# Market Flash

発表日:2020 年4月8日(水)

## ・持ちこたえる金融システム
## ・実体経済見合いの冷静な判断

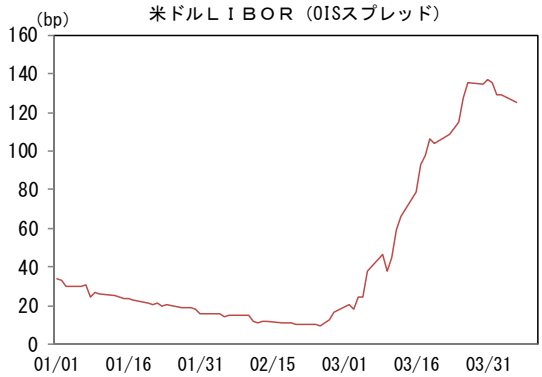
第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査
主任エコノミスト 藤代 宏一(TEL:03-5221-4523)

*・日経平均の 20,000 円定着には、６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 はゼロ金利政策下で資産購入を継続するだろう。*

＜＃金融システム＃ＬＩＢＯＲ＃グローバル製造業ＰＭＩとの相関＞

・前日の米国株は概ね横ばい。欧米における新型コロナウィルス問題のピークアウトに対する期待に加え、米政府が１兆ﾄﾞﾙの追加経済対策に向けて前進していることが好感され、午前の主要指数は３％超上昇していた。しかしながら、短期のリバウンドが急速だったこともあり、次第に利益確定売りが優勢となった。また米国内の新型コロナウィルスの死者数が増加に転じたことも嫌気された。ＶＩＸは46.7へと小幅に上昇したものの、３日連続で50を下回った。

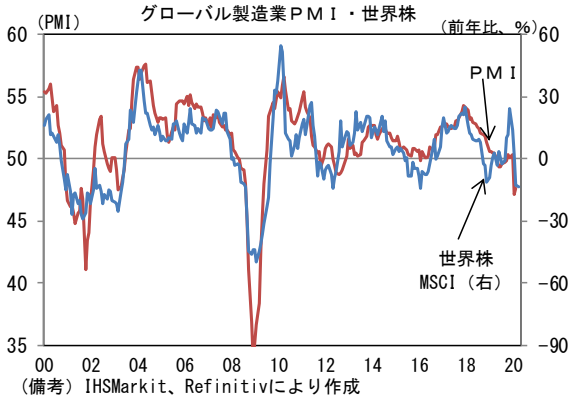
・米金利カーブはツイストスティープ。10年は0.712％（＋4.2bp）、30年は1.295％（＋1.6bp）へと上昇。短期金融市場ではLIBOR（OISスプレッド）が小幅低下。米ドル流動性は落ち着きつつあるものの、金融システムは依然として強い緊張状態にある。他方、USD/JPYのベーシス・スワップは＋18へとプラス幅縮小（ドル調達コストは上昇）。商品は、ＷＴＩ原油が＋23.63ﾄﾞﾙ（▲2.45ﾄﾞﾙ）、金が1664.8ﾄﾞﾙ（▲12. 2ﾄﾞﾙ）、銅が5018.7ﾄﾞﾙ（＋148.7ﾄﾞﾙ）とまちまち。クレジット市場ではハイイールド債が反発（利回り低下）。



（備考）Refinitivにより作成 3ヶ月

・世界の金融市場はここへ来て安定を取り戻しつつある。主背景は、各国政府が企業の資金繰り支援策を打ち出すなかで中銀の流動性供給（およびＦＥＤのＣＰ購入決定）が奏功したことで、①米国の短期金融市場で流動性不安が後退し、同時に②米国外（先進国）でもドルの逼迫感が解消し、国際的に金融システムの安定が確認されつつあること。①と②は、決済目的のドルを確保するための「換金売り」が収まることを意味する。したがって、それは③先進国国債や金など安全資産の価格安定に寄与する。３月中旬は先進国国債や金といった安全資産も投げ売りの対象にされたが、その後①②の条件をクリアしたことで、それら安全資産は逃避マネーの受け皿として機能を取り戻したようにみえる。こうした条件が揃って初めて株式やクレジットなどリスク性資産への投資の素地が整う。

・人災ともいえるリーマンショックでは、米国や欧州で政策当局の対応が遅れたことで危機が増幅されたが、その反面、今回は混乱発生の直後に大胆な政策が打ち出されたことで、危機拡大が抑制された印象だ。このように政策当局の迅速な行動に対する期待が保たれている以上、金融市場参加者の不安は抑制される。もちろん、政策当局の対応によって全ての安定が保たれてるわけではないのだが、少なくともパニック売りは収まっている。実際、グローバル製造業ＰＭＩとの関係でみれば、目下の株価下落は実体経済の落ち込み見合いで済んでいる。



（備考）IHSMarkit、Refinitivにより作成

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。見通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。