

Market Flash

2020年8月19日(水)

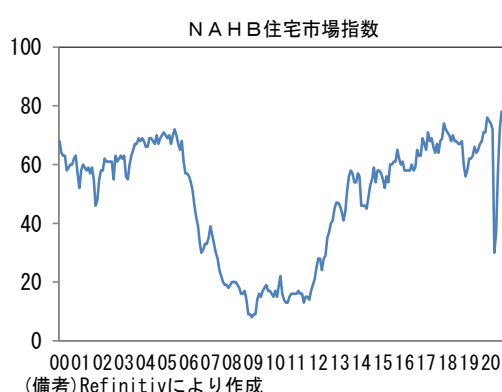
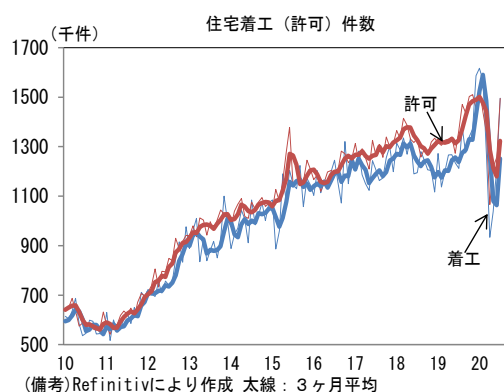
バブル的要素もありながら、やはりIT関連財 ～機械受注、貿易統計～

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)

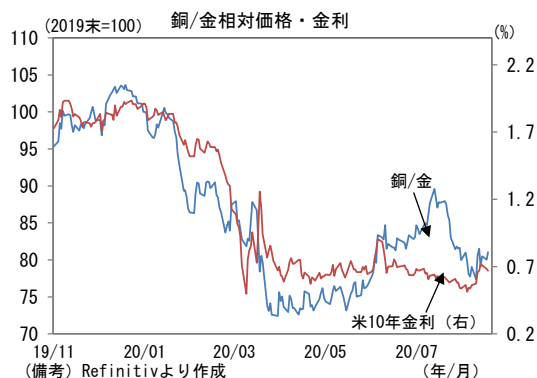
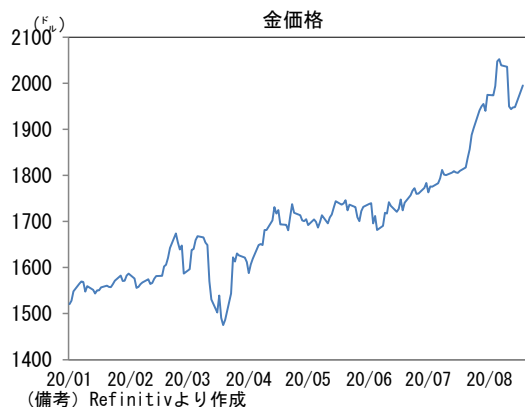
- ・日経平均は先行き12ヶ月22,000程度で推移するだろう。
- ・USD/JPYは先行き12ヶ月105程度で推移するだろう。
- ・日銀は現在のYCCを長期にわたって維持するだろう。
- ・FEDはゼロ金利下で資産購入を継続するだろう。

<#機械受注#貿易統計#IT関連財#日本株>

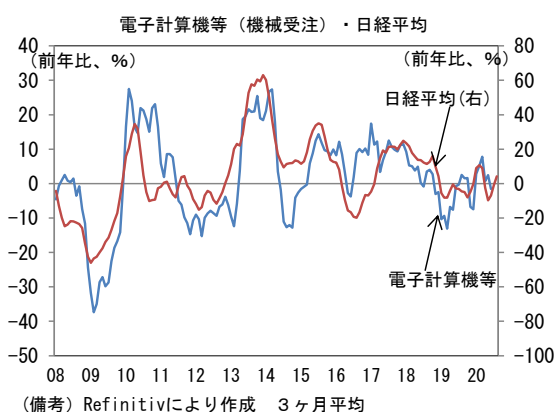
- ・前日の米国株は上昇。NYダウは▲0.2%も、S&P500は+0.2%、NASDAQは+0.7%で引け。S&P500はコロナ禍発生以降、初の最高値更新。VIXは21.5へと小幅に上昇。クレジット市場はIG債（投資適格）、HY債（投機的格付）が概ね横ばい。社債市場は大型起債が相次いでおり頭打ち感が強まっている。経済指標は7月米住宅着工件数が前月比+22.6%、149.6万件へと急増し市場予想（前月比+4.6%、123万件）を大幅に上回った。許可件数も前月比+18.8%、149.5万件と強く、こちらはコロナ禍発生前の水準を回復。住宅関連データは17日発表のNAHB住宅市場指数が異例の高水準に到達するなど力強いリバウンドを示すものが多い。政策支援による家計収入増加、モーゲージ金利低下が効いている模様。



- ・米金利カーブはブル・フラット。2年は0.143%（▲0.8bp）、10年は0.669%（▲2.0bp）、30年は1.396%（▲3.9bp）で引け。予想インフレ率（10年BEI）は1.698%（+3.8bp）へと上昇した。為替（G10通貨）はUSDが全面安。USD/JPYは105半ばへと低下、EUR/USDは1.20近傍へと上昇。コモディティはWTI原油が42.89ドルと前日比横ばい、銅は6567.0ドル（+121.5ドル）へと上昇。他方、金は1999.4ドル（+14.4ドル）へと上昇。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。



- ・コロナ禍発生前後の株価と実体経済については「実体経済は戻らないのに株価は資産バブル的に戻っている」、こうした認識が広く共有されており筆者もそう考えている。一方で解釈が難しいのは下図に示した「電子計算機等」の受注額（機械受注統計、機種別）と日経平均の関係が崩れていないことである。電子計算機等の受注額には半導体製造装置が含まれる。したがって、このグラフはIT関連財市況と日本株の関係が如何に強いかを物語っている。
- ・本日発表の**6月機械受注統計**によれば、電子計算機等の受注額は前年比▲5.1%へとやや下落幅が拡大したものの、均してみれば前年比フラット圏で推移。季節調整済み前月比では▲3.5%と2ヶ月連続マイナスも3ヶ月平均では▲0.7%と微減に留まった。電子計算機等の受注額は2019年後半を起点とする回復軌道がやや鈍化しているように見えるが、他のマクロ指標の落ち込みとは比べものにならず、実際、半導体製造装置の生産高（鉱工業生産）は明確な増加基調にある。コロナ禍で日本経済が打撃を受けるなか、半導体製造装置は好調を保った数少ない業種である。



- ・日経平均の急速なリバウンドはマネーストック急増に代表されるようバブル的要素を含んでいるとの指摘が多いが、そうした中でIT関連材市況との連動性を保っていることは興味深い。ここからの示唆は、たとえバブル的地合いが醸成されていたとしてもIT関連財の生産活動が鈍化すれば、株価は下落するという当然の結論が待っている可能性があることである。
- ・そうした意味で本日発表された日本の**7月貿易統計**は朗報。輸出金額は前年比▲19.2%となお大幅なマイナスも季節調整済み前月比では+4.7%と2ヶ月連続増加。輸送用機器、電気機械、一般機械など広範な品目が増加し、当社作成の実質輸出は前月比+6.0%と伸びた。そうした中で半導体製造装置は数量ベースで前年比+25.9%、金額ベースで+15.1%と好調を維持。

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。

