

Market Flash

2020年11月2日(月)

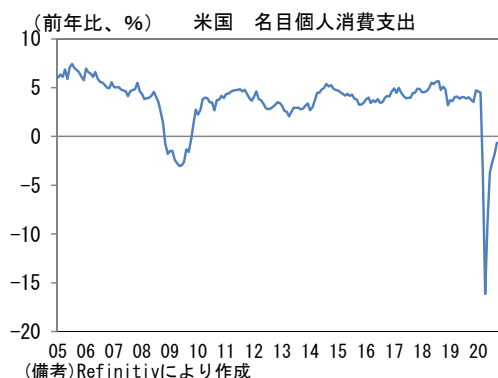
世界景気の追い風を受けた2016 リバウンド継続が微妙な2020

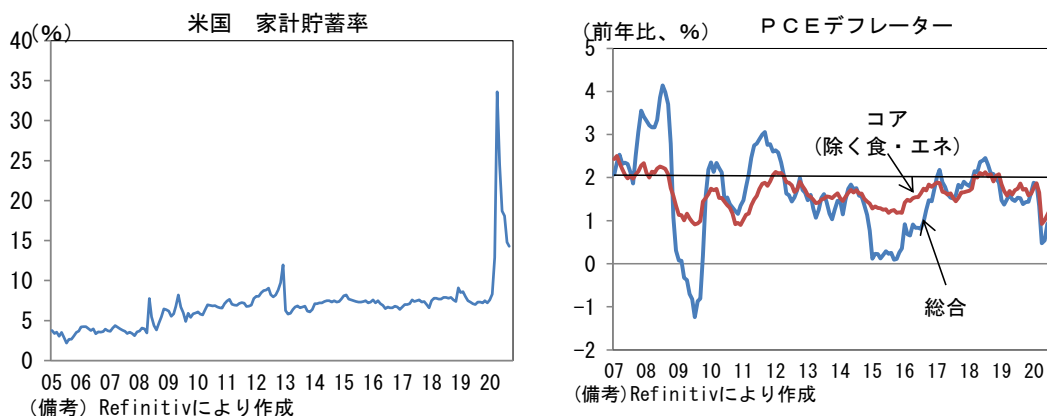
第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査
主任エコノミスト 藤代 宏一 (TEL:03-5221-4523)

- ・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。

< #2016大統領選と比較#世界経済#グローバル製造業PMI >

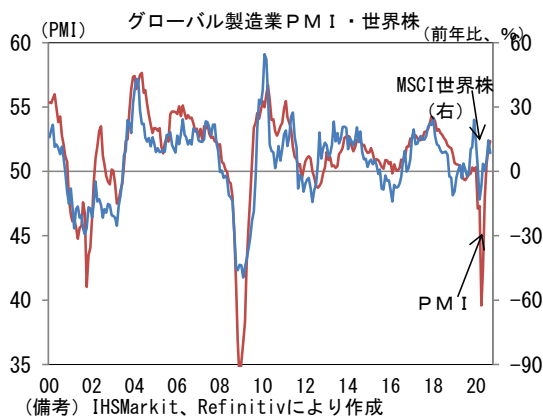
・前日の米国株は下落。NYダウは▲0.6%、S&P500は▲1.2%、NASDAQは▲2.5%で引け。大統領選を直前に控えるなか、欧州と米国のコロナ感染状況が嫌気された。英国はイングランドのレストラン、ジム、社会生活維持に必要なではない店舗を5日から4週間閉鎖するとした。VIXは38.0へと上昇。クレジット市場はIG債(投資適格)、HY債(投機的格付)が共に概ね横ばい。経済指標は米9月名目個人消費支出が前月比+1.4%と市場予想(+1.0%)を上回り、個人所得も+0.9%と伸びた(市場予想:+0.4%)。政府からのサポートが先細る反面、労働市場が回復したことで収入は増加し、消費も回復傾向にある。コロナ禍発生前の2月との比較では消費全体が▲2.0%、耐久消費財が+15.5%(2月時点のウエイト+10.4%)、非耐久消費財が+3.7%(20.2%)、サービスが▲6.3%(69.3%)と強弱鮮明。マクロの家計収入は前年比+6.2%と過去15年の上限近辺にあり、給付金などの政策サポートを除いたベースでも+0.9%とプラス圏を回復した。家計貯蓄率は14.3%へと僅かに低下。PCEコアデフレーターは前月比+0.2%、前年比では+1.5%に加速。2%から大きく下方乖離する事態は回避されている。10月シカゴPMIは61.1へと高水準から僅かに低下したものの、市場予想(58.0)は上回った。





