

Market Flash

2020年11月20日(金)

堂々の NIKKEI5

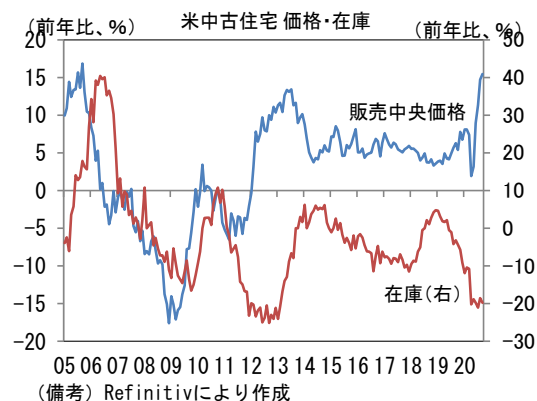
日経平均採用銘柄のうち約7割はマイナス

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。

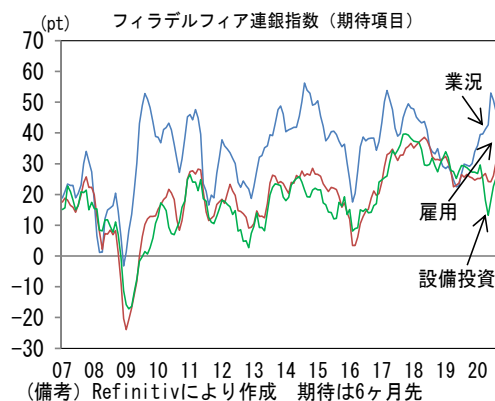
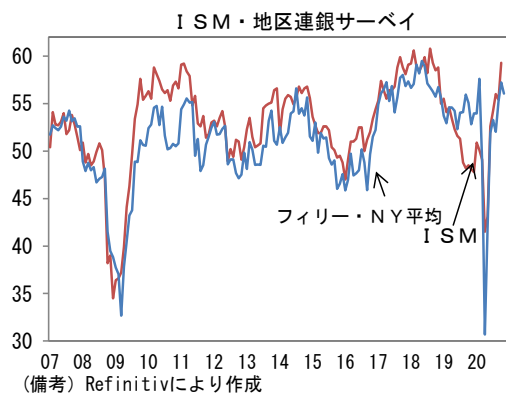
< #日経平均 #米中古住宅 #失業保険 #フィラデルフィア連銀サーベイ >

- ・前日の米国株は上昇。NYダウは+0.2%、S&P500は+0.4%、NASDAQは+0.8%で引け。新規の材料に乏しいなか、堅調な米指標を好感。VIXは23.1へと低下。社債市場はI債（投資適格）が堅調、HY債（投機的格付）がやや軟調。経済指標は10月米中古住宅販売件数が前月比+4.3%、685万件と市場予想(645万件)に反して増加し、水準は住宅バブル期にあたる2005年に比肩。9月分も前月比+9.9%へと0.5%pt上方修正されており極めて強い結果であった。モーゲージ金利が最低水準へと低下する下で、大都市から郊外の戸建て住宅に移り住む動きが加速。もっとも、販売中央価格は前年比+15.5%と著しく上昇し、販売可能戸数（在庫）は前年比▲19.8%と手頃物件は枯渇しつつある。先行きは鈍化が見込まれる。

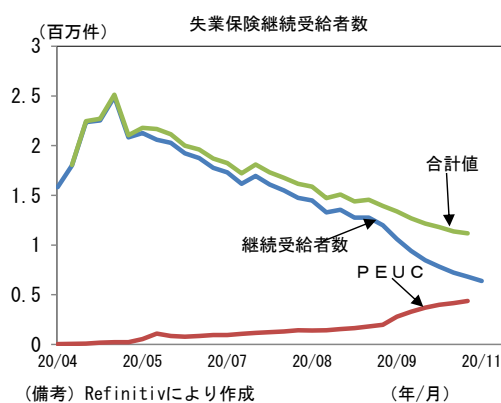
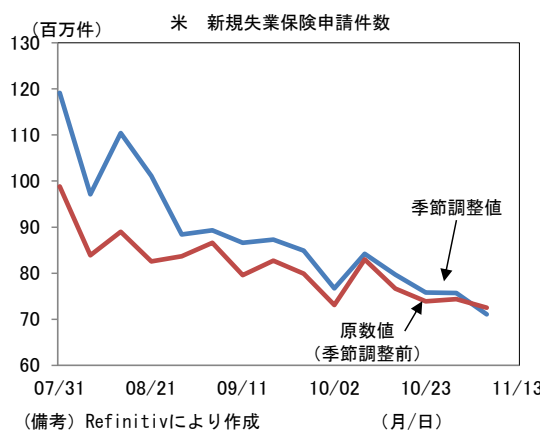


