

Market Flash

2020年11月13日(金)

国内景気回復の矢先

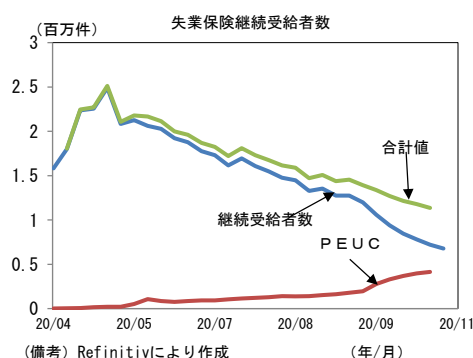
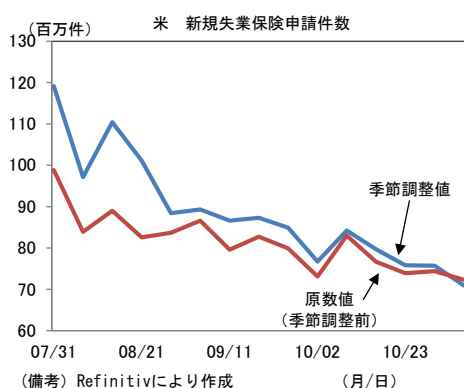
コロナ感染状況と財・サービスのバランス

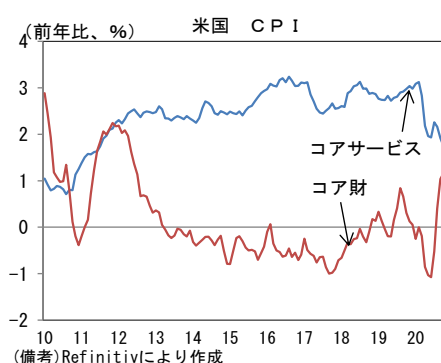
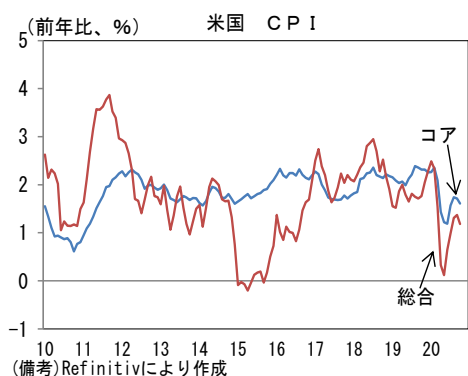
第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査
主任エコノミスト 藤代 宏一 (TEL: 03-5221-4523)

- ・日経平均は先行き12ヶ月24,000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。

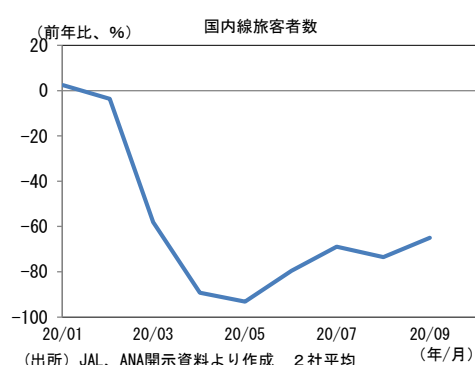
< #コロナ感染状況 #マネーストック #財・サービス >

・前日の米国株は下落。NYダウは▲1.1%、S&P500は▲1.0%、NASDAQは▲0.7%で引け。大統領選通過後の急激な上昇で高値警戒感が熾ぶるなか、米国内のコロナ感染者数の急増を受けて利益確定売りが優勢に。VIXは25.4へと小幅上昇。経済指標は米新規失業保険申請件数（季節調整値）が70.9万件へと前週発表分から4.8万件減少。原数値も72.3万件へと2.1万件減少し、双方ともコロナ禍発生後の最低を更新。継続受給者数は678.6万人へと43.6万人減少した。一方でPEUC（州の失業保険が失効した人向けに国が用意した制度）は10月24日終了週に16.0万人増加して414.4万人となり、PEUCと継続受給者数の合計値は前週比44.1万人減少の1136.5万件であった。全体としてみて労働市場は回復している。10月米コアCPIは前月比+0.0%、前年比+1.6%と市場予想対比やや弱め。過去数ヶ月、非常に高い伸びが続いていた中古車（前月比▲0.1%）の上昇が止まったほか、宿泊（▲3.2%）、医療（▲0.3%）や衣料品（▲1.2%）が下落。なお前年比ではコア財が+1.2%と約8年ぶりの高水準に到達した反面、コアサービスは+1.7%と約9年ぶりの低水準を記録。個人消費は財が強くサービスが弱い構図が鮮明となっているが、物価も概ね同様の構図となっている。



