

Market Flash

発表日: 2020年4月14日(火)

- ・BCのメインテーマだったシリコンサイクル
- ・株価は実体経済見合いのレベルへ

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。

<#シリコンサイクル#SOX#世界半導体売上高>

- ・前日の米国株は反落。今週から本格化する決算シーズンを前に業績警戒感が熾ぶったものの、欧米の新型コロナウイルス感染ピークアウトに対する期待もあり下げ幅は限定的。クオモNY市長は「最悪期は脱出した」とアナウンスしたほか、またカリフォルニア州を含む西部3州では経済活動再開に向けて連携していく構えを見せている。トランプ大統領は5月にも経済活動を一部再開させたい意向を示し、近日中に具体的計画を発表するとしている。NYダウは▲1.4%、NASDAQは+0.5%。VIXは41.2へと低下して7日連続で50を下回り、3月5日以来の低水準に回帰。
- ・米金利カーブはベア・スティープ。10年は0.720% (+5.2bp)、30年は1.407% (+6.4bp)へと上昇。NY連銀のオペ減額、国債増発により米債需給がやや緩んだ。商品はWTI原油が+22.41ドル (▲0.35ドル)。OPECプラスは日量970万バレル減産で正式合意も小幅続落。金も1761.4ドル (+8.6ドル)と小幅な値動き。銅はLMM休場。クレジット市場はIG (投資適格)、HY (投機的格付け)が共に堅調。
- ・FEDの無制限QEと信用緩和策拡充、米政府による大型経済対策が奏功し、米国を中心にグローバル金融市場は平静を取り戻しつつあり、3月中旬に観測された「換金売り」が再発する懸念は低下している。VIXは40超と未だ高水準ながらも、ここへ来て安定化の兆候が明確化しつつあり、最近ではクレジット市場にも資金還流がみられている。このように投資家のパニック的な行動が抑制されている下において、リスクアセットの動向は実体経済見合いとなるだろう。
- ・コロナ以前 (Before Corona) における2020年のメインテーマは5Gに牽引されるシリコンサイクルの好転であった。BCの世界では2019年夏場頃に底打ちしたシリコンサイクルが2020年を通じて回復を続けるというシナリオが広く共有され、日本を含むグローバル市場では5G関連株が物色された。
- ・目下の注目点は、シリコンサイクルの回復が持続するか否かであろう。IT関連財を巡っては、サプライチェーン寸断による供給制約、雇用・所得環境の悪化を受けた個人向けIT製品 (スマ

ホ、PC、タブレット)の需要減がマイナスに働く可能性がある反面、企業および国家レベルではAC (After Corona)を見据えた中長期的IT投資が活発化するとみられ、ノートPCやデータセンターの能力増強といった分野では既に特需的な需要増も観察されている。

- ・こうした点を踏まえて世界半導体売上高をみると、少なくとも2月までは順調な回復経路を辿っていたことが示されている。2月は新型コロナウイルスが中国を中心とするアジアを直撃していた時期であるが、思いのほか半導体売上高に大きな影響は観察されなかった(武漢でも半導体等の製造拠点は閉鎖の対象外とされていた)。むしろ、欧米への感染が拡大した3月以降に状況が急変した可能性があるとはいえ、ACを見据えたIT投資が活発化する蓋然性は相応に高いことを踏まえれば、シリコンサイクルの回復が持ちこたえる可能性も十分に考えられる。
- ・なお、世界半導体売上高と密接に連動してきたSOX指数(フィラデルフィア半導体株価指数)は、BC直前にバブルの様相を呈していたが、足もとでは調整が一巡し、半導体市況に見合ったレベルに回帰しつつある。



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。