

Market Flash

2020年10月23日(金)

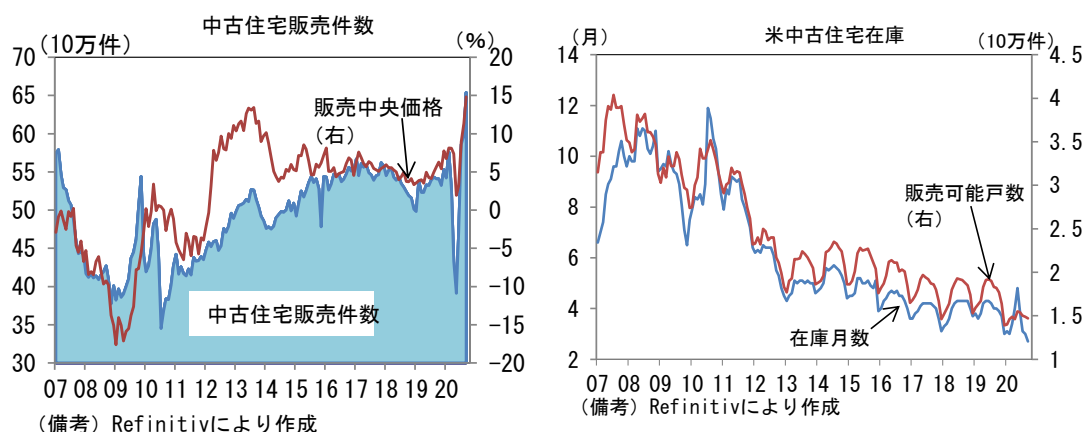
「挽回」が続く製造業データ ～Goto キャンペーン効果は指標に現われず～

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。

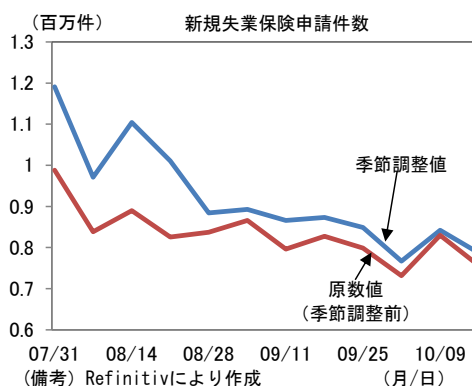
< #PMI #GOTO キャンペーン #工作機械受注 >

・前日の米国株は上昇。NYダウは+0.5%、S&P500は+0.5%、NASDAQは+0.2%で引け。ペロシ下院議長が包括的景気対策法案が「かなり早く」合意に至ると発言したことで買い優勢。また発表が本格化しつつある企業決算も堅調。相場押し上げに貢献。VIXは28.1へと小幅低下。クレジット市場はIG債（投資適格）、HY債（投機的格付）は共に概ね横ばい。経済指標は9月米中古住宅販売件数が前月比+9.4%、654万件と急増。住宅バブル最盛期にあたる2006年5月以来の高水準に到達し、前年比では+20.9%と驚異的な伸びを記録。モーゲージ金利が歴史的低水準に低下するなか、テレワークの進展等からアパートから戸建て住宅へのシフトが続いており戸建て市場は活況を呈している。もっとも販売価格（中央値）が前年比+14.8%と大幅上昇し、販売可能戸数（在庫）が前年比▲19.2%の147万戸へと減少するなど手頃な物件は枯渇しつつある。先行きは供給制約によって販売件数が頭打ちとなる可能性もある。

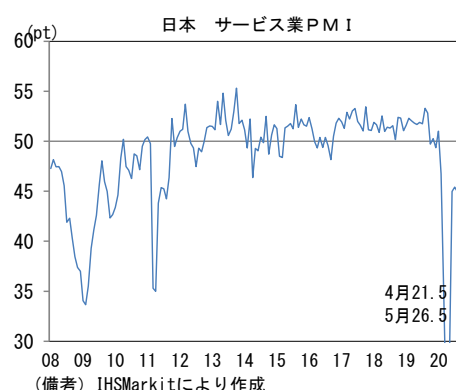
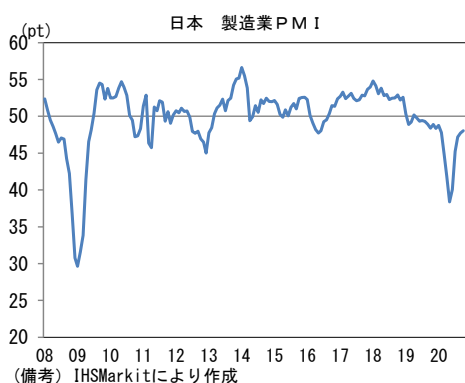


