

Market Flash

2021年1月5日(火)

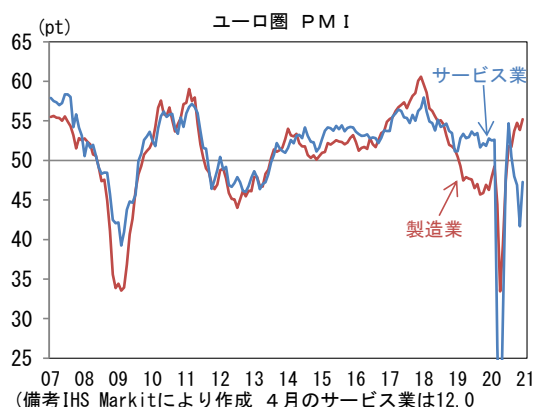
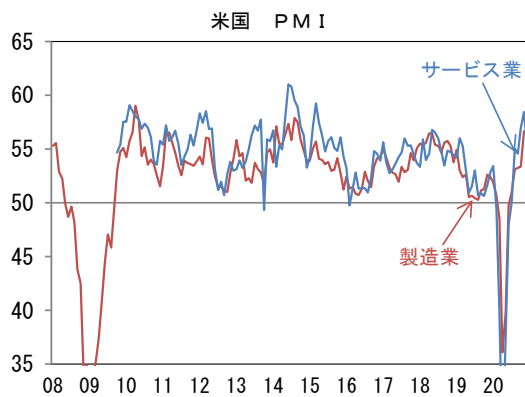
かつて日銀は堂々とETF買入れを減額したことがある 製造業生産は相変わらず堅調

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: 050-5474-6123)

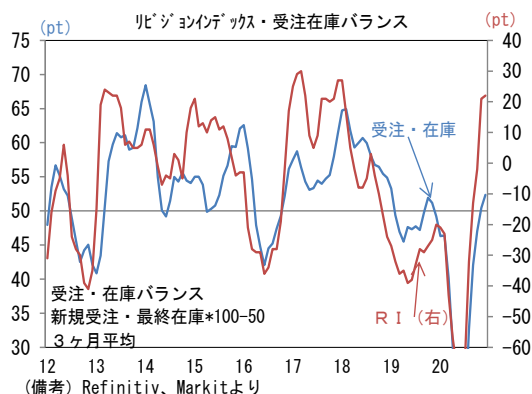
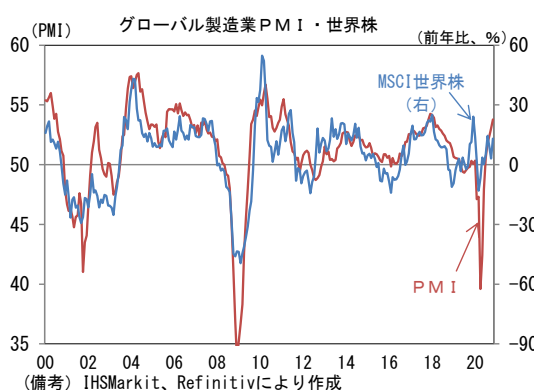
- ・日経平均は先行き12ヶ月26,000程度で推移するだろう。
- ・USD/JPYは先行き12ヶ月105程度で推移するだろう。
- ・日銀は現在のYCCを長期にわたって維持するだろう。
- ・FEDはゼロ金利下で資産購入を継続するだろう。

< #グローバル製造業PMI #日本株 #アナリスト予想 #日銀ETF >

・前日の米国株は下落。NYダウは▲1.2%、S&P500は▲1.5%、NASDAQは▲1.5%で引け。ジョージア州の決算投票を控え利益確定売りが優勢。米国内のコロナ感染状況悪化も嫌気された。VIXは27.0へとスパイク。社債市場はIG債（投資適格）、HY債（投機的格付）が共に軟調。経済指標は12月米製造業PMI（確定値）が57.1へと速報値から0.8pt上方修正され、11月から0.4pt改善。コロナ禍発生後の最高を更新し、2014年9月以来の高水準に到達。11月との比較では生産（59.2→58.3）、新規受注（57.4→56.5）が高水準から低下した反面、雇用（51.7→52.2）が改善。購買品在庫とサプライヤー納期はそれぞれ指数押し上げに寄与。現在のところコロナ感染状況の悪化が生産活動を抑制する事態には発展していない模様。12月米サービス業PMIは55.3へと11月から3.1pt低下。雇用（57.8→53.9）、新規受注（57.6→55.0）、受注残（52.0→50.0）が揃って低下したものの、何れの項目も50を上回った。12月ユーロ圏製造業PMIは55.2へと11月から1.4pt上昇し、コロナ禍発生後の最高を更新。ドイツが58.3と際立って強かったほか、フランス（51.1）、イタリア（52.8）、スペイン（51.0）が揃って50超で着地。サービス業PMIは47.3へと改善。前月との比較感で限界的な減速圧力が和らいだ。なおPMIの調査対象業種は小売店を除く消費者サービス、運輸、情報通信、金融、保険、不動産、ビジネスサービス。欧州各国は飲食店に対する営業制限を強めているが、この指標は対面型BtoC業種のウェイトが低いため、指数が大幅な低下を免れていると思われる。

