

Market Flash

発表日: 2020年1月27日(月)

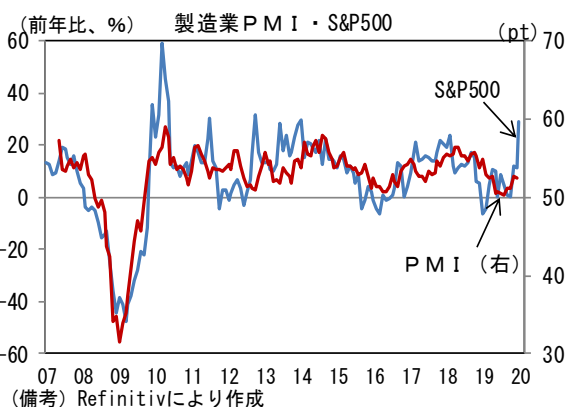
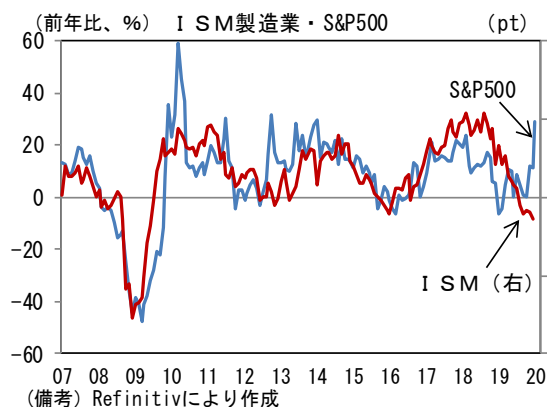
少し過熱気味なところに ～米国株の調整局面入りは不思議ではない～

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

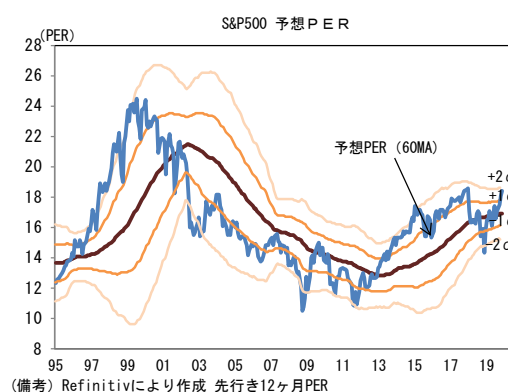
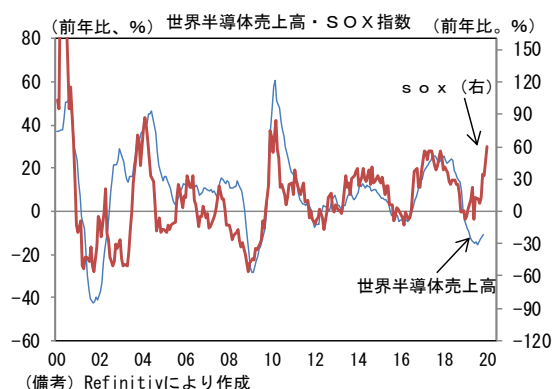
- ・日経平均は底堅い企業業績を背景に、先行き12ヶ月は24000近傍で推移しよう。
- ・USD/JPYは日米金融政策が様子見となる下、先行き12ヶ月は105程度で推移しよう。
- ・日銀は現在のYCCを長期にわたって維持するだろう。
- ・FEDは予防的利下げに続き、更なる利下げを検討するだろう。

< #新型コロナウイルス #米国株 #過熱 #調整 >

- ・春節入りした中国では新型コロナウイルスが感染拡大。更なる感染も懸念されるが、2002年のSARSとの比較では当局の迅速な情報開示等が奏功し、被害が抑制されるとの見方が多いようだ。そうであれば、2020年の生産活動に与える影響は限定的と考えられる。しかしながら、春節シーズンの観光需要下押しは不可避とみられ、少なくとも1-3月期の経済活動は大きな下押し圧力に晒される。また中華系インバウンド需要を取り込む東南アジア、日本、韓国等は一定の影響が避けられない。
- ・週末の感染拡大報道を受けて本日の日経平均は寄り付き直後に500円超下落。USD/JPYはギャップダウンしてスタートし109を割れた。過去数年、JPYは安全資産としての性格を弱めつつあるとはいえ、依然として突発的なリスクオフイベントの際には根強い逃避需要がある。
- ・向こう数週間、世界的に金融市場のボラティリティは高まりやすいだろう。折しも、現在の米国株はマクロファンダメンタルズでは説明できない上昇ペースにあり、その反動がいつでもおかしくない状況にある。かなり機械的な計算ではあるが、2007年5月以降のデータに基づいて現在のISMとPMI水準に整合的な株価を試算(単回帰)すると、ISMに対応するS&P500の水準は2800pt、PMIのそれは2900pt近傍となる。



- ・特に半導体関連銘柄は、過去の経験則では説明の付かないレベルに達している。5G、AI、自動運転、IoTといった強力な有望テーマに囲まれているこのセクターは投資家の強い期待を集めやすく、既に半導体市況の回復の大部分を織り込んでいるように見える。当然のことながら、バリュエーション面で過熱が目立つ銘柄も散見される。
- ・S&P500全体でも予想PERは警戒領域にある。トレンド（60ヶ月平均）からの乖離は2σ領域に接近しており、2015年、2017-18年と同様の調整局面が近づいている可能性を示唆している。
- ・現時点で、新型肺炎が2020年の中国経済ないしは世界経済を大きく下押しするとの懸念を抱く投資家は少数派だろう。したがって、投資家が2019年後半に好転した製造業サイクルの頓挫を織り込むとは考えにくい。とはいえ、米国株がやや過熱感を帯びていたことを踏まえると、短期的にグローバルな株価調整があっても全く不思議ではない。



【株式市場・アジアオセアニア経済指標】

- ・日本株は、新型肺炎の感染拡大が懸念され急落（10：00）。寄り付き直後に日経平均は23300円近傍まで水準を切り下げた。

【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

- ・前日の米国株は下落。この日発表された企業決算に対して一部ポジティブな反応がみられた一方、新型肺炎の感染拡大を受け下落。WT I原油は54.19^{ドル}（▲1.40^{ドル}）
- ・前日のG10通貨は小幅ながらJPYが買われた。新型肺炎の感染拡大報道を受け株式市場が下落するなか、JPYの逃避需要が高まった。USD/JPYは27日早朝に109を割れた。
- ・前日の米10年金利は1.684%（▲4.9bp）で引け。新型肺炎の感染拡大報道を受け逃避需要が高まった。欧州債市場（10年）はドイツ（▲0.335%、▲2.7bp）、フランス、イタリア、スペインが金利低下。

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。

