

Market Flash

発表日: 2020年4月17日(金)

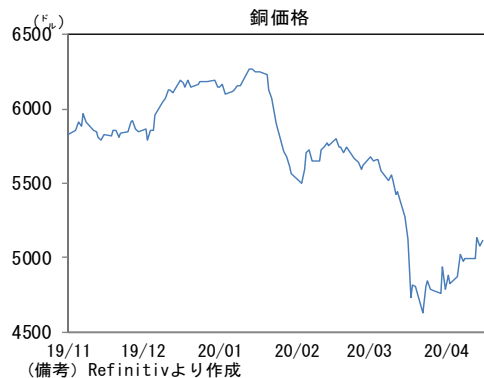
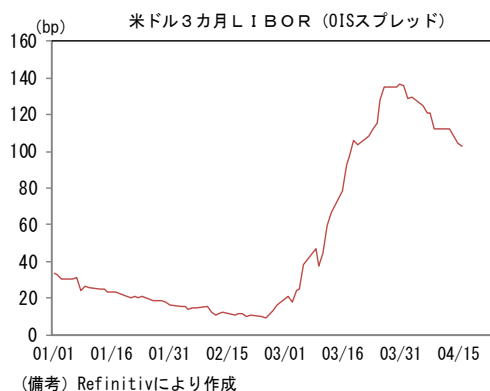
- ・米国勢の分が悪い体力勝負(原油)
- ・製造業サーベイは期待項目が底堅い

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)

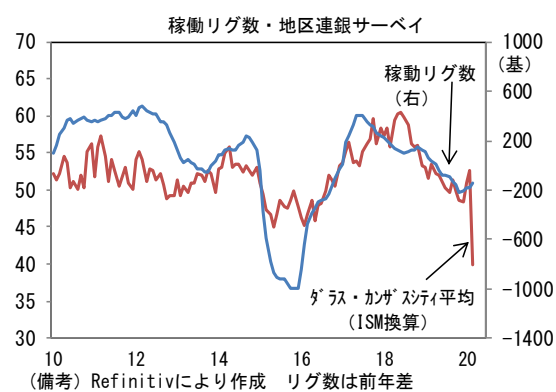
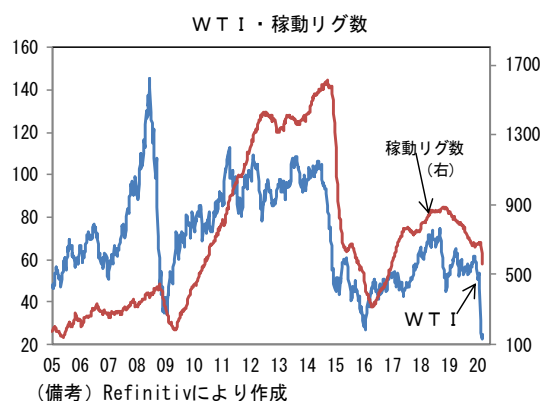
- ・日経平均の20,000円定着には、6ヶ月程度の時間を要するだろう。
- ・USD/JPYは、先行き12ヶ月105程度で推移しよう。
- ・日銀は現在のYCCを長期にわたって維持するだろう。
- ・FEDはゼロ金利政策下で資産購入を継続するだろう。

< #原油価格 #フィラデルフィア連銀 #ISM製造業 >

- ・前日の米国株は小幅反発。欧米の新型コロナウイルス問題のピークアウトに対する期待感に加え、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が軟調だった反面、ハイテク株の底堅さが目立った。NYダウは+0.1%、NASDAQは+1.7%。VIXは40.1へと低下した。引け後の日本時間早朝では①新型コロナウイルスの治療薬に対する期待、②トランプ大統領が経済再開の指針を示したことでNYダウ先物は大幅上昇。前者はシカゴの病院における治験結果が良好だったこと（医師がテレビ会議で示したもの）、後者は5月以降に一部の州で移動制限が段階的に解除される可能性が示された。
- ・米金利カーブはブルフラット。10年は0.624%（▲0.8bp）、30年は1.218%（▲4.7bp）へと低下。短期金融市場ではドルLIBOR（OISスプレッド）が低下継続。ドル流動性の回復を確認。USD/JPYは一時107前半まで下落した後、107後半へと回帰。商品はまちまち。WTI原油は19.87ドルで横ばい。原油の需給懸念と欧米経済の再開期待が綱引き。金は1731.7ドル（▲8.5ドル）へと小幅ながら低下。銅は5140.0ドル（+28.5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と考えられる。クレジット市場はIG債（投資適格）、HY債（投機的格付け）が共に堅調。IG債はコロナショック発生前の水準を完全に回復している。



- ・昨日発表された米指標は3月中旬以降の惨状が表面化。4月の**フィラデルフィア連銀製造業景況指数**は▲56.6へと垂直落下し、ISM換算では30.2へと落ち込み、リーマンショック時のボトムを突き破った。既発表のNY連銀指数とフィリー指数をISM換算したうえで合成した指数は30.7へと3月から18pt低下。2005年以降のこの数値を基に4月のISM製造業を推計したところ35.2という数値が得られた。4月ISMは記録的落ち込みが不可避な状況にある。もっとも、フィリー指数の6ヶ月先の期待項目に目を向けると、業況(+43.0)と雇用(+26.6)が過去数ヶ月の平均近辺、或いはそれを上回る水準で安定していたほか、設備投資も+12.4とプラス圏を確保した。企業は新型コロナウイルス問題終息後の需要復元を見据えた事業計画を維持しているとみられる。この点は、株式市場の楽観と同じに見える。
- ・**新規失業保険申請件数**は524.5万件と引き続き歴史的な高水準ながらも、前週発表分からは減少しておりピークアウトの兆候。新規申請の一週間遅れで発表される継続受給者数も市場予想を下回った。
- ・他方、**原油価格**の1バレル20ドル割れは、米国経済はもちろん日本を含むグローバル金融市場にネガティブ。原油を巡るOPECプラスの攻防戦は、もはや各国の体力勝負に移行した感があり、長期化の覚悟が必要な情勢になりつつある。原油の採掘コストはサウジアラビアが1バレルあたり3ドル以下とされているのに対して、米国シェール勢のそれは30-40ドルと分が悪く、国内の採掘活動は落ち込みが避けられない。シェールブームが突如終焉を迎えた2014-16年と比べると、米国勢の採掘コストが低下しているほか、残存企業の選別も進んでいるため、当時のような急激な落ち込みは避けられるとしても、今後、採算割れに陥ったリグ(油井)は稼働停止を余儀なくされる可能性が高い。既に原油生産の盛んな地域を含むダラス連銀とカンザスシティ連銀の景況感調査は3月に大幅な落ち込みを示し、同地域内の苦境を浮き彫りにしたが、4月に入ってこの状況は一段と悪化したとみられる。
- ・なお、FEDはクレジット市場の崩壊を阻止するために一部のHY債を含む社債買い入れプログラムを策定したが、新興エネルギー企業が発行体となる社債の多くは低格付けであり、FEDの買い入れ基準を満たしていない。したがって、直接的な政策効果は期待できない。加えて社債発行による資金調達ができない企業がCLOを通じて調達した資金も多く存在する。こうした脆弱な資金の存在は、米国株とクレジット市場への打撃となり得る。



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。