済指標】

- ・日本株は前日の米国株と同様、方向感に乏しい展開（前引け）。日経平均は23300円近傍で推移。

### 【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

- ・前日の米国株は横ばい。米中通商合意が12月にずれ込むとの報道を受けて一時下落する場面もあったが、底堅い決算を後ろ盾に売り買い交錯。WT I 原油は56.35ドル（▲0.88ドル）。
- ・前日のG10通貨は小動き。最強のSEKが0.4%の上昇、最弱のNZDが0.3%の下落。USD/JPYは米中合意が12月にずれ込むとの報道を受けて109近傍へと押し戻された。他方、EUR/USDは概ね横ばい。
- ・前日の米10年金利は1.819%（▲3.9bp）で引け。米中通商合意が12月にずれ込むとの報道を受けて金利低下。欧州債市場（10年）はドイツ（▲0.336%、▲2.5bp）、フランス、イタリア、スペインが何れも金利上昇。

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。