

Market Flash

発表日: 2019年11月12日(火)

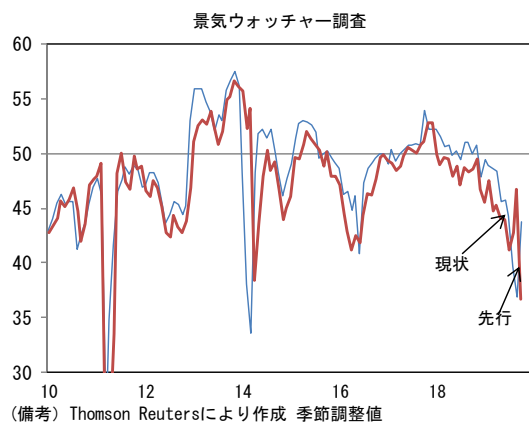
そろそろ半導体以外が欲しい(景気ウォッチャー) ～マクロの景況感改善を待ちたい～

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)

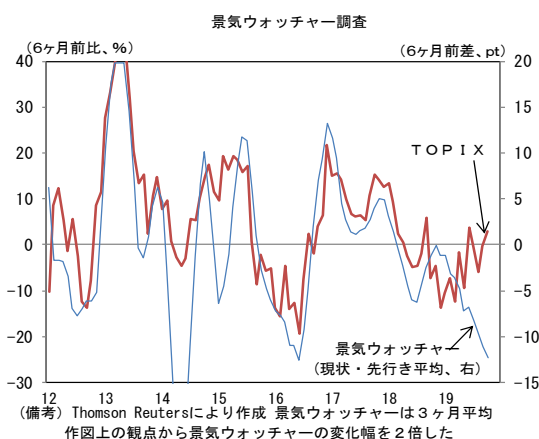
- ・日経平均は底堅い企業業績を背景に、先行き12ヶ月は23000近傍で推移しよう。
- ・USD/JPYは日米金融政策が様子見となる下、先行き12ヶ月は105程度で推移しよう。
- ・日銀は現在のYCCを長期にわたって維持するだろう。
- ・FEDは予防的利下げを実施後、更なる利下げを検討するだろう。

<#景気ウォッチャー #日本株 #雇用が鈍化 #ポイント還元>

- ・昨日発表の10月景気ウォッチャー調査によると現状判断DIは36.7へと10.0pt低下。他方、先行き判断DIは43.7へと6.8pt上昇。双方とも記録的改善・悪化となった。消費増税と台風襲来に伴う経済活動抑制によって現状判断が大幅に悪化した反面、先行きは相応のリバウンド期待が示された形。消費増税と台風“以外”に関するコメントは、キャッシュレス決済のポイント還元の消費下支え効果を指摘する声が多くあった一方、ラグビーワールドカップについては訪日客増加を好感する声と、テレビ観戦増加に伴う外出機会の減少を指摘する声がみられた。このように10月は特殊要因が数多くあり、人々のマインドが把握しにくい。
- ・そうした中、最近の求人指標の軟化と整合的に「雇用」が現状、先行きともに低下している点は気がかり。コメントでは、製造業を中心に求人が鈍いこと、同一労働同一賃金を控えコスト増を懸念する声がみられた。依然として企業の人手不足感は強いものの、労働市場が成熟する下で就業者数の伸び率が鈍化すれば、マクロ賃金は抑制される可能性があり、この点は個人消費の抑制要因として認識する必要がある。



- ・なお、この指標は日本株と密接に連動してきたが、年央以降は乖離が生じている。乖離の主な背景は①株価上昇がIT関連財を中心とする製造業セクター主導であったこと、②消費増税に対する恐怖感によって景気ウォッチャーの弱さが誇張されていたことであろう。
- ・このうち、①については電子部品セクターが「街角」から遠いことで説明可能であろう。IT関連財の在庫調整進展は景気ウォッチャー調査の「企業動向」に一部反映されるとはいえ、マクロ的な景況感改善への貢献は限定的である。②については、この間の実質消費支出（消費総合指数ベース）が底堅く推移していたことに着目する必要があるだろう。10連休効果、一部先んじて発生していた消費増税の駆け込み需要といった特殊要因もあり、実勢を把握するのは困難だが、消費を取り巻く環境は景気ウォッチャーが示していたほど悪くなかった可能性がある。
- ・以上を踏まえると、景気ウォッチャー調査との乖離を伴って日本株が反発していることに大きな違和感はない。ただし、昨日の当レポートでも指摘とおり日本株（日本経済）の明るさがIT関連財に集中しているのは懸念材料である。ここへ来て、米中通商交渉に進展がみられるなど一部に明るい材料はあるとはいえ、日本株が一段と上値を切り上げるには他のセクターの持ち直しが必要だろう。



【株式市場・アジアオセアニア経済指標】

- ・日本株は方向感に乏しかった欧米市場の流れを引き継ぎ、もみ合い。日経平均は23350円近傍で推移（11：00）。

【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。NYダウは小幅上昇もS&P500とNASDAQは小幅ながらマイナス。WTI原油は56.84^{ドル}（▲0.40^{ドル}）。
- ・前日のG10通貨はGBPが堅調。英ブレグジット党のファラージュ党首が総選挙でジョンソン首相と争わないことを表明し、ジョンソン首相が総選挙で勝利する可能性が高まったことが背景。USD/JPYは109前半で一進一退。
- ・前日の米債市場は休場。欧州債市場（10年）はドイツ（▲0.245%、+1.8bp）、フランス、イタリア、スペインが金利上昇。

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。

