

Market Flash

2020年10月16日(金)

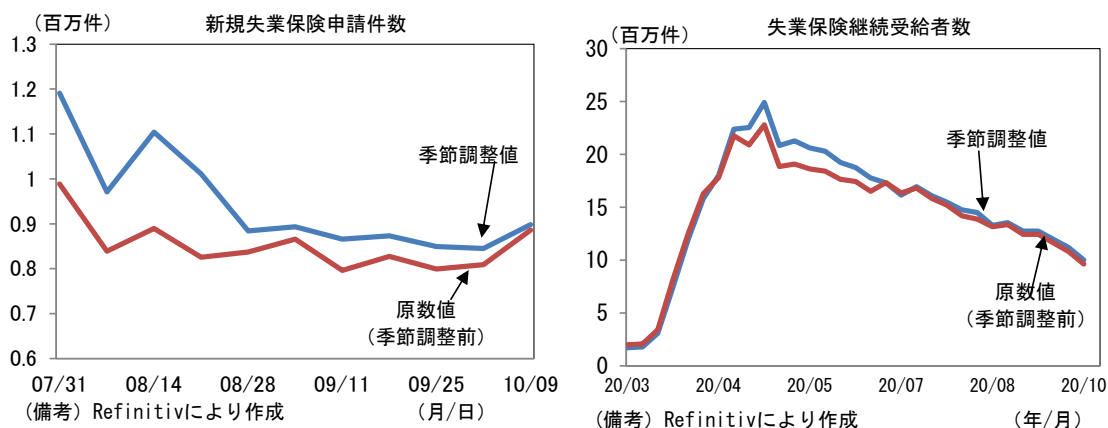
不思議と持ち堪える米企業マインド ～連銀サーベイは堅調～

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)

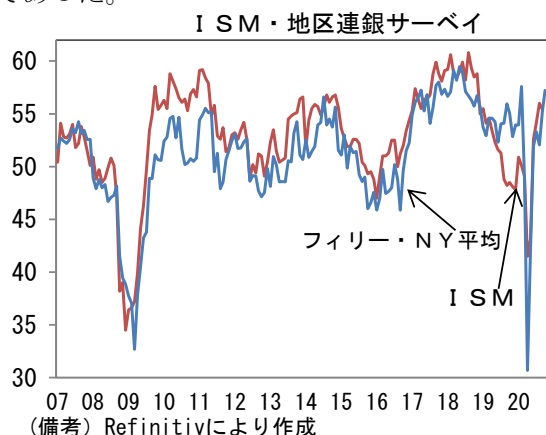
- ・日経平均は先行き12ヶ月22,000程度で推移するだろう。
- ・USD/JPYは先行き12ヶ月105程度で推移するだろう。
- ・日銀は現在のYCCを長期にわたって維持するだろう。
- ・FEDはゼロ金利下で資産購入を継続するだろう。

< #米企業マインド #将来見通しが明るい #包括的景気対策 >

・前日の米国株は下落。NYダウは▲0.1%、S&P500は▲0.2%、NASDAQは▲0.5%で引け。ペロシ下院議長とムニューシン財務長官の協議はなお継続も、大統領選前の包括的景気対策発動の可能性が大幅に低下したことで売り優勢。もっとも株式市場参加者はバイデン大統領の誕生、上下両院を民主党が制することを前提に大規模財政支出を見込んでおり下値は限定的。VIXは27.0へと小幅上昇。クレジット市場はIG債（投資適格）、HY債（投機的格付）は共に軟調。経済指標は10月NY連銀製造業景況指数が+10.5へと9月から6.5pt低下。ただしISM換算では52.5と9月比横ばいを維持。内訳は出荷（+14.1→+17.8）、新規受注（+7.1→+12.3）、雇用（+2.6→+7.2）が何れも改善し、指数を下押ししたのは出荷遅延（+5.0→+2.0）、在庫（▲3.6→▲14.6）であった。10月フィラデルフィア連銀製造業景況指数は32.3へと9月から17.3pt上昇。ISM換算では62.0へと異例の高水準に到達。少なくとも1980年以降の最高水準を記録。出荷（+36.6→+46.5）と新規受注（+25.5→+42.6）が高水準から一段と改善。雇用（+15.7→+12.7）は下押しに寄与したものの、出荷遅延（+12.2→+20.5）と在庫（▲10.8→▲2.5）が押し上げに寄与した。週平均労働時間（+7.8→+25.3）と受注残（+0.4→+8.3）も大幅に改善。新規失業保険申請件数は89.8万件と市場予想に反して増加。4週移動値は86.6万件へと0.8万件増加した。原数値でも88.6万件と7.7万件増加しており潮目の変化を感じさせる。原数値の増加は2週連続。なお継続受給者数は減少しているものの、これは受給期限切れも含んでいるため、必ずしも労働市場の回復を示すものではない。