新規失業保険申請（季節調整値）は78.7万件へと前週から5.5万件減少。原数値も75.7万件へと7.3万件も減少し、それぞれ前週分の増加を取り戻した。テクニカルな要因で申請が滞っていたカリフォルニア州の申請再開に伴いボラタイルな推移となっているが、緩慢ながらも減少傾向を維

持しているようにみえる。なお継続受給者数は837.3万人へと減少したが、これは需給期限切れによるところが大きい。そうした失業者向けの受け皿となるパンデミック緊急失業補償（PEUC）は330万人へと前週から約51万人増加しており、全体としてみれば緩やかな減少に留まっている。

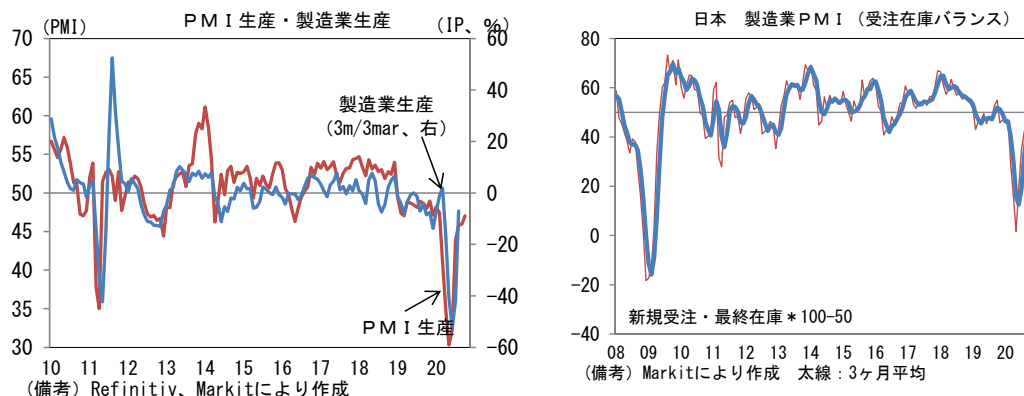


- ・米金利カーブはベア・スティープ化。2年は0.153%（+0.6bp）、10年は0.856%（+3.4bp）、30年は1.676%（+4.0bp）で引け。予想インフレ率（10年BEI）は1.763%（+2.4bp）へと上昇。大統領選後の大規模経済対策を見込んだ、いわゆるバイデントレードが浸透しているようにみえる。為替（G10通貨）はUSDが強含み。USD/JPYは104後半へと上昇、EUR/USDは1.18前半へと下落。コモディティはWT I 原油が40.6ドル（+0.6ドル）と概ね横ばいも、銅は6822.5ドル（▲69.0ドル）へと下落し、金は1901.1ドル（▲23.5ドル）へと大幅下落。安全資産「金」と景気の強さを反映する「銅」の相対価格（銅/金）は上昇。
- ・本日発表された日本の**10月総合PMI**は46.7と9月から僅か0.1ptの改善に留まった。**製造業PMI**が48.0へと0.3pt改善した反面、**サービス業PMI**が46.6へと0.3pt低下。10月からGotoトラベルキャンペーンの対象に東京都発着分が加わったものの、サービス業全体を押し上げるには至らなかった。サービス業PMIの集計対象業種は消費者サービス（小売以外）、運輸、情報通信、金融、保険、不動産、ビジネスサービスでありBtoB業種も多く含まれている。Gotoトラベルの貢献等から9月に大幅改善した景気ウォッチャー調査と整合しないのは、こうした業種間の相違があるように思える。もっとも総合PMIの項目に目を向けると新規受注（46.3→47.5）、雇用（49.6→49.8）、受注残（45.5→46.0）が何れも改善しており、ヘッドラインより内容は良い。

