

Market Flash

2020年9月3日(木)

いまだ衰えない企業活動のリバウンド第一波 一方、消費者マインドは不気味なシグナル

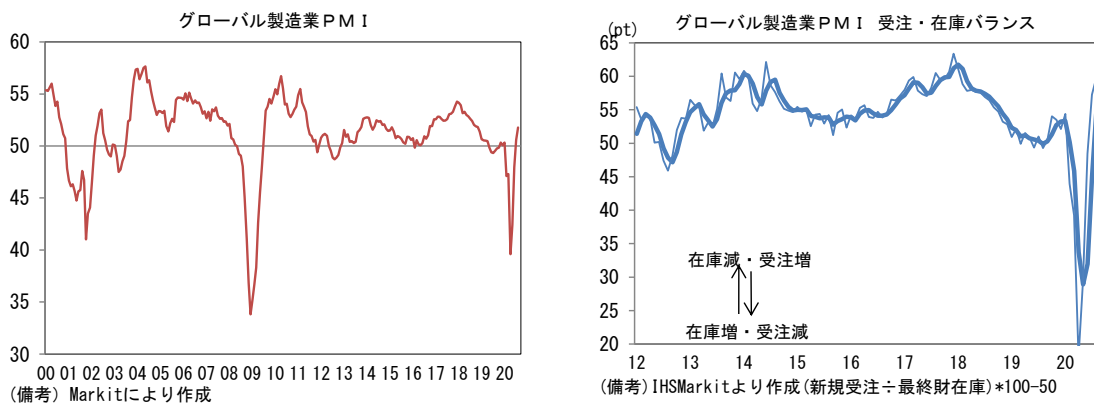
第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査
主任エコノミスト 藤代 宏一 (TEL:03-5221-4523)

- ・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。

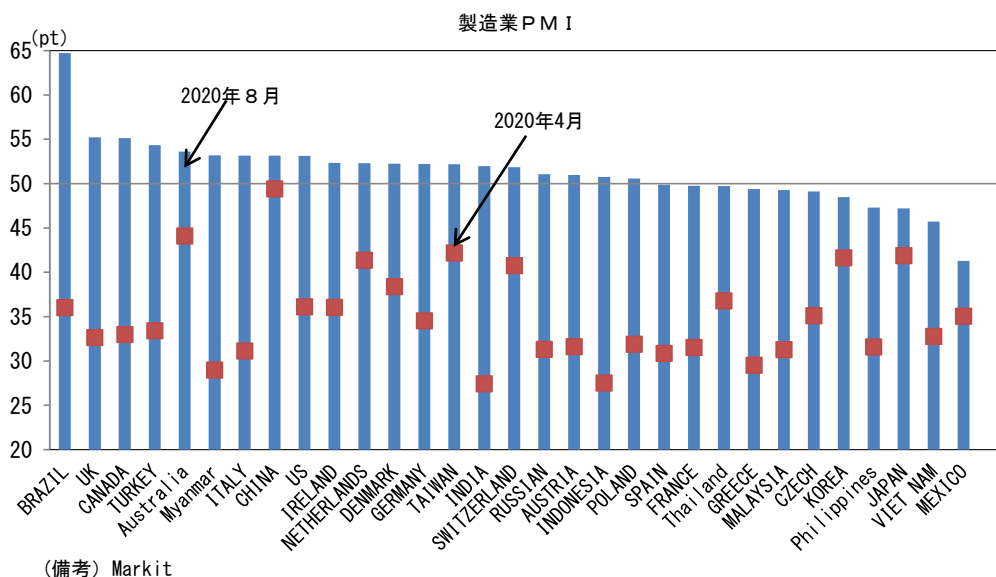
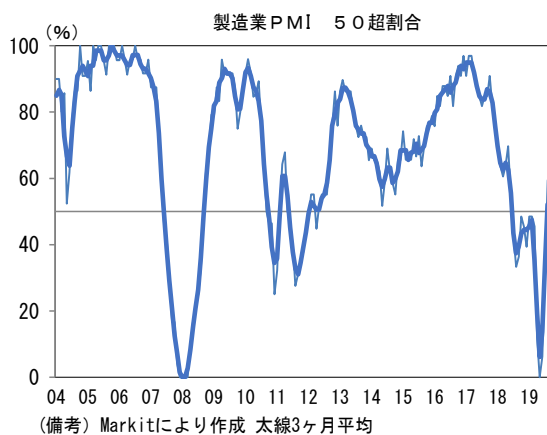
<#グローバルPMI #受注在庫バランス好転#消費者マインド低下>