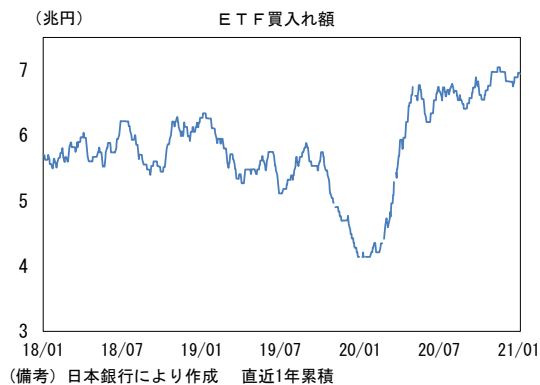


- 米金利カーブはツイスト・スティーブ化。2年は0.115% (▲0.6bp)、10年は0.915% (+0.2bp)、30年は1.659% (+1.4bp) で引け。予想インフレ率 (10年BEI) は2.009% (+2.3bp) へと上昇し節目の2%に到達。為替 (G10通貨) はUSD、JPY、EURが同程度の強さ。USD/JPYは一時103を割れるも103前半へと戻し、EUR/USDは一時1.23を付けるも1.22前半まで戻した。コモディティはWTI原油が47.6ドル (▲0.9ドル) へと小幅に下落し、銅は7860.5ドル (+94.5ドル) へと上昇。金は1946.6ドル (+51.5ドル) へと大幅に上昇。安全資産「金」と景気の強さを反映する「銅」の相対価格 (銅/金) は低下。ビットコインは一時20%程度下落し、前日の上昇を帳消しにした。
- 昨日発表の日本の12月製造業PMIおよび先進各国の製造業PMIはコロナ感染状況の悪化にもかかわらず、経済活動が持ち堪えていることを印象付けた。12月は中国の増産モメンタムがやや鈍化した反面、日米独のPMIは何れもコロナ禍発生後の最高を記録。米国と中国における自動車販売の回復とそれを受けた自動車メーカーの設備投資再開が背景にあるとみられる。日本の機械受注 (含む工作機械) やドイツの海外向け資本財受注でもそうした傾向が認められている。加えて5G対応などIT関連投資も堅調と判断される。株価と関連の強いグローバル製造業PMIは53.8と高水準を維持した。
- 日本の製造業PMIは50.0と2019年4月以来で初めて50を回復。生産 (48.8→50.0)、新規受注 (48.7→49.8)、雇用 (49.1→50.1) が何れも改善。リビジョン・インデックス (アナリスト予想の上方・下方修正割合を数値化したもの) と連動性を有する新規受注・在庫バランスは改善継続。業績改善期待を正当化する一つの材料となった。



- 昨日、日銀は501億円のETF買入れを実施。一日あたりの買入れ額は従来から200億円減額された。日経平均株価が約30年ぶりの高値で推移するなか、3月の「点検」に向け、ETF買入れ枠の減額修正の布石を打ったとの見方もできる。
- ここで思い出すべきは、コロナ禍発生前の2020年1月に年間買入れペースが4兆円程度に減速したことだろう (2019年の年間買入れ額は4兆3772億円)。現在、日銀は原則6兆円、20年3月からは時限措置として12兆円を限度に買入れる方針を示している。一方で声明文の注釈には「市場の状況に応じて、買入れ額は上下に変動しうるものとする」とある。実のところ日銀がこの注釈をフル活用すれば、政策変更 (の発表) を伴わずに買入れペースを落とすことが可能であり、既にその実績もある。今後も株価が安定を保つのであれば、日銀が新たな下限に挑戦する可能性も

あるだろう。3月の「点検」ではETF買い入れについての分析が示されるだろうが、政策変更の発表を伴ったETF減額の可能性は低いと考えられる。2019年のように「いつの間にか減っている」姿を目指すのではないか。



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。

