

Market Flash

2020年5月29日(金)

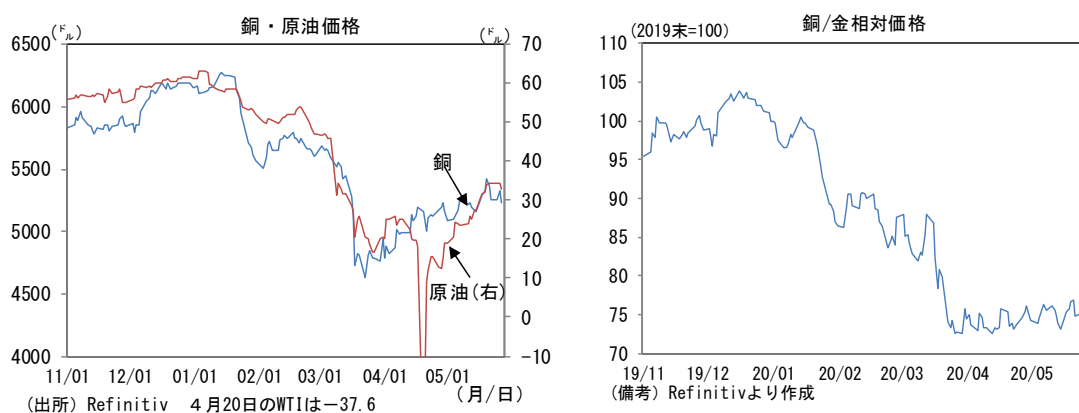
良くも悪くも半導体一本足打法 崩れないIT関連財

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)

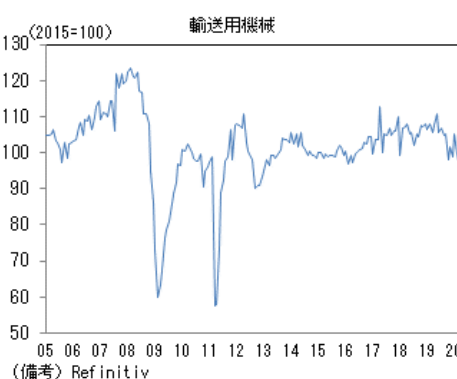
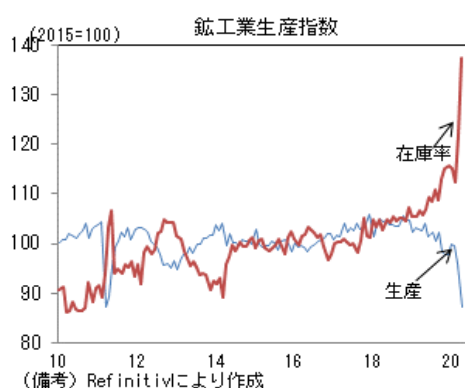
- ・日経平均は先行き12ヶ月20,000程度で推移するだろう。
- ・USD/JPYは、先行き12ヶ月105程度で推移するだろう。
- ・日銀は現在のYCCを長期にわたって維持するだろう。
- ・FEDはゼロ金利政策下で資産購入を継続するだろう。

