

Market Flash

2020年11月10日(火)

株価上昇の背景にある光明

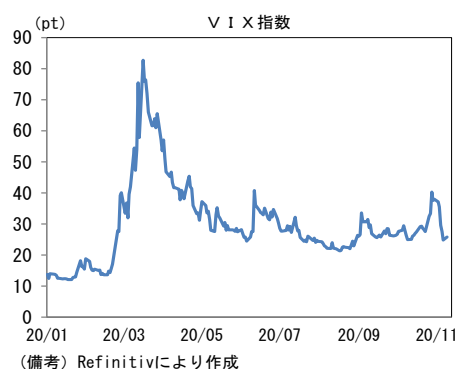
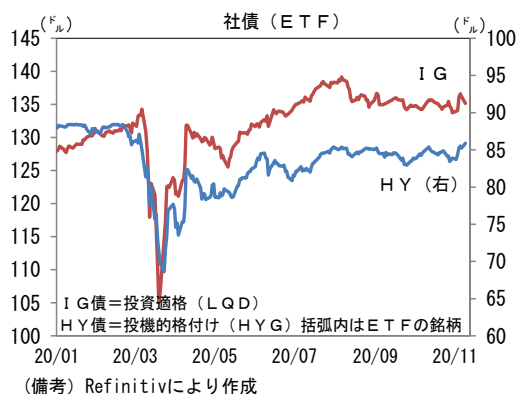
日本 米国 中国 マクロデータは堅調

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: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。

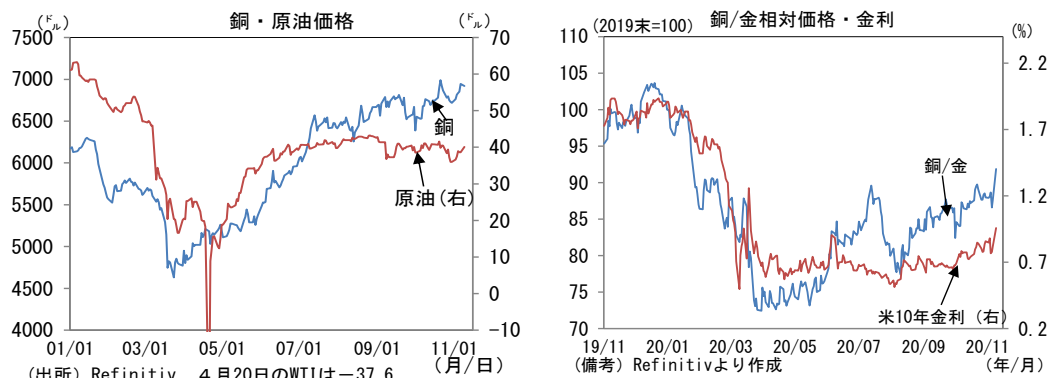
< #雇用統計 #中国貿易統計 #ワクチン開発 >

- ・前日の米国株はまちまち。NYダウは+2.9%、S&P500は+1.2%と好調も、NASDAQは▲1.5%で引け。米大手製薬会社が独企業と共同開発するワクチンの臨床結果が良好との報道を受け、コロナ禍で打撃を受けた銘柄群が急進。同社によれば「実際にワクチンを接種した人としなかった人を比較して分析した結果、予防の効果は90%を超える」として「11月第3週以降、FDA（米食品医薬品局）に対し、緊急使用の許可を申請する」と発表。「臨床試験の対象となった4万3538人のうち、新型コロナウイルスの感染が確認されたのは94例」だったという。もっともコロナ禍で業績を伸ばしたGAF A、サブスク動画配信、テレビ会議システム運営企業等は下落。需要落ち込み懸念に加え、長期金利上昇が打撃。VIXは25.8へと僅かに上昇。社債市場はIG債（投資適格）、HY債（投機的格付）が共に堅調。経済指標の発表は特になく、要人発言も重要なものは少なかった。

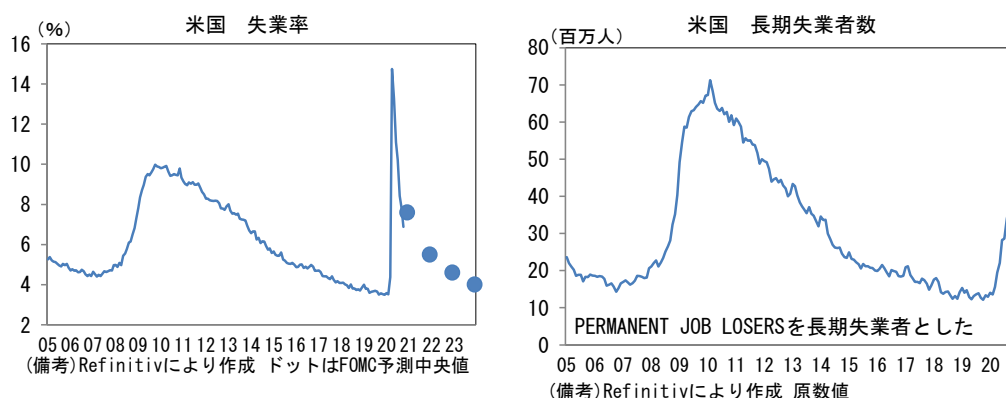


- ・米金利カーブはベア・スティープ化。2年は0.171%（+1.8bp）、10年は0.924%（+10.5bp）、30年は1.709%（+10.9bp）で引け。株価上昇を受けて逃避需要が後退。2年金利は6月25日以来となる高水準に到達し、10年金利は一時1%に接近。予想インフレ率（10年BEI）は1.723%（+6.4bp）へと上昇した。為替（G10通貨）はUSDが中位程度。低金利調達通貨が下落する反面、資源

