

# Market Flash

2020年11月4日(水)

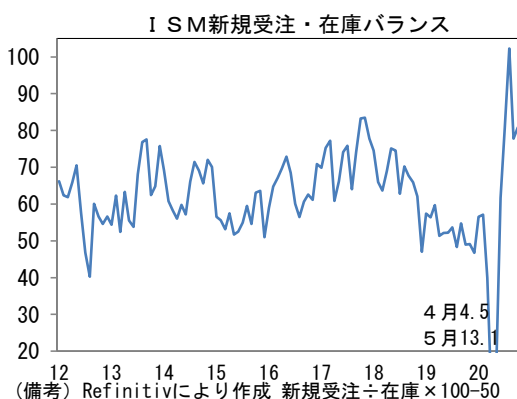
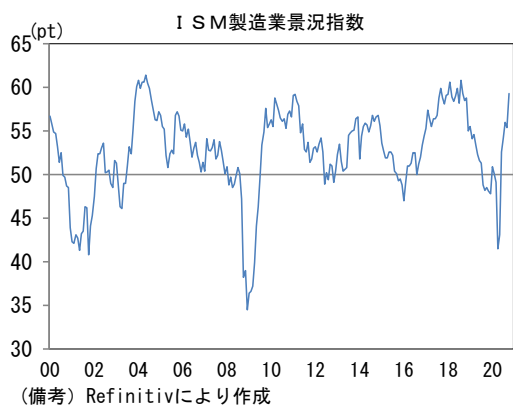
## 新政権とFEDの関係 米中製造業指標の強さ

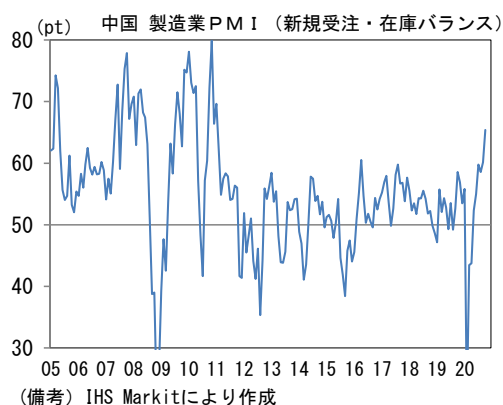
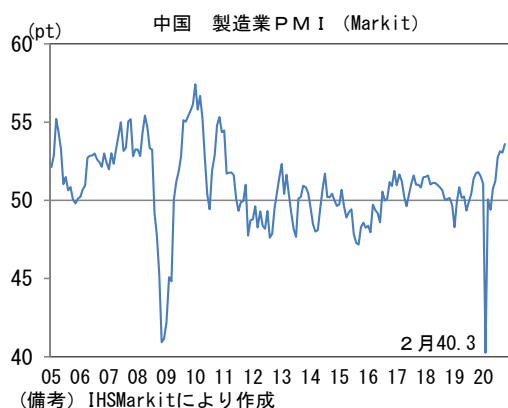
第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査  
主任エコノミスト 藤代 宏一 (TEL:03-5221-4523)

- ・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。

### < # I S M # F E D # P M I # 大統領選 >

・前日の米国株は上昇。NYダウは+2.0%、S&P500は+1.8%、NASDAQは+1.7%で引け。大統領選を直前に控えるなか、バイデン大統領誕生を見込む動きもあり買い優勢。VIXは35.6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）が共に堅調。経済指標は2日に発表された**10月ISM製造業景況指数**がポジティブサプライズ。ヘッドラインは59.3へと9月から3.9pt改善。新規受注は67.9へと2004年1月以来の高水準に到達し、生産も63.0へと2.0pt改善。雇用は53.2へと3.6ptもの改善を示し、2019年7月以降で初めて50を回復。生産の先行指標として有用な新規受注・在庫バランスは異例の高水準を維持した。3日発表の**米9月製造業受注**は前月比+1.1%と堅調。ISM製造業の強さと整合的な結果であった。2日発表の**10月中国製造業PMI (Markit)**は53.6へと0.6pt改善。コロナ禍発生後の最高を更新し、2011年以来の高水準に到達。新規受注は57.0と強く、新規輸出受注も51.0と3ヶ月連続の50超。新規受注・在庫バランスは異例の高水準から一段と水準を切り上げた。





- ・米金利カーブはベア・スティープ化。2年は0.166% (+1.2bp)、10年は0.899% (+5.6bp)、30年は1.680% (+6.4bp) で引け。予想インフレ率 (10年BEI) は1.737% (+2.0bp) へと上昇。株式市場と同様、バイデン大統領の誕生を見込んだ動きにみえる。為替 (G10通貨) はUSDが全面安。USD/JPYは104半ばへと下落、EUR/USDは1.17半ばへと上昇。コモディティはWT I原油が37.7ドル (+0.9ドル) へと上昇し、銅も6816.0ドル (+54.0ドル) へと上昇。金は1910.4ドル (+17.9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) は上昇。
- ・本稿執筆時点 (4日日本時間午前9時) で米大統領選の結果は判明していない。
- ・投票前日になっても賭けサイトのオッズが変化していなかったこともあり、3日の金融市場ではバイデン大統領の誕生および大規模経済対策を見込む動きから、株価と金利は共に上昇した。賭けサイトのオッズから逆算するとバイデン氏の勝利、および上下両院を民主党が制する可能性が最も高いことになる。
- ・仮にそうなった場合、新政権とFRBとの関係にも注目したい。かつてトランプ大統領はFEDの利上げを痛烈に批判しゼロ金利、マイナス金利導入を要求するなど圧力をかけてきたが、バイデン氏がそうした態度をとる可能性は低いだろう。9月FOMCで示された政策金利の予想 (ドットチャート) に基づけば、少なくとも2023年まではゼロ金利が続くことになるが、政治的圧力から解放されたFEDが現在と同程度のハト派姿勢を維持するかは不透明な部分がある。アベレージ・インフレーターゲットに紐付けられた現在のフォワードガイダンスは利上げの条件に曖昧さが残されているため、経済が正常化して行く過程で利上げ観測が芽生える可能性は十分にある。

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。