

Market Flash

2020年10月30日(金)

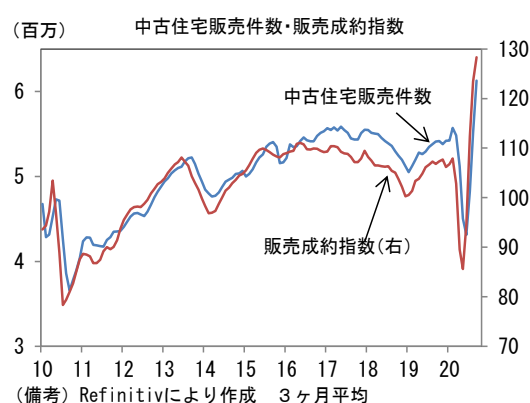
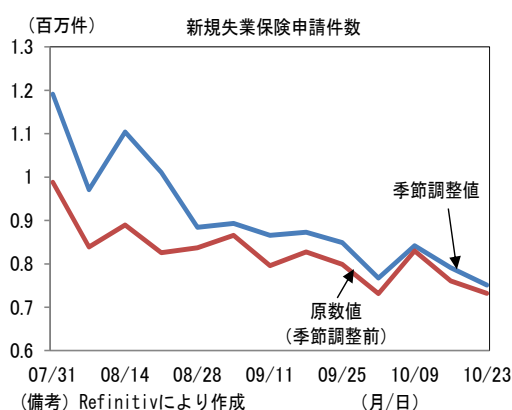
株式市場に関連の深い業種の生産 ～過剰在庫は少ない～

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。

< #ECB理事会 #鉱工業生産 >

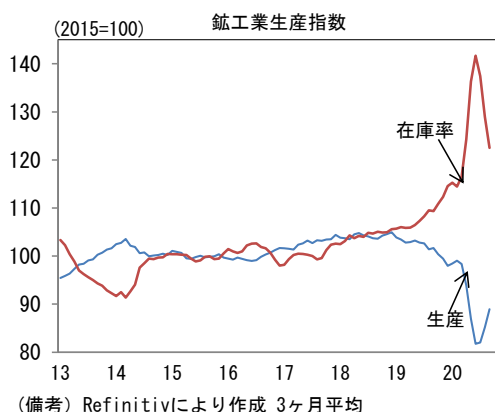
・前日の米国株は上昇。NYダウは+0.5%、S&P500は+1.2%、NASDAQは+1.6%で引け。欧州、米国のコロナ感染状況が嫌気される反面、企業業績への期待感等から買い戻し優勢。VIXは37.6へと低下。クレジット市場はIG債(投資適格)が概ね横ばいも、HY債(投機的格付)は堅調。経済指標は米新規失業保険申請(季節調整値)が75.1万件へと前週から4.0万件減少し、コロナ禍発生後の最低を更新。原数値でも73.2万件と2.8万件減少しており労働市場の改善が窺える。失業保険継続受給者数は775.6万人へと70.9万人減少した。**9月米中古住宅販売成約指数**は前月比▲2.2%と市場予想(+3.4%)に反して減少。モーゲージ金利が低下するなか、テレワークの進展により郊外戸建て住宅へと移り住むトレンドがあるとはいえ、過去数ヶ月の販売増加に伴い住宅価格が上昇し、手頃物件が枯渇しつつあり、供給制約に直面している可能性が指摘できる。もともと前年比では+21.9%と大幅増加。住宅市場が活況を呈していることに変わりはない。

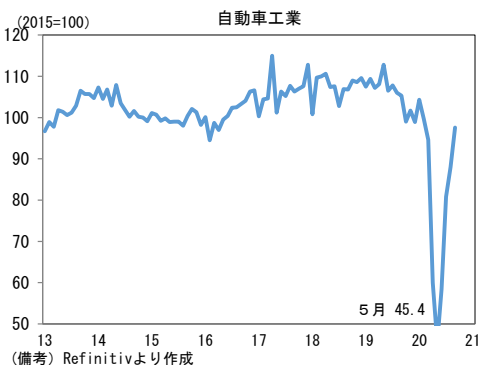
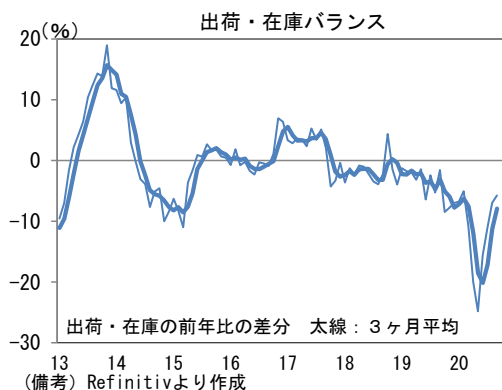


ECB理事会は金融政策の現状維持を決定もラガルド総裁は12月の追加緩和を強く示唆。足もとのコロナ感染急拡大を受け、総裁は「回復の勢いは予想以上に早く失速」、「12月の会合であら