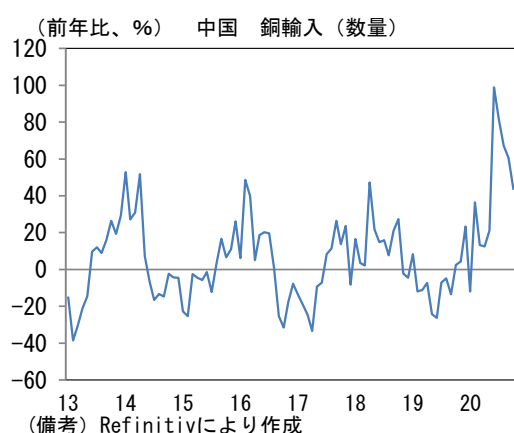
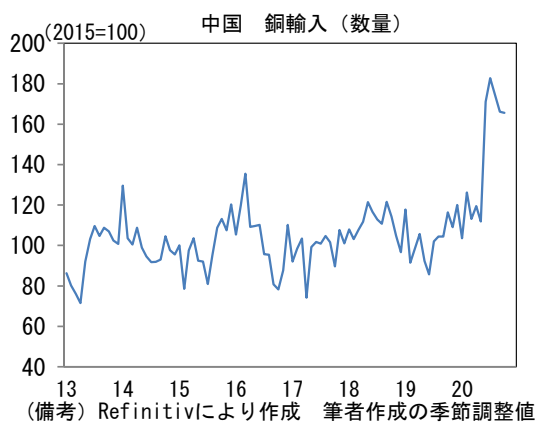
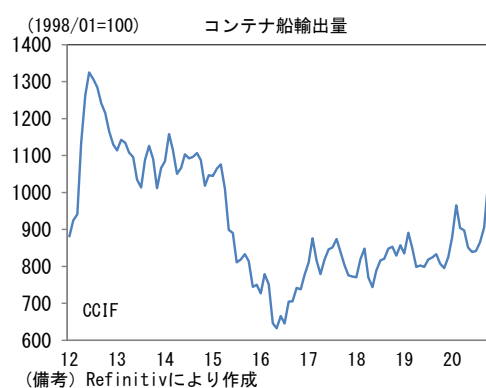
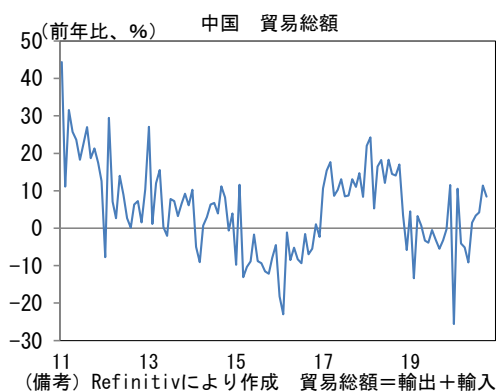
関連通貨が上昇。USD/JPYは105を回復、EUR/USDは1.18近傍へと水準を切り下げた。コモディティはWTI原油が40.3ドル（+3.2ドル）へと大幅に上昇した反面、銅は6916.0ドル（▲30.5ドル）へと下落。金は1854.4ドル（▲97.3ドル）へと大幅低下。安全資産「金」と景気の強さを反映する「銅」の相対価格（銅/金）は上昇。



- ・大統領選通過後の世界的株価上昇は、米国の政策不透明感後退、ワクチン開発関連の朗報もさることながら日米中のファンダメンタルズ改善が大きいだろう。米国のコロナ感染者状況に鑑みると今冬の経済活動制限に対する懸念は熾ぶるものの、10月米雇用統計をみる限りこれまでの回復は順調と言え、また中国経済についても10月の貿易統計は堅調であった（日本経済については[11月5日付レポート](#)を参照）。
- ・10月の米雇用者数は63.8万人増加と市場予想をやや下回ったとはいえ、民間部門に限っていえば90.6万人増加と強く、改善頭打ちが懸念された宿泊・飲食・レジャーも27.1万人増加と持ち直しが持続。労働参加率上昇（61.4%→61.7%）を伴って失業率は6.9%へと大幅に低下し、9月FOMCで示された2020年10-12月予測平均値である7.6%を既に突破。名目総賃金（就業者数×時給×労働時間）は前月比+0.9%、前年比では▲0.9%とプラス圏回復が視野に入った。コロナ禍前の4～5%の増加トレンドに距離があるとはいえ、4月の▲8.9%をボトムに鋭角に回復している。また長期失業者数は前月比▲2.6%（原数値）とコロナ禍発生後に初めて減少（季節調整値では▲1.9%と3ヶ月ぶりに減少）。労働市場の持ち直しを印象付ける結果であった。



- ・米国以外では中国も持ち直しが明確化。7日発表の10月貿易統計は中国と世界経済の回復期待を高めるものであった。輸出は前年比+11.4%へと加速し、輸入も+4.7%とプラス圏維持。貿易総額は+8.4%と明確にプラス圏を回復した。輸入は、輸出規制に対する駆け込みもあって米国からの輸入が+33.4%と飛びぬけて強かったが、米国以外も+9.1%と底堅く、日本からの輸入は+5.5%とプラス基調が続き、旺盛な需要が確認された。世界経済の先行指標として注目される銅の輸入量（数量ベース）は筆者作成の季節調整値で前月比▲0.4%と微減も、原数値前年比では+43.7%と非常に高い伸びが持続。10月以降、高値圏にある銅価格の背景に相応の実需があることが裏付けられた。そうした財需要を反映してコンテナ船輸出量も増加傾向にあり、水準は過去数年のレンジを上抜けつつある。



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。