

# Market Flash

2021年3月11日(木)

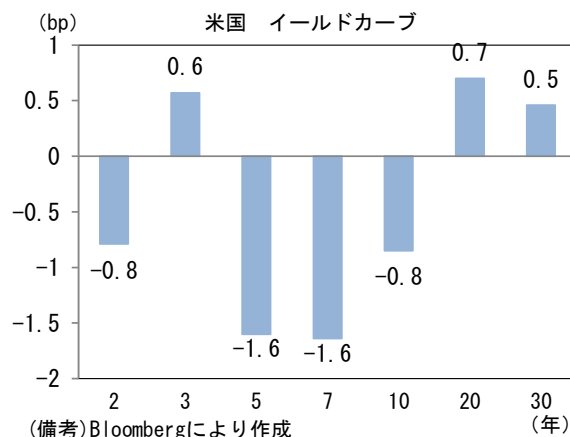
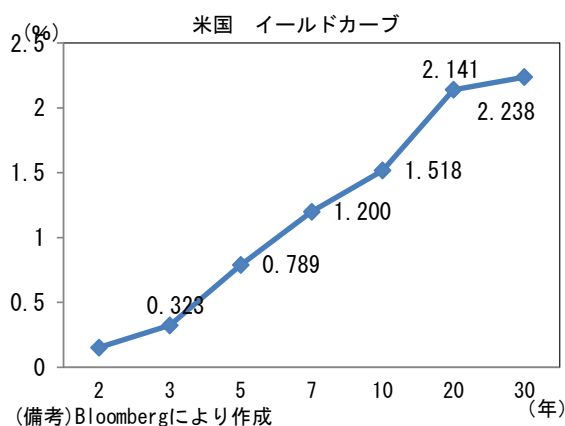
## 1. 工作機械受注が教えてくれる景況感 2. 米金利上昇は一服感

第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査  
主任エコノミスト 藤代 宏一 (TEL: 050-5474-6123)

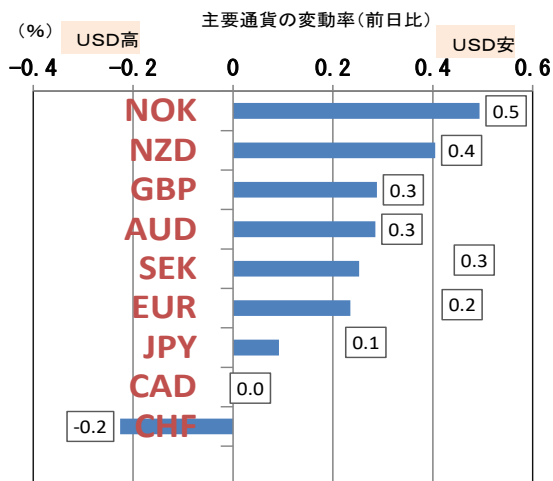
- ・日経平均は先行き12ヶ月30,000程度で推移するだろう。
- ・USD/JPYは先行き12ヶ月105程度で推移するだろう。
- ・日銀は、現在のYCCを長期にわたって維持するだろう。
- ・FEDは、2021年は現在のペースで資産購入を継続するだろう。

### <金融市場>

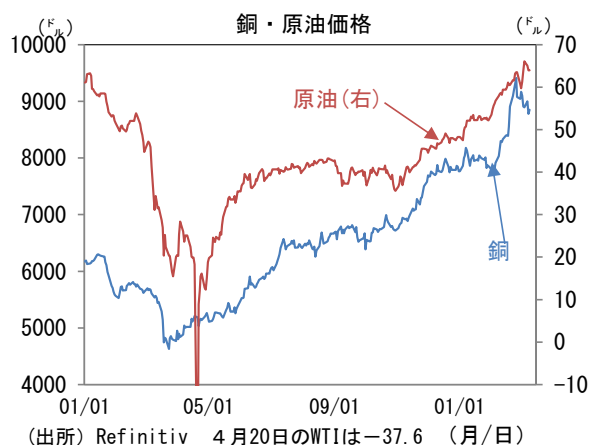
- ・前日の米国株は上昇。NYダウは(+1.5%)、S&P500は(+0.6%)、NASDAQは(▲0.0%)で引け。1.9兆ドルの景気対策可決を受けて金融、エネルギーといった伝統的産業が買われた。もっとも、米長期金利上昇が一服するなかでもグロース株の調整圧力は残存。VIXは22.6へと低下。社債市場はIG債(投資適格)、HY債(投機的格付)が共に堅調。
- ・米金利カーブは中期ゾーンが金利低下。CPIが概ね予想通りの結果となり警戒感が和らいだことに加え、10年債入札を波乱なく通過したことで買い安心感が広がった。予想インフレ率(10年BEI)は2.272%(+5.0bp)へと上昇し、債券市場の実質金利は▲0.757%(▲5.9bp)へと低下した。