11月フィラデルフィア連銀製造業景況指数は+26.3へと10月から6.0pt低下も高水準維持。ISM換算では61.0と10月から1.0pt低下。出荷(+46.5→+24.9)、新規受注(+42.6→+37.9)が異例の高水準から低下した反面、雇用(+12.7→+27.2)が大幅改善。出荷遅延(+20.5→+18.0)は下押しに寄与、在庫(▲2.5→+1.8)は押し上げに寄与であった。その他では週平均労働時間(+25.3→+25.7)と受注残(+8.3→+22.2)が改善。6ヶ月先の期待項目は業況

(+62.7→+44.3)、雇用(+45.7→+36.2)、設備投資(+36.5→+25.5)が揃って低下したものの、3ヶ月平均では何れの項目も上昇基調にある。なお、既発表のNY連銀製造業景況指数とこの指標をISM換算したうえで合成した数値は56.0、ここから得られる11月のISM製造業予測値は56.6であった(2005年以降のデータで回帰)。10月のISM製造業は59.3と不可解なほど強く改善したことから反動が予想されるが11月も50後半を維持するとみられる。

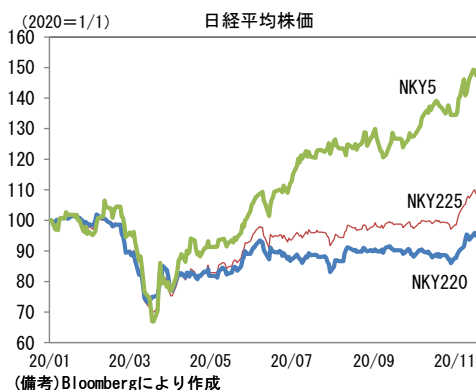
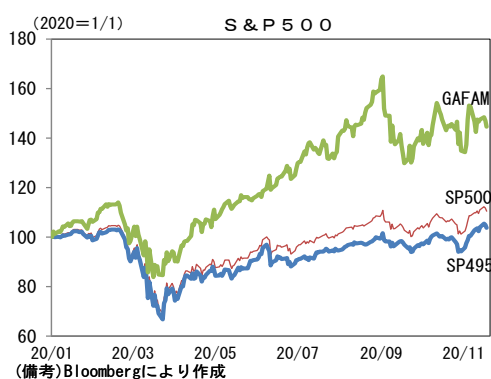


米新規失業保険申請件数 (季節調整値) は74.2万件へと3.1万件増加し、原数値でも74.3万件へと増加した。継続受給者数は637.2万人へと42.9万人減少、失業保険の受給期間が最長13週間延長されるPEUCの受給者数は437万人へと23.3万人増加、これらの合計は1117.7万人と18.8万人減少。



- 米金利カーブはブル・フラット化。2年は0.161% (▲1.6bp)、10年は0.829% (▲7.7bp)、30年は1.545% (▲11.8bp) で引け。予想インフレ率(10年BEI)は1.698% (▲3.3bp) へと低下。為替(G10通貨)はUSDが弱く、JPYが最強。USD/JPYは103後半へと下落、EUR/USDは1.18後半へと小幅に上昇。コモディティはWT I原油が41.7ドル(+0.4ドル)へと小幅に上昇した反面、銅は7088.5ドル(▲19.5ドル)へと下落し、金も1861.5ドル(▲26.3ドル)へと下落。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。
- 米国株、S&P500の年初来リターンは18日時点で+10.4%であるが、このうちGAFAMは+44.6%と突出して高く指数を牽引している。一方でGAFAMを除いたベースでは+3.7%に留まる。こうした偏りはよく知られている。

- この構図は日本株も同様。日経平均の寄与度上位5銘柄の年初来リターンは+47.5%と日経平均全体の+8.8%を大幅に上回り、5銘柄だけで日経平均を2100円程度押し上げている。一方、当該5銘柄を除いたベースのリターンは▲5.0%と依然マイナスで推移している。日経平均全体のうち7割弱の銘柄は年初来リターンがマイナスであり、特にコロナ禍の打撃が大きい業種に属する銘柄が多く含まれている。
- 日経平均が一時29年ぶり高値を更新したことについては「実体経済を反映していない」との批判が多い。株価水準で判断すればその通りであるが、依然7割弱の銘柄がマイナスで推移するなど弱さが残っているのも事実である。



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。