

Market Flash

2020年7月22日(水)

製造業PMI やや失望的 ～力強いリバウンドは8月に持ち越しか～

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20,000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はゼロ金利政策下で資産購入を継続するだろう。

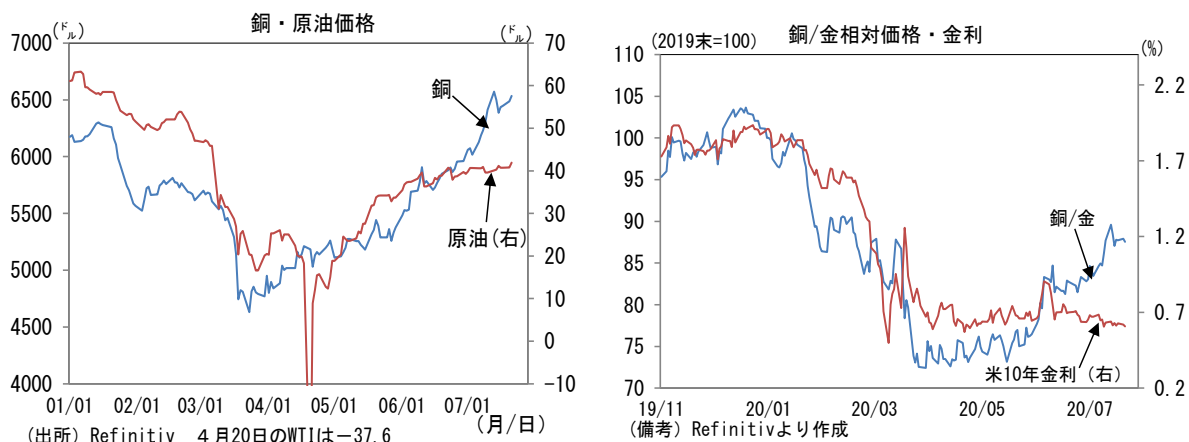
< #製造業PMI #自動車生産 #定額給付金効果 >

- ・前日の米国株はまちまち。NYダウは+0.6%、S&P500は+0.2%、NASDAQは▲0.8%で引け。テック関連の上昇が一服するなか、従来型産業に資金流入。VIXは24.8と概ね横ばいも、コロナ危機後の最低付近で推移。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。IG債ETFは連日の高値更新。要人発言ではマコネル共和党上院院内総務が「次の経済対策法案は2週間以内に議会を通過することを予想していない」とした反面、ムニューシン財務長官は「来週末までの合意目指す」とした。なお、失業保険上乘せ給付について具体的な金額等の言及はなかった。

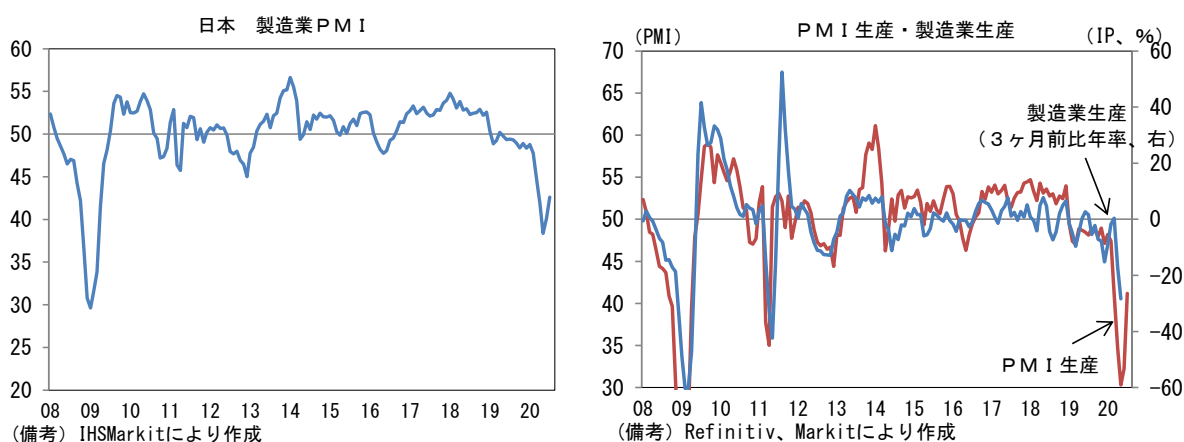


- ・米金利カーブはブル・スティーブ。2年は0.141% (▲0.6bp)、10年は0.600% (▲1.0bp)、30年は1.309% (▲0.3bp) で引け。為替 (G10通貨) はUSDが軟調、JPYとEURが堅調。USD/JPYは106後半へと下落し、EUR/USDは1.15半ばへと水準を切り上げた。商品市況の強さを背景にAUDは+1.6%の上昇。商品はWTI原油が41.96ドル (+1.15ドル) へと上昇し、銅も6534.5ドル (+47.0ドル) へと上