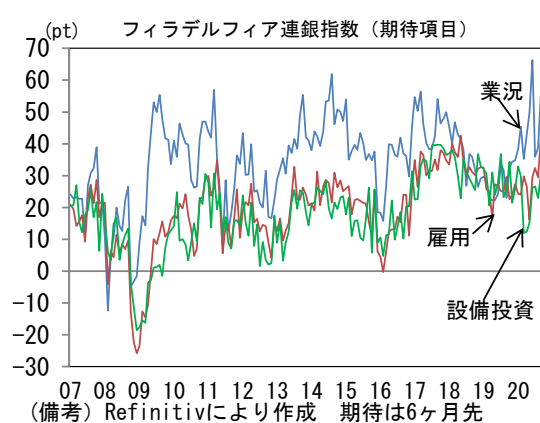
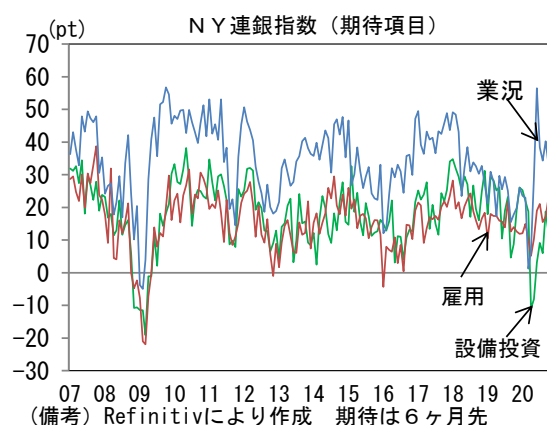


- ・米金利カーブはベア・スティープ化。2年は0.139% (+0.0bp)、10年は0.732% (+0.7bp)、30年は1.513% (+0.8bp) で引け。予想インフレ率 (10年BEI) は1.700% (+0.3bp) へと小幅上昇。為替 (G10通貨) はUSDが最強。JPYとEURはやや弱め。USD/JPYは105半ばへと小幅に水準を切り上げ、EUR/USDは1.17近傍へと水準を切り下げた。コモディティはWT I 原油が40.9ドル (▲0.1ドル) と概ね横ばい、銅は6749.0ドル (+33.0ドル) へと小幅上昇し、金も1906.3ドル (+5.0ドル) へと小幅上昇。安全資産「金」と景気の強さを反映する「銅」の相対価格 (銅/金) は概ね横ばい。
- ・昨日発表された米地区連銀サーベイは米経済の回復軌道がなお堅調であることを示唆した。ここへ来て米指標は、新規失業保険申請件数の高止まり、失業者に占める一時的解雇の割合低下 (長期失業者の割合上昇) など回復の頭打ちを示す兆候が散見されているが、企業の生産活動はここへ来て勢いを増している模様だ。
- ・**10月NY連銀製造業景況指数**は+10.5へと9月から6.5pt低下も、ISM換算では52.5と9月比横ばいを維持した。内訳は出荷 (+14.1→+17.8)、新規受注 (+7.1→+12.3)、雇用 (+2.6→+7.2) が何れも改善。指数を下押ししたのは出荷遅延 (+5.0→+2.0) と在庫 (▲3.6→▲14.6) であり内容は良い。週平均労働時間が+16.1 (9月: +6.7、2019年平均: +2.3) と約9年ぶり高水準に上昇したことから逆算すると、残業を必要とするほどの挽回生産をこなしている可能性がある。同じく**10月フィラデルフィア連銀製造業景況指数**も32.3へと9月から17.3pt上昇した。ISM換算では62.0へと異例の高水準に到達し、少なくとも1980年以降の最高水準を記録。内訳は出荷 (+36.6→+46.5) と新規受注 (+25.5→+42.6) が高水準から一段と改善。雇用 (+15.7→+12.7) は下押しに寄与したものの、出荷遅延 (+12.2→+20.5) と在庫 (▲10.8→▲2.5) が押し上げに寄与した。週平均労働時間 (+7.8→+25.3) と受注残 (+0.4→+8.3) も大幅に上昇しており、総じて力強い結果であった。



上記2サーベイをISM換算したうえで合成した数値は57.2へと上昇。これを基に10月のISM製造業景況指数を推計したところ57.5という数値が得られた（2005年以降のデータで回帰）。10月ISM製造業は9月の55.4から一段と改善する可能性がある。

- ・コロナ禍において特徴的なのは上記2つのサーベイの期待項目（6ヶ月先）。当レポートで複数回指摘しているとおり、通常の景気後退局面と異なり今次局面では将来見通しが明るいのが特徴的である。例えば、NY連銀調査の6ヶ月先の業況見通しは+32.8と、2019年平均の+23.9を上回っている。また雇用計画も+23.2と2019年平均の+15.1を明確に上回っており、双方とも2008-09年の景気後退局面より遥かに回復が早く水準も高い。こうした構図はフィラデルフィア連銀サーベイも同様である。最近の包括的景気対策を巡る協議の混迷をよそに、期待項目が高水準を維持している点は心強い。ここへ来て景気刺激効果の息切れが危惧されているが、速報性に優れたサーベイ指標が安定していることに鑑みると「崖」のような急減速は回避できていると判断される。



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。見通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。