- ・米金利カーブはベア・フラット化。2年は0.153% (+0.6bp)、10年は0.874% (+5.1bp)、30年は1.660% (+5.8bp) で引け。予想インフレ率 (10年BEI) は1.708% (+0.5bp) へと小幅上昇。為替 (G10通貨) はUSDの強さが中位程度。USD/JPYは104半ばへと上昇、EUR/USDは1.16半ばへと下落。コモディティはWT I原油が35.8 ドル (▲0.4 ドル) へと下落し、銅も6718.0 ドル (▲11.0 ドル) へと下落。金は1879.0 ドル (+11.9 ドル) へと上昇した。安全資産「金」と景気の強さを反映する「銅」の相対価格 (銅/金) は低下。
- ・4日の日本時間に関票予定の**米大統領選**は結果判明に1日以上を要するとの見方が多い。また得票数が接戦となった際は正確な集計に1週間或いは1ヶ月を要するとの見方もある。バイデン民主党の圧勝でトリプルブルーとなれば「株価上昇・金利上昇」との見方が多いが、当日の金融市場動向を予想するのは困難である。なお2016年大統領選は日本時間にトランプ氏の優勢が伝えられ、日本株と米国株先物が急落したものの、その日の米国時間に米国現物株は上昇し、最終的にNYダウは11/15まで7日続伸を記録した経緯がある。
- ・2016年の記憶もあってか、今回は「大統領選後に不透明感後退で株価上昇」といった見方が散見される。ただし2016年のトランプラリーが景気回復の初期局面で起きていたことは見逃しがちだろう。
- ・グローバル製造業PMIは2016年2～5月にかけて50近傍まで水準を切り下げている。2015年夏頃から減速が顕著になった中国経済がもたついていたほか、英国のBREXIT決定もあり欧州経済に減速感が漂っていたため、世界景気は下降トレンドにあった。しかしながら、夏場になると世界景気は底打ち感がみられ、グローバル製造業PMIは10月に51.9まで上昇し約2年ぶりの水準へと回復。こうした明らかな改善傾向が示される中で11月の大統領選を迎え、その後12月にグローバル製造業PMIは52.6へと水準を切り上げ、回復が鮮明化した経緯がある。
- ・2016年大統領選後の株価上昇はトランプトレードとも称された。公約に掲げていた法人税率の大幅引き下げ等に期待が集まったのは事実だが、より重要な事実として株価上昇の背景に世界経済の回復があったことは認識しておきたい。株価は景気回復の初期局面において急激な上昇を示す傾向が知られているが、2016年はまさにそうした局面にありトランプ政権の「運」の強さを物語っている。その点、今回は株価上昇を正当化するマクロファンダメンタルズの改善があるかは微妙。日本、中国などアジア経済はコロナ感染状況がコントロールされていることもあり比較的底

堅い回復基調を辿っているものの、米国経済はリバウンドの中にいるとはいえ、最近のコロナ感染状況に鑑みると再度の経済活動制限を余儀なくされる可能性はあり、ダウンサイドリスクは大きい。欧州経済は既に減速が確定的な状況にあり、世界経済が回復基調を強めていく局面とは言い難い。



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。