< #鉱工業生産# IT関連財# 上向きのカーブが続く >

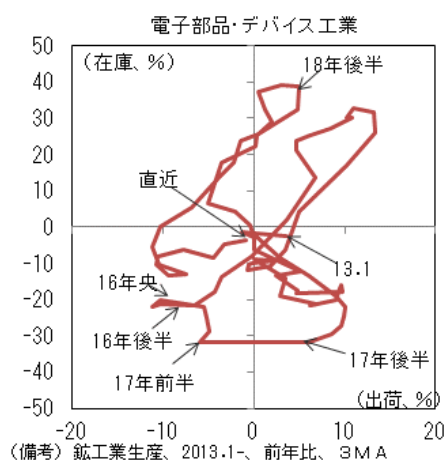
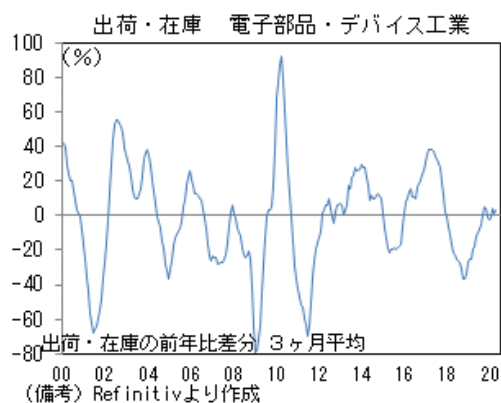
- ・前日の米国株は小幅反落。NYダウは▲0.6%、NASDAQは▲0.5%で引け。短期の過熱感が意識されるなか、米中対立への懸念およびSNSの情報発信を巡るトランプ大統領と民間企業の対立が嫌気された。VIXは28.6へと小幅ながら上昇。クレジット市場はIG債（投資適格）、HY債（投機的格付け）が共に堅調。
- ・米金利カーブはツイスト・スティープ。10年は0.690%（+0.8bp）、30年は1.452%（+1.2bp）で引け。FEDのYCC導入が意識される下、2～5年金利が過去最低水準で張り付いており、長期・超長期がスティープ化し易い構図にある。短期金融市場ではドル3ヶ月LIBOR（OISスプレッド）が低下。流動性問題は終息している。為替（G10通貨）はUSDとJPYが弱く、EURの強さが続く展開。USD/JPYは107後半で一進一退。EURは1.10後半へと上伸。欧州復興基金の規模が予想を上回ったことなどからEUR買いが継続。商品はまちまち。WTI原油は33.71ドル（+0.9ドル）と概ね横ばい。銅は5332.5ドル（+73.0ドル）へと上昇。金は1728.3ドル（+1.5ドル）で概ね横ばい。安全資産の「金」と景気の強さを反映する「銅」の相対価格は上昇。



- ・ **4月の鉱工業生産**は前月比▲9.1%と3ヶ月連続の減産。前年比では▲14.4%と何れも東日本大震災級の深い落ち込みとなった。出荷は前月比▲8.8%と落ち込み、在庫は概ね横ばい(▲0.3%)、在庫率は+12.7%と急上昇。
- ・ 生産を大きく下押ししたのは自動車工業。国内外の需要減少、サプライチェーンの乱れ、感染拡大防止のための操業停止等が重なり、前月比▲33.3%と極めて大幅な落ち込み。自動車業の不振が響き鉄鋼・非鉄金属工業も▲14.3%と大幅な減産を記録。自動車を除いた輸送機械工業も▲25.0%と大幅に落ち込んだ。納入先の航空機メーカーの操業停止が響き、航空機関連部品が大幅な減産となった。これら3業種の大幅な減産が製造業全体を大きく下押しした。



- ・ 他方、その他の業種は1桁%の減産に踏みとどまり、生産用機械工業は前月比+2.5%と増産。半導体製造装置が+28.6% (季節調整済3ヶ月平均では+5.0%)の増産となったことが主因。電子部品・デバイス工業は▲2.5%と減産も3ヶ月平均値は+0.7%と循環的な増産傾向は維持された。メモリ、集積回路、コンデンサ等が増産傾向にあり、電子部品・デバイス工業全体でも在庫は減少傾向にある。出荷と在庫の前年比差分をとった出荷・在庫バランスはプラス圏へと浮上し、在庫循環図の位置取りも左下領域から右領域へ向けて前進している。
- ・ 半導体(製造装置)を中心とするIT関連財は、コロナ危機が発生する以前から5G関連の需要を背景に上向きのカーブを描き、製造業生産ひいては日本株の牽引役となってきた。そして、ここへ来てテレワーク需要の急増によりノートPC、データセンタの能力増強といった特需も発生している。良くも悪くも半導体一本足打法が続きそうだ。



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。