

Market Flash

発表日: 2020年1月30日(木)

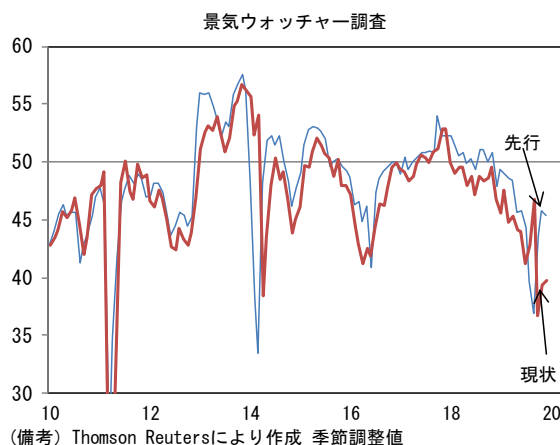
聞け 街角の声 ～再び遅れる日本株～

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)

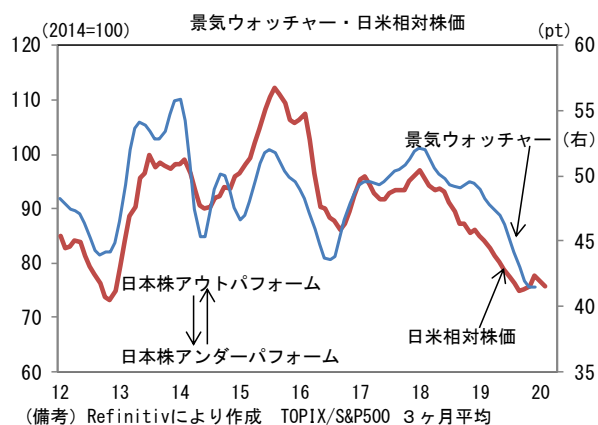
- ・日経平均は底堅い企業業績を背景に、先行き12ヶ月は24000近傍で推移しよう。
- ・USD/JPYは日米金融政策が様子見となる下、先行き12ヶ月は105程度で推移しよう。
- ・日銀は現在のYCCを長期にわたって維持するだろう。
- ・FEDは予防的利下げに続き、更なる利下げを検討するだろう。

< #街角景気 #景気ウォッチャー #日米相対株価 #肌寒い国内景気 >

- ・2019年9月以降、米国株をアウトパフォームしつつ上昇した日本株は、ここへ来て再びその勢いを失いつつある。筆者は半導体を中心とするIT関連財について企業業績(≒生産)・株価の双方とも楽観的な見通しを維持しているが、一方でその他セクターの回復には自信が持てず、特に消費増税後の内需停滞は懸念材料である。このことは当レポートで繰り返し言及している「半導体一本足打法」の危うさが露呈しつつあることを物語っている。
- ・国内景気の予測にあたって速報性と予測精度に優れた景気ウォッチャー目を向けると、12月になっても現状判断DIがほとんど改善せず、先行き判断DIも回復が鈍い状況にある。もはや10月の台風19号による下押しでは説明が付かないレベルにあり、消費増税による内需低迷の深刻さを浮き彫りにしつつある。景気ウォッチャーはGDP(特に最終需要)との連動性も強いため、これを軽視することは避けるべきである。



- ・景気ウォッチャーは日本株との連動性が強いことが知られている¹。したがって、投資家の注目度も高い。そこで投資家が国内景気の冷え込みをどの程度懸念しているのかを把握する観点から、日米相対株価と景気ウォッチャーを比較すると、はっきりとした傾向が浮かび上がる。グラフをみれば一目瞭然、波形は驚くほど連動しており、日本株の相対劣後の原因が内需の弱さにあることがわかる。半導体株が相場全体を牽引しているのは米国も同様だが、米国は底堅い内需を後ろ盾に「半導体以外」の強さを有するのに対して、日本の内需は心もとなく「半導体以外」が存在しない。結果、日本の街角から聞こえてくる景気の肌寒さは、日本株アンダーパフォームという形で株価に反映されている。



【株式市場・アジアオセアニア経済指標】

- ・日本株は小幅安で寄り付いた後、下げ幅拡大（11：00）。日経平均は23300円近傍まで水準を切り下げている。

【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

- ・前日の米国株は区々。FOMC 声明文およびパウエル議長会見に特段の材料はなかったが、引けにかけて利益確定売りに押される展開。WT I 原油は53.33^{ドル}（▲0.15^{ドル}）
- ・前日のG10通貨はNOKが0.5%下落した以外に大きな動きはなかった。主要通貨の何れもFOMC 前後で目立った動きはなく、USD/JPYは109前半で一進一退。
- ・前日の米10年金利は1.584%（▲7.2bp）で引け。声明文、パウエル議長の会見は共にハト派な印象はなかったものの、引けにかけて金利低下。欧州債市場（10年）はドイツ（▲0.377%、▲3.6bp）、フランス、イタリア、スペインが金利低下。

¹ただし、昨年夏以降は株価上昇をよそに景況感が悪化し、乖離が生じた。これまで株価との連動性については、景気ウォッチャーの回答が株価の影響を受けているため、結果的に株価との連動性が強くなっているとの指摘もあった。ただし、目下の乖離から鑑みると、回答が株価に大きな影響を受けているとは言えない。

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。