- ・為替(G10通貨)はUSD安傾向。米長期金利の低下を横目にUSD/JPYは108前半へと低下、EUR/USDは1.19半ばへと上昇。コモディティはWTI原油が64.4ドル(+0.4ドル)へと上昇し、銅も8875.8ドル(+96.3ドル)へと上昇。金は1721.8ドル(+4.9ドル)へと上昇。安全資産「金」と景気の強さを反映する「銅」の相対価格は上昇。ビットコインは続伸。

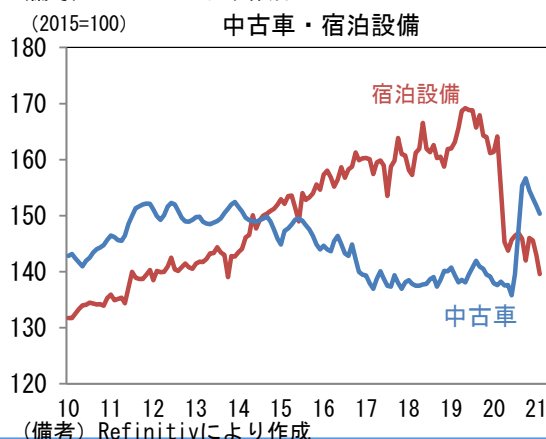
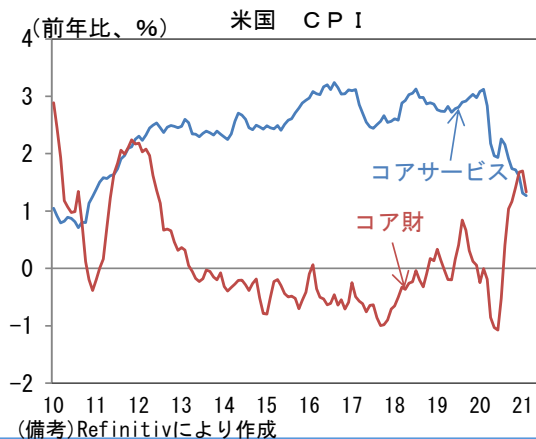
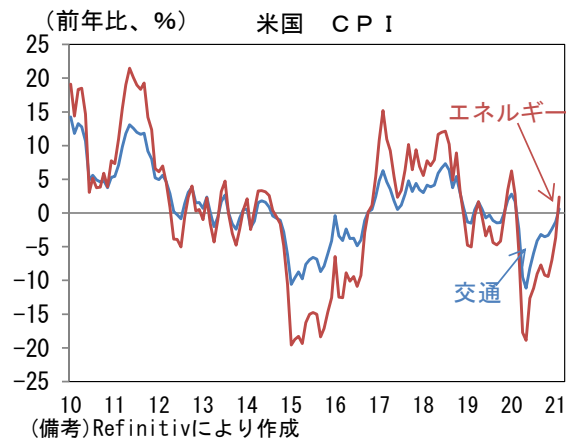
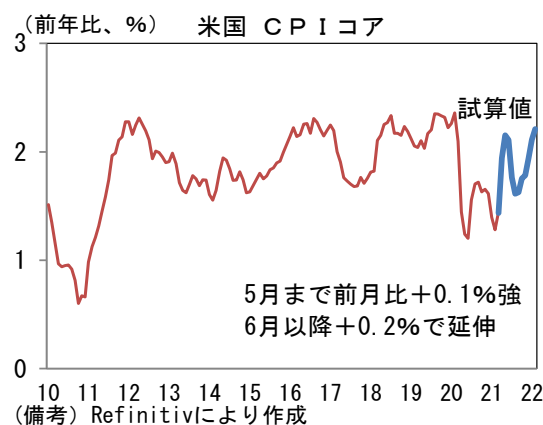


(備考) Bloombergより作成



### <経済指標>

- ・ **2月米CPI** は前月比+0.4%、前年比+1.7%へと上昇加速。エネルギー価格上昇が交通等に波及。他方、**コアCPI** は前月比+0.1%、前年比+1.3%と予想比やや弱め。これまで大幅に上昇してきたコア財が前年比+1.3%へと上昇鈍化。中古車価格の上昇一服が効いた。コアサービスは+1.3%と概ね横ばい。大都市のアパート離れによって家賃が下向きのカーブを描くなか、旅行需要の低迷から宿泊設備(≒ホテル代)の下落が継続。もっとも、家賃を除いたCPIは+1.8%に加速するなど、コロナ特有の要因を加味すると物価の基調はさほど弱くない。今後、家計への現金給付等を踏まえると、消費が加速する可能性は高く、そうした下で物価は上昇基調を強める可能性もある。コアCPI前年比は4-6月頃にベースエフェクトによって跳ね上がり、それ以降、前月比+0.2%トレンドが定着するとの前提を置くと、年末にむけて上昇加速が見込まれる。

