

Market Flash

発表日: 2019年11月15日(金)

株価見通しを小幅に上方修正

～リビジョン・インデックスと製造業PMIは好転～

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24000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。

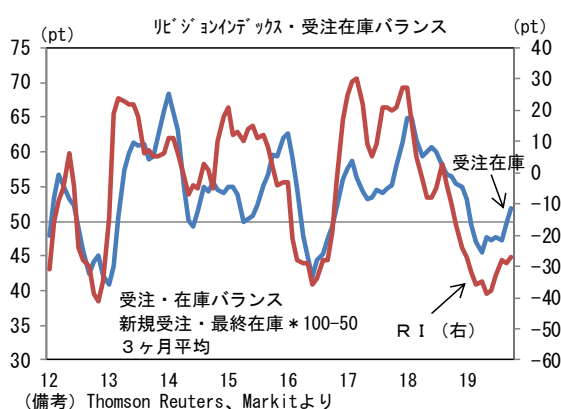
< #株価見通し #リビジョン・インデックス #新規受注・在庫バランス >

・日経平均株価の先行き12ヶ月見通しを小幅ながら引き上げる。従来の23000円から24000円へと4%強程度の小幅な上方修正。依然、アナリストの予想EPSは低下傾向にあるものの、IT関連財を中心に一部マクロ指標が好転しているほか、米中貿易戦争に鎮静化の兆しがでている現状に鑑みて、業績ダウンサイドリスクが一段と高まる事態は回避されると判断した。なお、アナリストの業績予想のトレンドを示すリビジョン・インデックスは5月に▲39を付けた後、10月は▲27へと持ち直しており、既にアナリストの業績予想が上方修正方向へと移行したことを示している。PERは現在と同程度（16倍近傍）を想定。



・ところで、リビジョン・インデックスは製造業PMIの新規受注・最終財在庫バランスと密接に連動していることがわかった。これまでも製造業PMIのヘッドラインあるいはサブ項目の新規受注と連動性を有することは広く知られていたが、リビジョン・インデックスとの連動性はPMI新規受注・在庫バランスの方が強い。このようにリビジョン・インデックスとPMI新規受注・在庫バランスが強い連動性を有するのは、こうしたマクロ環境の変化がアナリスト予想および会社計画の修正のタイミングと（結果的に）一致するためと考えられる。

- ・PMI 新規受注・在庫バランスは新規受注が鈍い動きを続ける下、過去数ヶ月の在庫圧縮によって5月頃をボトムに反転し、直近は19年入り後の低下を埋めている。目下のレジジョン・インデックス底打ちは、このようなマクロ環境の好転によって裏付けられており違和感はない。上昇2年・下降2年の4年周期を持つシリコンサイクルが明確に底打ちしたのか判断するにはなお時間を要するものの、IT関連セクターの在庫調整進展を主背景に、時間の経過とともに業績下振れ懸念が後退していく展開を予想する。
- ・ただ、一点注意が必要なのは今回のPMI 新規受注・在庫バランスの反転が専らIT関連セクターによってもたらされていること。鉱工業生産統計でも、在庫調整進展はIT関連セクターに集中しており、その他セクターの業況は依然芳しくない。製造業全体でみて減産リスクが後退しているのは事実であるから、IT関連セクター主導の株価上昇は期待できる。ただし、それでも循環物色という点では息切れのリスクを意識せざるを得ない。



【株式市場・アジアオセアニア経済指標】

- ・日本株は前日の下落の反動などから買い優勢。日経平均株価は23300円で推移。

【海外経済指標他】

- ・米新規失業保険申請件数は22.5万件と前週比増加。歴史的低水準を維持するも、前年比減少率はゼロ近傍へと縮小している。

【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

- ・前日の米国株は横ばい。米中通商交渉の難航を伝える報道があったものの株式市場の反応は限定的。WTI原油は56.77ドル(▲0.35ドル)。
- ・前日のG10通貨はNZDが13日に急伸した反動から売られ、AUDも連れ安。その反面、その他通貨は総じて堅調、USD/JPYは108半ばへと水準を切り下げた。
- ・前日の米10年金利は1.819%(▲6.7bp)で引け。米中通商交渉の難航を伝える報道を手掛かりにカーブはブルフラット。欧州債市場(10年)はドイツ(▲0.351%、▲5.1bp)、フランスが金利低下。イタリアは金利上昇。スペインは横ばい。

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。

