

Market Flash

発表日: 2020年4月15日(水)

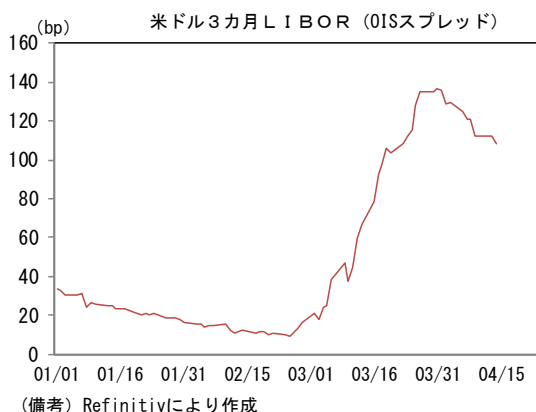
製造業の底割れ回避を示唆する「銅」

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)

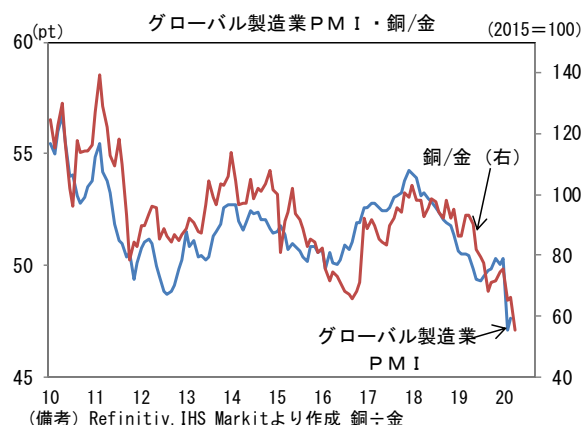
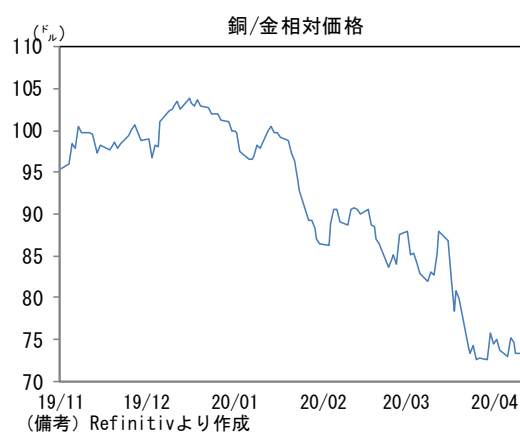
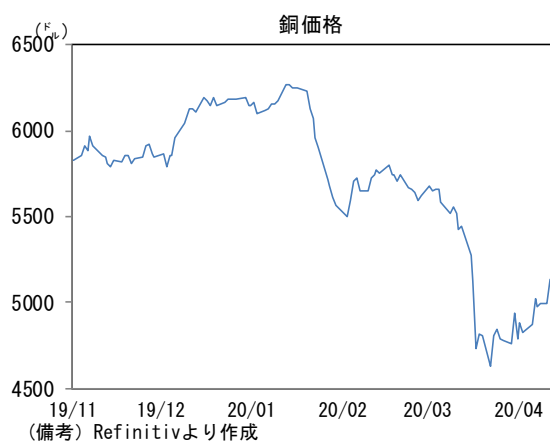
- ・日経平均の20,000円定着には、6ヶ月程度の時間を要するだろう。
- ・USD/JPYは、先行き12ヶ月105程度で推移しよう。
- ・日銀は現在のYCCを長期にわたって維持するだろう。
- ・FEDはゼロ金利政策下で資産購入を継続するだろう。

< #銅価格 #中国経済 #製造業の底堅さ >

- ・前日の米国株は反発。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に加え、この日発表の決算が一部好感された。原油価格下落を受けてエネルギーセクターは軟調だった反面、ハイテク株の強さが目立った。NYダウは+2.4%、NASDAQは+3.9%。VIXは37.8へと低下して3月5日以降で初めて40を割れた。
- ・米金利カーブはブル・スティープ。10年は0.752% (▲1.9bp)、30年は1.402% (▲0.5bp) へと低下。IMFの世界経済成長率見通しの大幅下方修正は特段材料視されなかった。短期金融市場ではドルLIBOR (OISスプレッド) が低下。商品はまちまち。WTI原油が20.11ドル (▲2.30ドル) へと下落。トランプ大統領は追加で日量200万バレルの減産が必要との見解を示したものの、原油価格を支えるには至らず。金は1768.9ドル (+7.5ドル) へと小幅ながら上昇し、銅も5163.0ドル (+143.5ドル) へと上昇。銅価格の底堅さは、中国およびアジア経済の底堅さを反映したもののだろう。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。HY債は今次局面の急落の半分程度を埋めた。



- ・昨日発表の3月中国貿易統計は、中国経済の持ち直しを改めて裏付ける結果であった。ドル建て輸出は前年比▲6.6%とマイナスながらも、1 - 2月平均の▲17.2%からは明確に持ち直した。地域別では米国（▲20.8%）、欧州（▲24.3%）が大幅に減少した反面、アジア向けの底堅さが全体を支え、サプライチェーン復旧を裏付けた。輸入は前年比▲0.9%と前年水準並みを確保。中国国内の生産活動の先行指標として有用な未加工銅（数量ベース）は前年比+13.3%と増加し、鉄鉱石も▲0.6%と微減に留まった。
- ・3月以降の欧米における新型コロナウイルスの感染拡大を踏まえると、このまま中国を含む世界の貿易量が一本調子に回復していく姿は描きにくい。一方で、足もとで銅価格および安全資産の金との比をとった銅金相対価格が安定し、それを裏付ける形で中国経済の底堅さが確認できたことは一定の意味を持つ。特に中国の未加工銅の輸入量増加は、実需の存在を裏付けた点でポジティブといえる。目下の欧米経済の「停止」とも言える状況下で、銅を含む広範なリスクアセットが持ち直していることに違和感を覚えるのも事実だが、銅価格安定はサービスセクター以外の世界経済が思いのほか底堅いのかかもしれない。グローバル製造業PMIと銅（金との相対価格）の密接な連動に鑑みると、目下の銅価格安定は生産活動の底割れ回避を示唆しているようにみえる。



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。