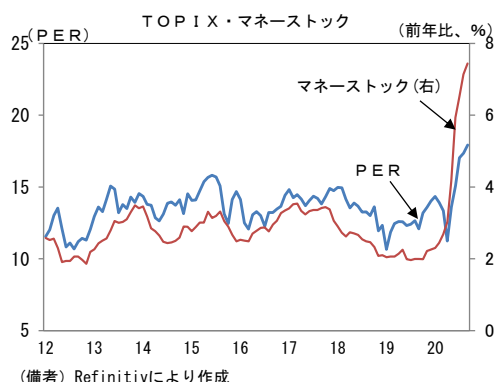


- 米金利カーブはブル・フラット化。2年は0.177% (▲0.4bp)、10年は0.882% (▲9.4bp)、30年は1.639% (▲10.3bp) で引け。予想インフレ率(10年BEI)は1.716% (▲3.8bp) へと低下。為替(G10通貨)はUSDの強さが中位程度。低金利調達通貨が強く、資源関連通貨が弱かった。USD/JPYは105近傍へと下落、EUR/USDは1.18近傍へと上昇。コモディティはWT I原油が41.1ドル (▲0.3ドル) へと小幅下落した反面、銅は6934.0ドル (+49.0ドル) へと上昇。金は1873.3ドル (+11.7ドル) へと上昇。安全資産「金」と景気の強さを反映する「銅」の相対価格(銅/金)は上昇。
- ここ数日は国内コロナ感染者数が増加。12日は1600人超の感染が確認され8月の最高値を更新。現時点で国・地方とも経済活動を厳格に制限する議論は具体性を持って進められていないが、やや長い目でみると再度の制限も懸念される。国内の人出は(お盆を除くと)9月中旬頃から回復し、Gotoキャンペーンの本格開始(イート開始、トラベルに東京発着分が加わる)によって10月入り後に一段と回復した経緯がある。この間、景気ウォッチャー調査等でも景況感の改善が認められていただけに状況急変には注意したい。



- もっとも、これまでのところ株式市場は堅調。国内外の景気回復を受けて企業収益が明るさを増してきたことが大きい。またそうした中で政策サポートによって溢れ出たおカネが金融市場に流入していることも重要。日本株PERと一定の連動性を有する10月マネーストックは前年比+7.5%と高い伸びを維持。定額給付金(予算規模約13兆円)、持続化給付金(4.9兆円、11月9日時点)、資金繰り対策としての無利子・無担保融資等によって2000年代入り後で最も高

い伸びを示している。



- 仮に今後コロナ感染状況が一段と悪化した場合、製造業の相対優位が予想される。対面サービス業は客足回復と感染コントロールの両立が難しい一方、製造業は失われたサービス消費の受け皿として機能しており、実際、日本や米国では耐久消費財の回復が顕著となっている。日本では家電量販店売上高が堅調に推移しているほか、10月の自動車販売台数は2018年10月と同程度まで回復した（2019年は消費増税につき比較困難）。米国も同様。個人消費はサービス消費が2月との比較で▲6.3%と減少している反面、非耐久財は+3.7%、耐久消費財は+10.5%と大幅に増加し、消費全体は▲2.0%まで戻している。上述の米消費者統計で財価格とサービス価格の伸び率格差が縮小したことはそうした需要構造の変化を浮き彫りにしている。

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。

