

Market Flash

発表日: 2019年11月14日(木)

GDP でみると持ちこたえている

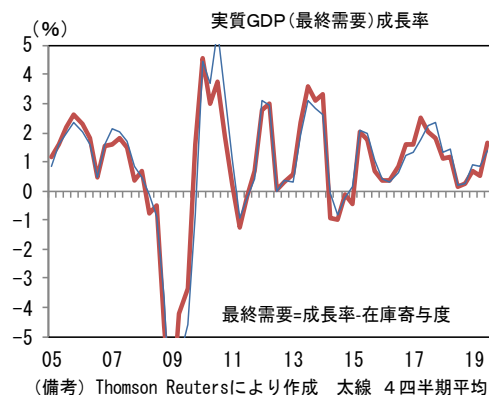
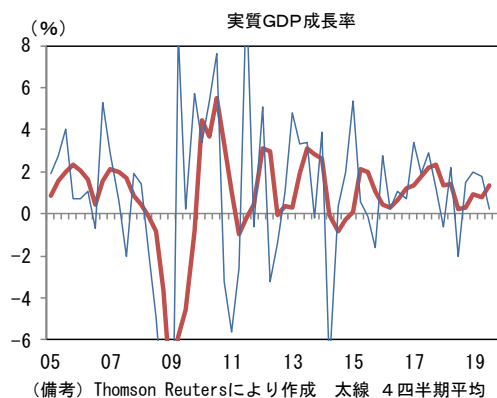
～景況感と一致せず～

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。

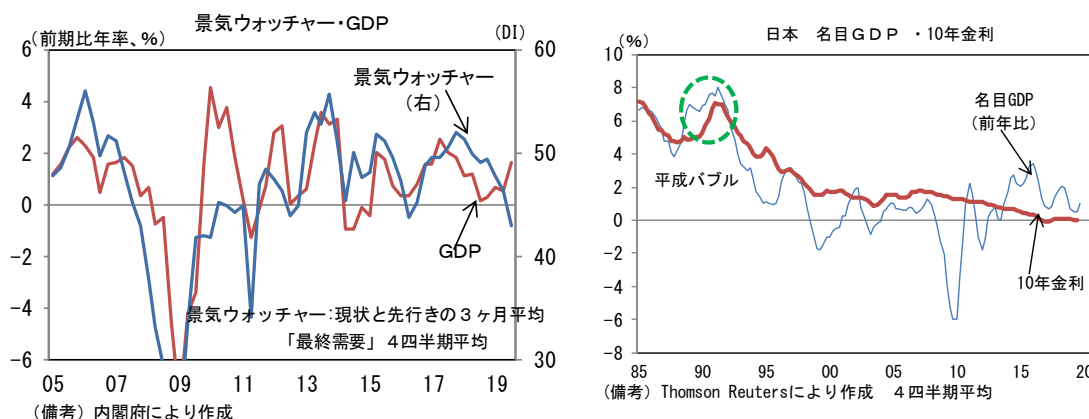
< # GDP # 最終需要は底堅い # マインドと乖離 # GDPデフレーター >

- ・日本の7-9月期実質GDPは前期比年率+0.2%と市場予想(+0.9%)を下回ったものの、4四半期連続でプラス成長を確保。個人消費が+1.4%と2四半期連続で伸び、設備投資も+3.5%とまずまずの伸びを示した反面、純輸出(前期比年率の寄与度▲0.6%)と在庫(前期比年率の寄与度▲1.2%)が下押しに寄与。GDP成長率から在庫投資を控除した最終需要は前期比年率+1.4%、4四半期平均では+1.7%へと伸びを高めた。



- ・個人消費は駆け込み需要もあって高めの伸びが示された。10月以降は駆け込みの反動が不可避も、景気ウォッチャーや消費者態度指数が示唆していたほどの弱さは実現していない。実質雇用者報酬が年率1%半ば、名目雇用者報酬が2%弱と緩慢ながらも増加する下、消費者は慎重姿勢を強めつつも、実際の消費を絞るまでには至っていないと解釈できる。なお、こうした「冷え込むマインド・底堅いGDP」という歪な関係は、景気ウォッチャー調査とGDP最終需要の連動性崩壊という形で統計上に表れている。

- ・GDPデフレーターは前年比+0.6%となった。国内需要デフレーターが前年比+0.2%とやや減速基調も、控除項目の輸入デフレーター下落が全体を押し上げた形。付加価値の単価ともいうべきGDPデフレーターの上昇加速は交易条件の改善を意味するため、企業収益の下支え要因として認識される。企業収益と関係の深い名目GDPは前期比年率+1.2%、前年比+2.0%と加速。名目GDPのトレンドは2018年後半に0%台半ばまで減速した後、ここへ来て1%近傍を回復している。この間、10年金利はYCCの下で0%近傍に固定されていることから、名目金利と長期金利の差は拡大。飽くまで過去の話だが、このこと自体は目下の株価上昇を正当化する一つの材料として認識される。



【株式市場・アジアオセアニア経済指標】

- ・日本株は欧米株が方向感に乏しい展開となった流れを引き継ぎ、もみ合い（11：00）。日経平均株価は23300円で推移している。

【海外経済指標他】

- ・10月米コアCPIは前月比+0.2%、前年比+2.3%であった。コア財が前年比+0.3%へと鈍化した反面、コアサービスが+3.0%へと伸びを高めた。衣料品が前月比▲1.8%と記録的落ち込みを示したほか、宿泊設備が▲3.8%と大幅に下落。

【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。パウエル議長は議会証言で利下げ打ち止め示唆も金融市場は大きな反応を示さずNYダウ、S&P500は続伸。WTI原油は57.12ドル（+0.32ドル）。
- ・前日のG10通貨はNZDが急進した以外に大きな動きはみられなかった。NZD上昇の背景は利下げ観測が相応にあるなかでRBNZが政策金利を据え置いたこと。USD/JPYはパウエル議長の発言を受けてやや下落。108後半へと小幅に水準を切り下げている。
- ・前日の米10年金利は1.886%（▲4.9bp）で引け。香港株の下落等を背景にアジア時間に金利低下基調を辿った後、米国時間午前はパウエル議長発言を無風通過、午後は米中協議の難航を伝える報道を受けてブルフラット。欧州債市場（10年）はドイツ（▲0.300%、▲4.8bp）、フランスが金利低下。イタリアが金利上昇。スペインは概ね横ばい。

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。