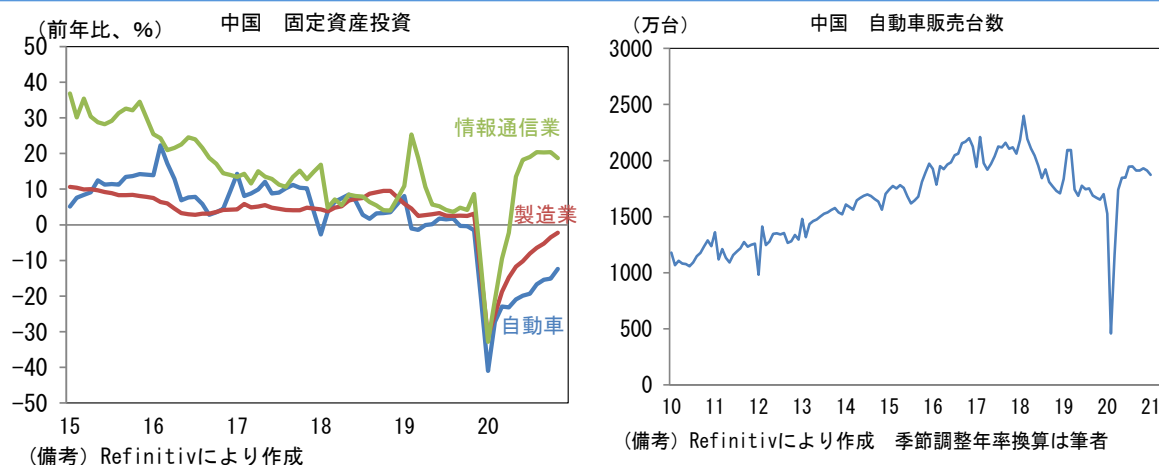


### <注目ポイント>

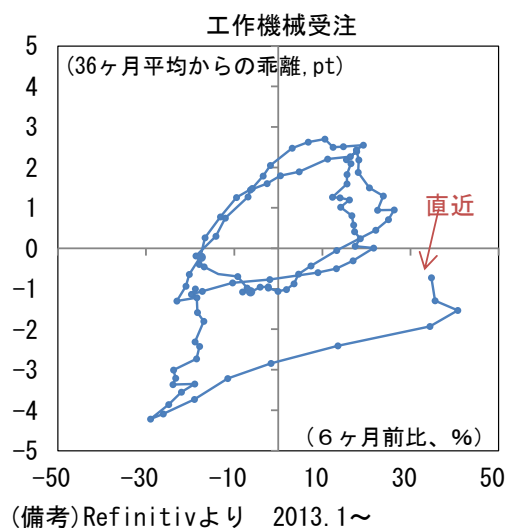
- ・ 9日発表の **1月工作機械受注** をみる限り、世界景気は製造業を中心に回復モメンタムを強めている。世界景気の先行指標として有用な工作機械受注は前年比+36.7%へと伸びを高め、水準は2019年7月以来で初めて1000億円を突破。国内向けが▲4.8%へと下落幅縮小、外需が+66.0%と強く伸びた。筆者作成の季節調整値は前月比+23.7%、国内向けが+12.0%、外需が+30.6%と著しい伸びを記録。この指標は世界景気の包括的指標であるOECD景気先行指数と密接に連動するほか、日本企業全体の業績とも一定の関係性が認められている。



- ・ 地域と業種別詳細は確報を待つ必要があるが、1月までの傾向から判断すると中国を中心とするアジア向けに自動車や電機や精密、特に半導体関連が伸びたとみられる。中国側統計でも製造業の設備投資回復が確認されており、固定資産投資をみると情報通信業の高い伸びが続くなか、自動車の復調が見て取れる。2018年から落ち込んでいた自動車販売台数の持ち直しを受け、メーカーが投資再開に踏み切っているのだろう。



- ・ 製造業サイクルの位置取りを確認するために、縦軸に工作機械受注額の水準（36ヶ月平均からの乖離）、横軸に方向感（6ヶ月前比）をとった循環図をみると、現在は右下領域を上方向に進んでおり、20年央に底打ちした様子が見て取れる。過去のサイクルに従うなら、今後は回復モメンタムをやや弱めつつも水準を切り上げていくと予想される。



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。