

Market Flash

発表日: 2020年1月31日(金)

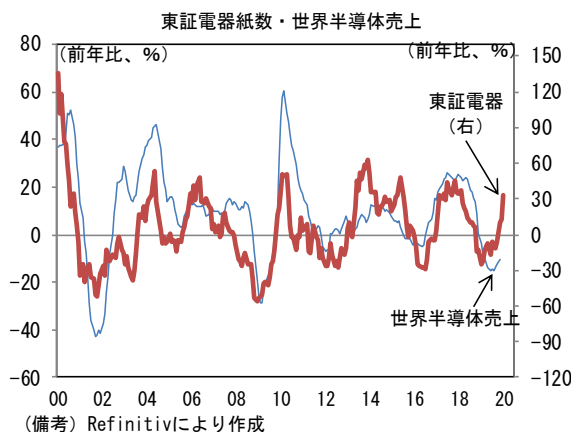
続 半導体一本足打法 ～生産統計も同じ～

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)

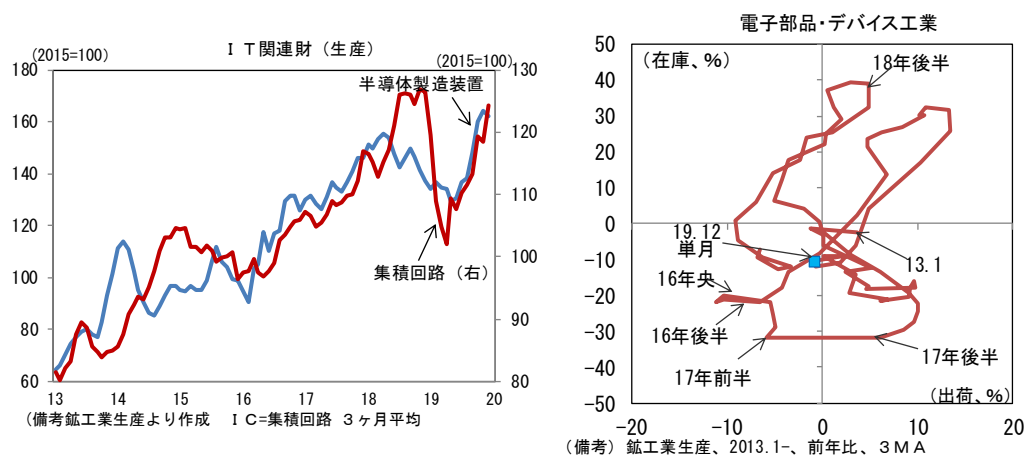
- ・日経平均は底堅い企業業績を背景に、先行き12ヶ月は24000近傍で推移しよう。
- ・USD/JPYは日米金融政策が様子見となる下、先行き12ヶ月は105程度で推移しよう。
- ・日銀は現在のYCCを長期にわたって維持するだろう。
- ・FEDは予防的利下げに続き、更なる利下げを検討するだろう。

< #半導体一本足打法 #IT関連財は回復 #自動車弱い >

- ・30日の日本株は大幅下落となり日経平均は23000円割れ。特段新規の悪材料はなかったが、春節明けの台湾市場で半導体大手株が急落したことをきっかけに、これまで著しい上昇を遂げてきた本邦半導体関連銘柄に利益確定売りが集中。一部銘柄の決算が失望を招いた面もある。
- ・長期にわたって相関を維持してきた東証電器指数と世界半導体売上高は2019年から乖離が生じている。投資家の期待が、5Gを筆頭にAI、IoT、自動運転といった有望なテーマに囲まれる半導体に集中し、株価は既にIT関連財市況の好転の大部分を織り込んでいる。そのため、リスク回避時には利益確定売りの対象になりやすい。



- ・本日発表の12月鉱工業生産ではIT関連財が順調な回復経路にあることが示された。全体の生産が前月比+1.3%と反発も、3ヶ月平均でみれば▲1.4%となお下向き基調にあるなか、電子部品・デバイス工業は12月単月が前月比+3.3%、3ヶ月平均でも+1.4%と堅調。半導体製造装置（←生産用機械に分類される）、集積回路（IC）は下図のとおり明確に回復している。出荷・在庫バランス、在庫循環図の足取りも順調にみえる。



- ・他方、自動車生産は12月も弱さが続いた。乗用車の生産は、台風19号による挽回生産で押し上げられていた11月から▲7.1%減産。消費増税前のトレンド（2018年10月 - 19年9月）を▲13.4%も下回っている。11月までの出荷内訳表から察するに、12月は消費増税後の国内向けの弱さが続くなか、輸出向けも減少した可能性が示唆される。12月鉱工業生産は、筆者が当レポートで繰り返し指摘している「半導体一本足打法」を象徴する結果であった。



【株式市場・アジアオセアニア経済指標】

- ・日本株は米国株の底型さもあり反発して寄り付いた後、上げ幅縮小（10：30）。日経平均は23300円を割り込んでいる。
- ・**12月失業率**は2.2%と前月から不変。ただし、失業者と非労働力人口（労働参加率上昇）が同時に減少しており内容は良い。
- ・**12月小売売上高**は前月比+0.2%、前年比▲3.0%と予想比弱め。消費増税後の反発力は鈍い。

【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

- ・前日の米国株は小幅上昇。この日発表された決算は強弱区々も、新型肺炎に対する初期反応が一巡する下で買い優勢。WTI原油は52.14ドル（▲1.19ドル）
- ・前日のG10通貨はUSDとJPYの強さが中位程度。USD/JPYは米国時間早朝までのリスクオフで108半ばに水準を切り下げた後、反発に向かい31日の日本時間には109を回復。
- ・前日の米10年金利は1.586%（+0.2bp）で引け。一時1.54%割れとなった後、引けにかけて低下を埋めた。欧州債市場（10年）はドイツ（▲0.406%、▲2.9bp）、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。