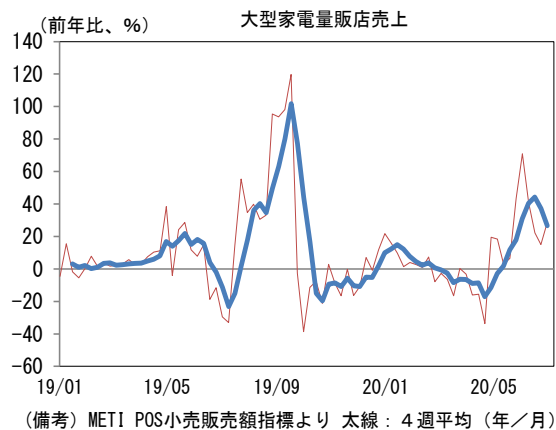
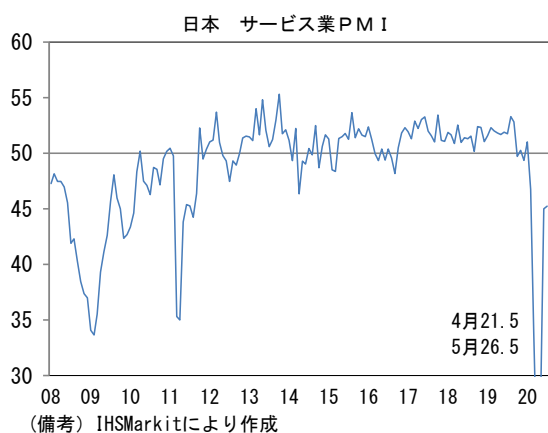
昇。金も1843.9ドル（+26.5ドル）へと上昇した。安全資産の「金」と景気の強さを反映する「銅」の相対価格（銅/金）は上昇。



- 生産のリバウンドを見極める上で注目していた日本の **7月製造業PMI** はやや失望的。ヘッドラインは42.6と6月から僅か2.5ptの改善に留まった。内訳は生産（32.3→41.2）、新規受注（33.3→35.8）の50割れが続き、雇用（47.7→46.7）は低下。中間財投入を示す購買品在庫（44.7→45.2）は上昇したものの、サプライヤー納期（53.3→51.4※筆者が符合調整）が下押しに寄与。ヘッドライン構成項目外では新規輸出受注（37.4→39.2）、受注残（31.5→37.8）がともに上昇したものの、50回復には相当な距離がある。生産の先行きを読む上で有用な新規受注・在庫バランスは改善したものの、国内外の需要が完全復活しないなか、在庫が積み上がっていることもあり、増産モメンタムは乏しい。
- 生産活動（鉱工業生産ベース）は6月に前月比横ばい、ないしは底打ちしたとみられ、7月は自動車生産の回復などから明確な持ち直しに転じるとの見方がコンセンサスだろう。たとえば、経産省の生産予測調査によると7月の生産計画は+9.2%とされている。しかしながら、今回の結果をみる限り6月はおろか7月入り後に力強いリバウンドが実現したかは疑わしい。さすがに8月は自動車大手の生産計画がコロナ前の計画に戻るとされていることから増産の確度は高いと考えられるが、リスクは下向きに傾斜している。



- ・他方、**サービス業PMI**は45.2へと0.2pt改善。新規事業（46.2→48.4）も50に近づき、リバウンド継続を示唆。経済活動再開が進むなか、定額給付金の恩恵もあり消費活動が復調しているのだろう。この動きは景気ウォッチャー調査とも整合的で意外感はない。なお、サービス業PMIの調査対象には小売店が含まれていないため、定額給付金支給に伴う家電量販店等における売上増は直接反映されない。実勢はもう少し強いのではないか。



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。