- ・前日の米国株は上昇。NYダウは+1.6%、S&P500は+1.5%、NASDAQは+1.0%で引け。ADP雇用統計は市場予想を大幅に下回ったものの、金利低下を横目に大型グロース株が上昇。相対的に割安なバリュー株にも資金流入。VIXは26.6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）が共に堅調。ADP雇用統計は前月比+42.8万人と市場予想（95.0万人）を下振れ、BLS雇用統計の市場予想（135.0万人）の下振れリスクを喚起。要人発言ではウィリアムズNY連銀総裁が「物価の一時的な高進が望ましい」として「インフレに配慮するという従来の姿勢に終止符を打ち、労働市場の支援に重点を置く」と強調。またメスター・クリーブランド総裁は「世帯や中小企業、州・地方自治体に橋渡しする追加の財政支援の必要があるのは明らかなようだ」とした。なお、大統領選の賭けサイトのオッズはトランプ大統領が猛追し、バイデン氏とほぼ拮抗した。
- ・米金利カーブはツイスト・フラット。2年は0.133%（+0.2bp）、10年は0.648%（▲2.1bp）、30年は1.379%（▲4.1bp）で引け。FED高官の発言が意識された。予想インフレ（10年BEI）は1.730%（+4.2bp）へと上昇。為替（G10通貨）はUSD買い優勢。USD/JPYは106を回復。なお菅官房長官は金融緩和路線の継続を明確にしたが、市場では特に材料視されなかった。EUR/USDは1.20到達直後から一転EUR売りが優勢となり1.18前半まで水準を切り下げた。コモディティはWTI原油が41.51ドル（▲1.25ドル）へと下落、銅は6697.0ドル（+9.5ドル）へと小幅上昇。他方、金は1936.9ドル（▲33.9ドル）へと下落。安産資産「金」と景気の強さを反映する「銅」の相対価格（銅/金）は上昇。
- ・8月グローバル製造業PMIは51.8へと7月から1.2pt改善し、2ヶ月連続で50を上回った。先進国が51.2へと7月の49.8から回復、新興国が52.5へと7月の51.4から伸びを高めた。項目別では新規受注（51.2→52.8）、生産（52.0→53.6）が一段と改善したほか、雇用（47.3→48.6）も持ち直した。受注残は50超に回帰、在庫は50以下で推移した。新規受注・在庫バランスは大幅に改

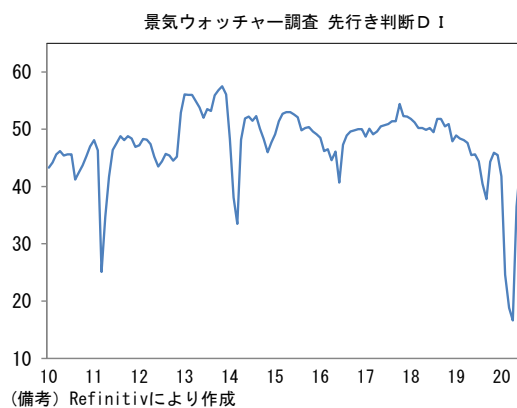
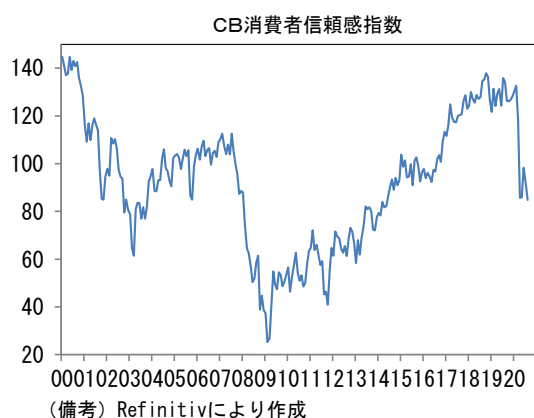
善し、コロナ禍発生前の水準を回復し、先行きの増産持続を示唆。



- ・ 国別では米国 (50.9→53.1)、ドイツ (51.0→52.2)、英国 (53.3→55.2)、台湾 (50.6→52.2) が50超の領域で改善し、日本 (45.2→47.2)、韓国 (46.9→48.5) は50以下の領域で持ち直した。その反面、フランス (52.4→49.8)、スペイン (53.5→49.9) は感染再拡大もあり再び50割れとなった。新興国では中国 (52.8→53.1) が堅調に推移したほか、インド (46.0→52.0) が50を回復し、ブラジル (58.2→64.7) は大幅に加速。筆者が分析対象にしている32ヶ国のうち約6割が50を回復した。



- ・このように企業活動が順調に持ち直す一方、8月入り後は経済活動再開と共に、米国で失業保険の上乗せ給付が減額されるなど、多くの国で経済対策の規模は縮小傾向にあり、そうした中で消費者マインドが落ち込んでいることは気がかりである。
- ・米国では8月CB消費者信頼感指数が84.8へと低下し、パンデミック発生以降の最低を更新。実際の消費や住宅投資が持ち直している以上、マインド悪化をさほど材料視すべきではないが、先行きの政策サポート息切れには注意したい。
- ・政策効果の息切れという点では日本の状況が懸念される。定額給付金効果の一服もあつてか、7月の景気ウォッチャー調査の先行き判断DIは再び下向きに転じ、街角景気の肌寒さを浮き彫りにした。実際、定額給付金の向かい先である大型家電量販店の売上（経産省POSデータ）は、足もとで前年比伸び率がゼロ近傍まで落ち込んでいる。比較対象となる前年実績が19年10月の消費増税前の駆け込みによって押し上げられていたことを踏まえる必要があるとはいえ、やや気がかりな兆候である。
- ・グローバルにみて追加の経済対策が途切れるわけではないが、3月～5月にかけて講じられた大盤振る舞いの財政支出は予想されない。金融市場では追加の経済対策に対する期待が大きい。現在の米国がそうであるように、それが実現するとは限らない。



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。