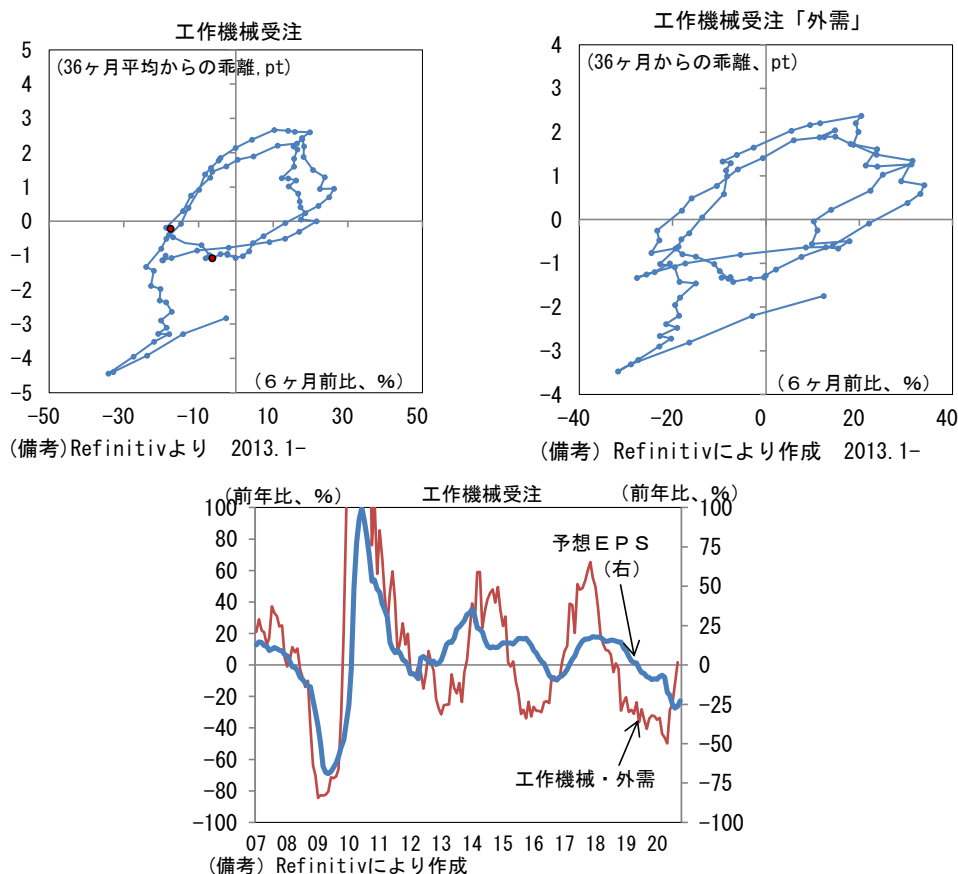


- ・**製造業PMI**を項目別にみると新規受注（45.3→45.8）、生産（46.0→47.0）が改善した反面、雇用（49.8→49.6）は僅かに低下。ヘッドライン構成項目外では新規輸出受注（47.3→49.5）、受注

残（44.2→44.7）が上昇。何れの項目も50を回復できず、本格回復になお距離があることを物語っているが、実際の生産は自動車を中心に挽回生産の過程にあり、輸出は9月に増加基調を強めるなどハードデータは底堅さを増している。生産の先行指標として有用な新規受注・在庫バランスが振れを伴いつつも改善傾向にあることを踏まえれば、当面は増産傾向を維持できる可能性が高い。



- また景気先行指標として有用な工作機械受注が増加傾向に復していることも重要。特に「外需」は9月に前年比+1.7%と2018年10月以来のプラス圏に浮上。縦軸に36ヶ月平均からの乖離、横軸に6ヶ月前比をとった循環図は4－6月期にかけて大きく脱線した後、9月は右下領域に前進した。国内向けを含めた受注全体でみても改善傾向は明確。この指標は株式市場との関連も強く、予想EPS（≒株価）と一定の関係性を有する。



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。

