

Market Flash

発表日: 2020年3月24日(火)

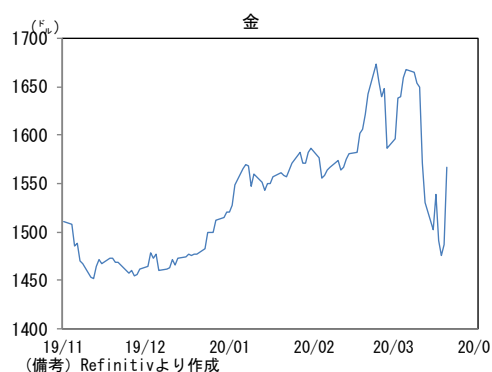
- ・金 極度の緊張から解放された可能性
- ・米国 GDP比10%経済対策＋無限資産購入
- ・日本株 相対的な抑制が効いている

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)

- ・日経平均の20000円回復には12ヶ月程度の時間を要するだろう。
- ・USD/JPYは、先行き12ヶ月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は実質ゼロ金利下で資産購入を継続するだろう。

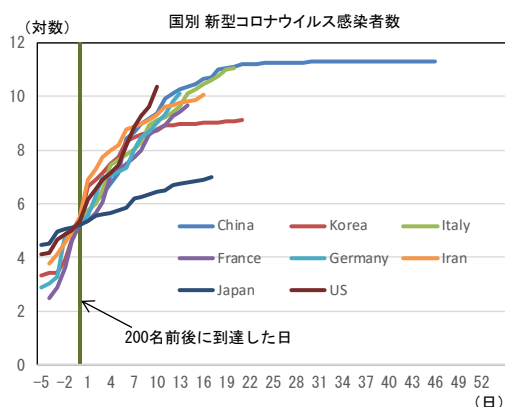
< #無制限購入 #安全資産としての金 #日本株 >

- ・23日の米国株は大幅続落。NYダウ、S&P500は双方とも3%程度下落。日本時間午後9時にFEDが無制限の国債、MBS（CMB Sも対象）購入に加え、IG債（投資適格債、含む社債ETF）の買い入れ等を決定すると、時間外先物は一時上昇に転じた。しかしながら、政府が策定している大型景気対策（GDP比10%）の交渉難航が嫌気され売り優勢に転じると、そのまま反発はみられなかった。一方、NASDAQの下落率は▲0.3%と限定的。WT I原油は23ドルを回復。金は1567ドル（+83.0ドル）へと上昇、銅は4625ドル（▲180.2ドル）へと下落。金の投げ売りは観察されなかった。
- ・米債カーブは連日でブルフラット。10年金利は0.786%（▲5.9bp）、30年金利は1.351%（▲6.6bp）へと低下。FEDの無制限購入決定が需給引き締め観測に直結。NY連銀は今週から国債750億ドル、MBS500億ドルを“毎営業日ごと”に買い入れるとした。3月15日に決定した資産購入の規模が7000億ドル（国債5000億ドル、MBS2000億ドル）だっことを踏まえると、このペースが如何に驚異的であるかがわかる。その他では流動性枯渇に直面し価格形成機能が失われつつあったIG債の購入を決定したほか、適格ABS（自動車、学生、クレジットカードローン）を担保に貸出を行うTALFも再開された。
- ・23日の米国市場で注目すべきは「金」が安全資産としての機能を回復したようにみえたこと。安全資産の代表格とされる金は3月中旬以降、投げ売りの対象に含まれ、10%超の下落を記録した後、20日と23日は米国株が大幅下落するのを横目に続伸を遂げた。このようにキャッシュ・イズ・キング現象が観察されなかったことは広義の市場機能回復とみてよいかもしれない。むしろ、新型コ



コロナウィルスの感染状況次第では同現象がぶり返してしまう可能性はあるとはいえ、これは金融市場が正常化しつつある初期の兆候かもしれない。

- なお、2008 - 09年の金融危機時において、金はリーマン破綻から約2ヶ月間投げ売りの対象にされた後、安全資産としての性格が見直され、緩やかな反発基調に回帰した。これは逃避マネーの受け皿として金とその機能を回復したことを意味しているだろう。そして金価格の大底は、株価の大底に4ヶ月先行していた。こうした経験を踏まえ金価格を、株価の先行指標として注視したい。
- そうしたなか、日本株市場は不可解なほど安定しており23日はプラス圏で引け。そして24日は時間外の米国株先物が2%超反発するなかで、日経平均株価は5%程度反発。底堅さの要因として①日銀ETF買入による下支え効果、②新型コロナウイルスの感染状況が他国との比較で抑制されていることがあるだろう（筆者はどちらかというとも後者の要因が大きいと理解している）。
- 他方、新型コロナウイルスの発源地である中国の状況は好転しつつある。中国当局の公表に基づけば、新規の感染者数は低水準で安定しており、中国国内の工場再開を伝える報道も多くなっている。また、爆発的な感染が観測されていたイタリアでは23日の感染者数増加ペースが8%程度へと鈍化している。



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。

