

Market Flash

2020年5月21日(木)

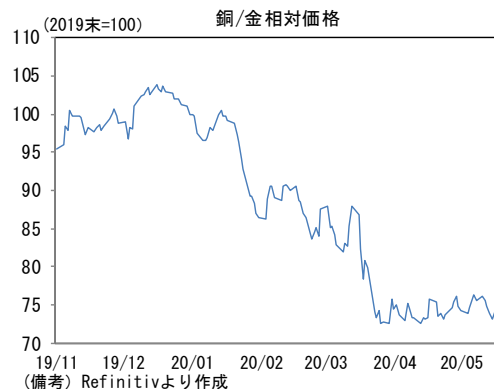
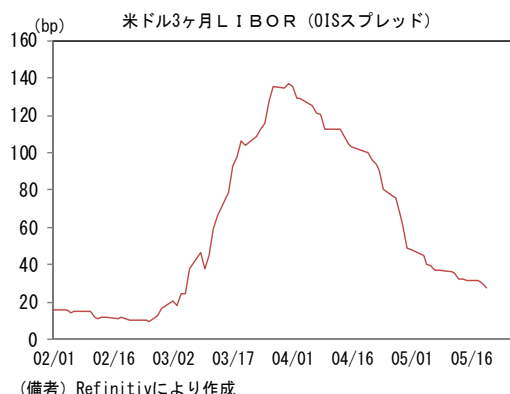
IT関連財 あらゆる指標で改善 アニマルスピリッツ指標 日本株反発を正当化

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:03-5221-4523)

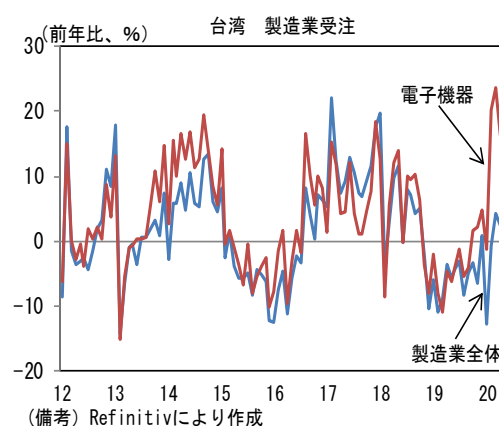
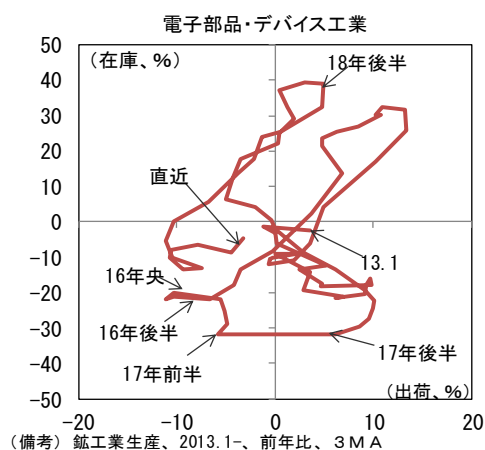
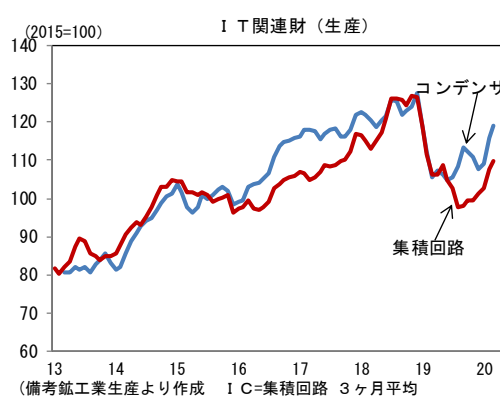
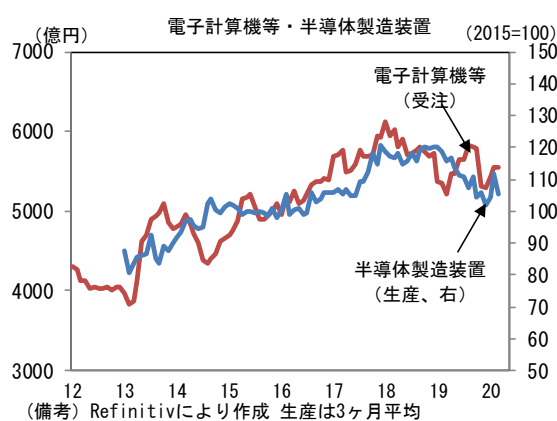
- ・日経平均の20,000円超定着には、3ヶ月程度の時間を要するだろう。
- ・USD/JPYは、先行き12ヶ月105程度で推移しよう。
- ・日銀は現在のYCCを長期にわたって維持するだろう。
- ・FEDはゼロ金利政策下で資産購入を継続するだろう。

