

Market Flash

発表日: 2020年1月24日(金)

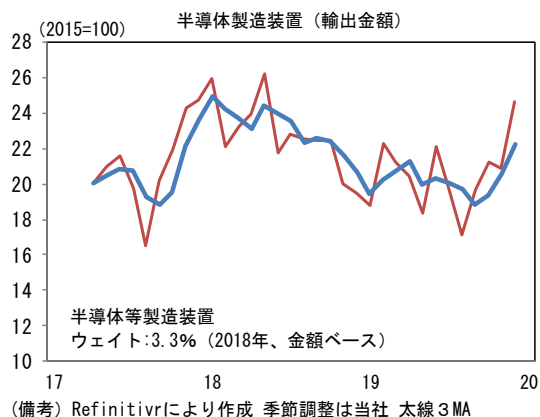
IT財は緩やかに回復している 景気は緩やかに回復していない

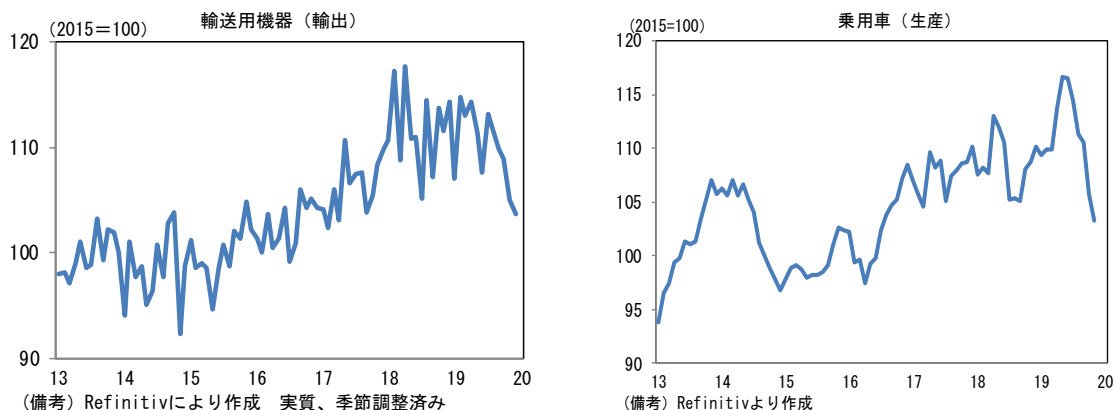
第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
主任エコノミスト 藤代 宏一 (TEL: 03-5221-4523)

- ・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。

< #緩やかに回復していない #IT関連財は緩やかに回復している >

- ・昨日発表の12月貿易統計を見る限り、IT関連財の回復は順調と判断して良い。半導体製造装置や半導体等電子部品（IC）の輸出は19年夏場から続く増加基調を維持した。11月の生産統計で示された半導体製造装置と集積回路（IC）の増産基調と整合的であった。もはやIT関連財のサイクル好転は既成事実と考えて良いだろう。同時にこのことは19年9月に始まったIT関連株を中心とする日本株上昇を正当化する。
- ・他方、日本経済全体の足取りは芳しくない。製造業においては半導体以外のセクター、特に自動車は弱く、生産・輸出ともに冴えない。消費増税の影響によって国内向けが不振なほか、米国向けと中国を中心とするアジア向けが不振に直面。また一般機械も（半導体製造装置を除くと）弱く、特にショベル系掘削機械（建機）の落ち込みが目立つ。台風19号によるサプライチェーン寸断が一部残存したことで下押し圧力を受けた面はあるにせよ、それだけでは説明ができない。先行きは、米中通商交渉の一部合意を受け、これまで手控えられてきた設備投資計画が実行に移されることで、資本財を中心に生産・輸出は復調が期待されるものの、2018年のレベルを回復できるかは心許ない。





- ・内閣府の1月月例経済報告は「景気は、輸出が引き続き弱含むなかで、製造業を中心に弱さが一段と増しているものの、緩やかに回復している」として回復の2文字を残している。上記のとおり（IT関連財以外の）製造業が弱くても、GDPの8割を占める非製造業が底堅く推移しているとの判断だろう。しかしながら、10-12月期実質GDP成長率の大幅マイナスが見込まれるなか、この判断は楽観が過ぎるとの批判は多い。
- ・2020年入り後、米国株は上昇ペースを一段と強めていることもあり、その反動が警戒されつつある。日本株はIT関連株を中心に何とか底堅さを維持しているものの、こうした状況で米国株が調整局面入りした場合、投資家は日本経済の「緩やかな回復」に疑いを持つだろう。

【株式市場・アジアオセアニア経済指標】

- ・日本株は、新型コロナウイルスの感染拡大懸念が燻るなか、もみ合い（10：30）。日経平均は23800円近傍で推移。

【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

- ・前日の米国株は概ね横ばい。この日発表された企業決算に対して概ねポジティブな反応がみられた一方、高値警戒感もあり全体としてみれば横ばい。WTI原油は55.59ドル（▲1.15ドル）
- ・前日のG10通貨はEURが売られた反面、JPYが買われた。ECB理事会およびラガルド総裁会見に特段EUR売りを促す材料は含まれていなかったが、現行の緩和パッケージが直ちに見直される可能性は低いとの見方が広がった模様。USD/JPYは109半ばで一進一退。
- ・前日の米10年金利は1.733%（▲3.7bp）で引け。欧州債金利低下に追随。欧州債市場（10年）はドイツ（▲0.308%、▲4.8bp）、フランス、イタリア、スペインが金利低下。

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。

