

Market Flash

発表日: 2020年2月20日(木)

隠れた不気味なシグナル

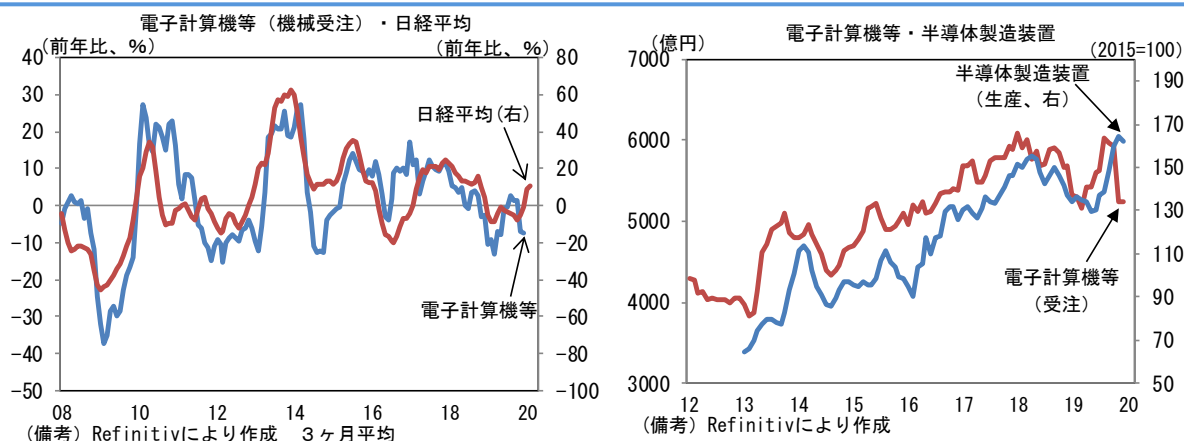
～半導体一本足打法 その一本足が・・・～

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。

< #機械受注 #半導体製造装置 #受注軟調 >

- ・12月機械受注統計によるとコア民需(除船電)は前月比▲12.5%の減少。特殊案件で+18.0%と急増した11月の反動が出た。3ヶ月平均では前月比▲1.0%と減少基調も、水準は2018年以降の平均近傍に留まっており、良くも悪くも安定している。昨年12月とえば、米中通商協議の部分合意によって不透明感が一部払拭された時期であるが、それが機械受注の増加に直結した形跡は確認できなかった。資本財輸出の先行指標として有用な「外需」は前月比+2.4%と2ヶ月ぶりに増加。1月の春節(例年より早い)、2月の新型肺炎によって統計が歪むため、実勢判明は3月データ(統計発表は5月)まで待つ必要があるが、速報性に優れた1月グローバル製造業PMI、2月NY連銀景況指数などで示されている企業景況感の底堅さに鑑みると、思いのほか海外企業の設備投資意欲は持ち堪えている可能性がある。
- ・日本株との連動性から注目すべきは、半導体製造装置が含まれる「電子計算機等」の動向。12月は前年比▲1.0%と3ヶ月連続で前年割れ。筆者算出の季節調整値では前月比▲0.1%と2ヶ月連続マイナス。3ヶ月平均で見れば下げ止まっているように見えるものの、水準は昨年秋頃までの増加分を全て吐き出している。このことは目下、順調に増加している半導体製造装置(鉱工業生産統計ベース)のトレンド持続に疑問を投げかけておりネガティブ。受注は生産に3ヶ月程度の先行性を有する。
- ・また、足もとでは日経平均株価との乖離も目立つ。昨年9月以降、「半導体一本足打法」で上昇してきた日本株はその一本足が揺らいでいるように思えて仕方がない。このセクターは5G関連需要が既に一部現実しているほか、個別企業のコメントをみても米国勢等に大きくシェアを奪われている様子はないため、現時点で回復継続の確度は高いとの判断を維持している。したがって、目下の落ち込みは一過性のものと判断するが、それでも足もとの落ち込みは不気味である。



【株式市場・アジアオセアニア経済指標】

- ・日本株は米国株高・USD/JPY上昇を受けて続伸スタート（10:30）。日経平均株価は23700円を回復している。

【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

- ・前日の米国株は上昇。新規の材料に乏しいなか、半導体株を中心に物色の動きが広がった。WT I 原油は53.29ドル（+1.24ドル）
- ・前日のG10通貨はJPYが最弱。JPYは新規の材料に乏しいなか、日本時間午後からほぼ一貫して売り優勢となり1.4%もの下落を記録。USD/JPYは111を突破。EUR/USDは1.08近傍で一進一退。
- ・前日の米10年金利は1.566（+0.5bp）で引け。欧州債市場（10年）はドイツ（▲0.418%、▲1.1bp）、フランス、スペインが金利低下。イタリアが金利上昇。

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。