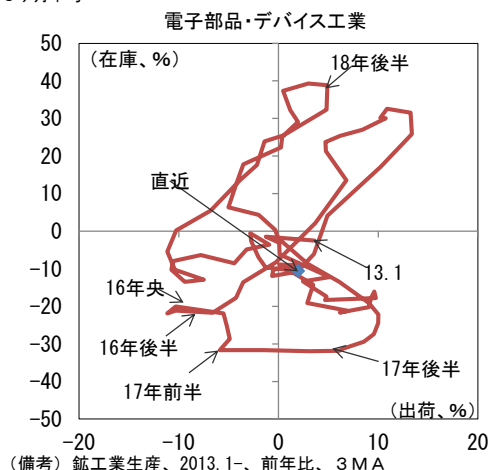
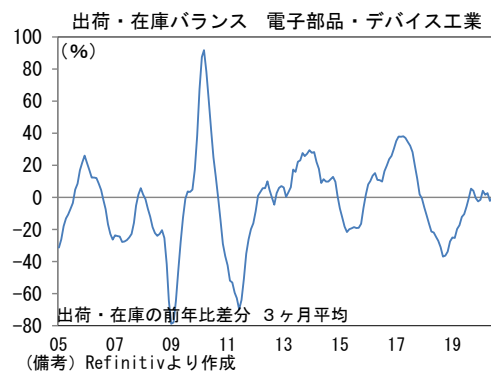
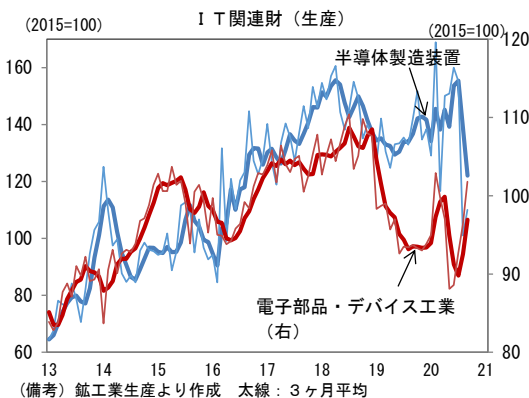
ゆる手段を検討する」、「全員が行動を起こす必要性で一致」と発言。新たな政策対応が必要との認識を示した。緩和メニューはPEPPの買い入れ期限を2021年末へと6ヶ月延長し、買い入れ枠は1兆8500億ユーロへと5000億ユーロ追加。その上で再投資期間を2023年末へと1年延長すること等が予想される。その他ではTLTROの追加実施（2022年3月までに4回）も検討される見込み。

- 米金利カーブはベア・フラット化。2年は0.147%（+0.0bp）、10年は0.823%（+5.2bp）、30年は1.602%（+4.8bp）で引け。予想インフレ率（10年BEI）は1.703%（+0.5bp）へと小幅上昇。為替（G10通貨）はUSDが全面高。USD/JPYは104半ばへと上昇、EUR/USDはラガルド総裁総裁の追加緩和示唆を受けて1.17を割れた。コモディティはWT I原油が36.2ドル（▲1.2ドル）へと下落し、銅も6729.0ドル（▲18.5ドル）へと下落。金は1868.0ドル（▲8.2ドル）へと下落した。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。
- 日本の**9月鉱工業生産**は前月比+4.0%と4ヶ月連続の増産。市場予想（+3.2%）や経産省の独自試算値（+2.9%）を上回った。前年比では▲9.0%となお大幅なマイナスも、挽回生産によってコロナ後の落ち込みを半分程度取り戻した。生産予測調査では10月に前月比+4.5%、11月に+1.2%と2ヶ月連続の増産計画が示され、経産省が独自に試算した10月の生産指数は+1.4%であった。
- 9月の出荷は前月比+3.8%、在庫は▲0.3%、在庫率は▲3.7%であった。在庫水準が抑制されるなか、出荷の回復によって在庫率が低下する傾向が継続。通常の景気後退局面では需要減少に対して生産調整が追いつかず、在庫は「率」「水準」ともに急上昇する傾向にあるが、今回は即座に急ブレーキをかけたことで不良在庫の発生を抑制できた模様。在庫「率」で見れば高水準も、在庫「水準」は高くない点が特徴的である。出荷と在庫の前年比差分をとったバランスはコロナ禍前の水準を回復しており、需要回復が生産増加に直結し易い状況にある。
- 生産を牽引したのは9月も自動車工業であった。前月比+10.9%と大幅に増加し、この業種だけで全体を+1.7%押し上げた。米国と中国向けを中心に輸出が回復したほか、日本国内の販売回復も効き、完成車と部品が共に増産。前年比では▲4.5%へとマイナス幅縮小。生産予測調査によると輸送用機械全体では10月も+6.1%の増産を計画している。





- 株式市場と関連の深いIT関連財に目を向けると電子部品・デバイス工業は前月比+5.7%と4ヶ月連続の増産となり1-3月期の水準を上回った。5G関連需要に加え、コロナ対応によるIT投資等を背景に集積回路(IC)、固定コンデンサ、電子回路基板等が伸びた。コロナ禍で一度は大幅減産となったが、電子部品・デバイス工業の出荷在庫バランスは明確にプラス圏に浮上しており、在庫循環図の位置取りも着実に前進している。このように過剰在庫を抱えていない点はポジティブである。また半導体製造装置は9月に+8.9%と増加した。8月に▲35.0%の大幅減産となった後には戻りが鈍いものの、世界半導体売上が回復基調を歩むなか、3ヶ月ぶりの増加となった。なお、生産予測調査によると(半導体製造装置が含まれる)生産用機械工業は11月に+12.6%と大幅な増産計画が示されている。上昇に寄与した品目は半導体・フラットパネルディスプレイ製造装置であるとされており、増産が期待される。



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。