<#IT関連財#アニマルスピリッツ指標>

- ・前日の米国株は続伸。NYダウは+1.5%、NASDAQは+2.1%と3ヶ月ぶりの高値を更新。米経済の回復期待が膨らむなか、主力ハイテク株を中心に上昇。VIXは28.0へと低下。クレジット市場はIG債（投資適格）、HY債（投機的格付け）が共に堅調。
- ・米金利カーブはブル・フラット。10年は0.726%（▲0.8bp）、30年は1.437%（▲1.1bp）で引け。34年ぶりに実施された20年債入札の通過直後に長期ゾーンは金利低下。この日発表されたFOMC議事要旨では「中期ゾーンの金利に上限を設ける」といった趣旨の記載がありYCC導入の議論があったことが示されたほか、経済指標や日付ベースのフォワードガイダンス導入についての議論があった。これらがカーブ全体に下押し圧力をかけた。短期金融市場ではドル3ヶ月LIBOR（OISスプレッド）の低下が継続。ドル流動性の回復を確認。為替はUSDとJPYとGBPが弱く、資源国系が堅調。GBPはBOEのベイリー総裁が「マイナス金利について積極的に検討中」としたことが背景。資源国系通貨は原油価格の安定が背景。USD/JPYは107半ばで一進一退、EUR/USDは1.09半ばへと小幅に水準を切り上げた。商品は堅調。WTI原油が33.49ドル（+1.53ドル）へと上昇。原油在庫の増加が一服するなか、限月交替直前にもかかわらず（期先を含め）価格が安定していることが好感された。銅も5417.5ドル（+91.0ドル）へと上昇。金は1752.1ドル（+6.5ドル）へと上昇。安全資産の「金」と景気の強さを反映する「銅」の相対価格は続伸。

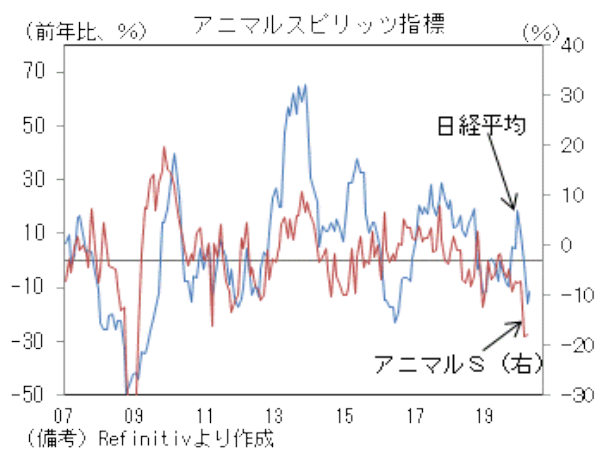


- ・コロナ危機以前から期待が膨らんでいた **IT関連財**は多くの経済指標で底堅い需要が確認できる。20日に発表された **3月の機械受注統計**では半導体製造装置が含まれる「電子計算機等」の受注好調が示された。前年比では+7.0%、季節調整済前月比でも+6.9%と堅調。受注の底堅さに鑑みると、同セクターの生産は向こう数ヵ月底堅い推移が予想される。
- ・既発表の3月鉱工業生産統計では電子部品・デバイス工業の生産（3ヶ月平均値）が前月比+2.0%と堅調。集積回路（IC）やコンデンサの顕著な回復が示されていた。電子部品・デバイス工業の出荷・在庫バランスにも異変は認められておらず、在庫が積み上がっている様子もない。在庫循環図の位置取りは左下領域から右領域への前進が確認できる。2019年夏頃をボトムに回復に転じたシリコンサイクルはコロナ危機の中においても軌道を逸脱することなく、回復を続けている。こうしたIT関連財の強さは20日に発表された台湾の輸出受注の強さとも整合的である。同統計では電子機器が3ヶ月連続で前年比2桁の伸びを示した。コロナ危機以前からのテーマであった5G関連需要に加えてテレワークや在宅学習の急増を受けたPC、タブレット、スマホ需要の急増がある。



- ・なお、20日に経産省が発表した4月の「アニマルスピリッツ指標」は▲17.9と歴史的低水準ながらも、3月と同水準に踏みとどまった。この指標は製造工業生産予測調査を用いて、企業が前月時点の生産計画から今月の生産計画を引き上げた（下げた）場合を強気（弱気）としてカウントして「強気」の割合から「弱気」の割合を差し引いたDIである。したがって、その下げ止まりは生産計画のダウンサイドリスクが後退しつつあることを意味する。ゆえに、この指標は日経平均と一定

の連動性を有する。生産予測調査は4月初旬に実施されているため、その評価は何とも微妙なところではあるが、D I の下げ止まりは目下の株価回復を一部正当化しているように見える。



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。

