

# Market Flash

発表日：2020年5月7日(木)

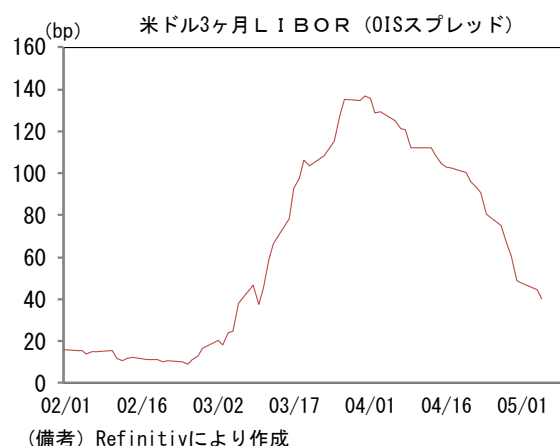
## 更なる不安があったリーマンショック 底打ち期待があるコロナ禍

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)

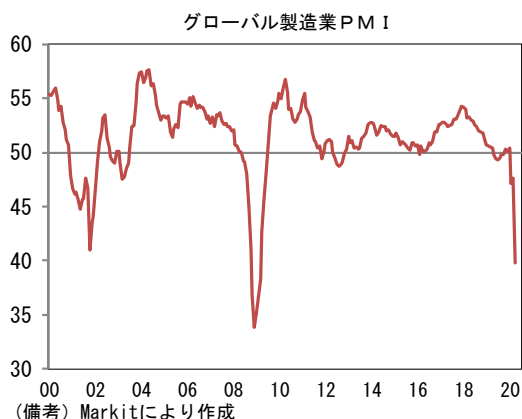
- ・日経平均の20,000円超定着には、6ヶ月程度の時間を要するだろう。
- ・USD/JPYは、先行き12ヶ月105程度で推移しよう。
- ・日銀は現在のYCCを長期にわたって維持するだろう。
- ・FEDはゼロ金利政策下で資産購入を継続するだろう。

### <#穏やかな連休#LIBOR正常化#グローバル製造業PMI#世界株>

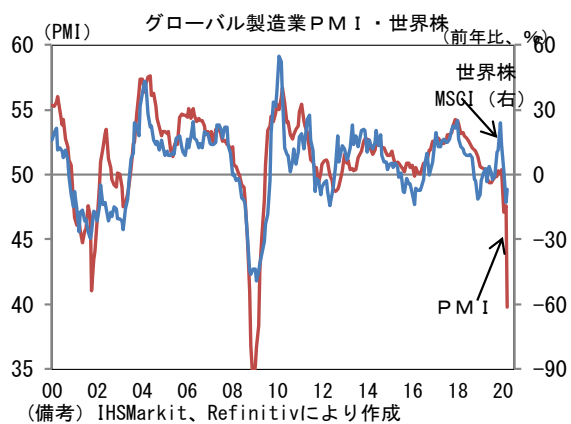
- ・前日の米国株はまちまち。NYダウは▲0.9%も、NASDAQは+0.5%で引け。経済活動再開に対する期待と原油価格安定が支えとなる反面、ADP雇用統計で2000万人規模の雇用減が示されたことで売り買い交錯。VIXは34.1へと小幅ながら上昇。クレジット市場はIG（投資適格）、HY（投機的格付け）が共にやや軟調。
- ・米金利カーブはツイスト・スティープ。10年は0.703%（+4.1bp）、30年は1.394%（+6.2bp）で引け。短期金融市場ではドルLIBOR（OISスプレッド）が大幅に低下し、ドル流動性の回復を確認。短期金融市場は概ね正常化しつつある。USD/JPYは106近傍へと小幅に下落。EURは売りが一服。5日に独憲法裁判所がECBの国債購入を一部違憲としたこと等から売りが膨らんでいたが、その流れが停止した。商品はまちまち。WTI原油は23.39ドル（▲0.6ドル）へと小幅下落した反面、銅は5198.0ドル（+40.0ドル）へと上昇。金は1688.5ドル（▲22.1ドル）へと下落した。



- ・ 4日に発表された4月グローバル製造業PMIは39.8へと急落。3月から7.8pt低下し過去最大の落ち込みを記録。国別では中国が50近傍を維持した反面、米国（36.1）とユーロ圏（33.4）が急低下し、日本（41.9）と台湾（42.2）と韓国（41.6）も弱かった。
- ・ もっとも、PMIが急低下するのはある意味自然と言える。というのも、これら指標は調査対象企業に対して、単に前月との比較で生産や受注などの方向感を「増加」「不変」「減少」の3択によって問う形式であるから、今次局面のように広範なセクターが一斉に下押し圧力に晒される下では必然的に急低下する。見方によっては、生産活動のモメンタムの弱さを誇張してしまう可能性もある。



- ・ 今回の経済的ショックは2008-09年のリーマンショック時と比較されることが多いが、当時との最大の相違点は「先行き」であろう。当時は2007年夏頃から2009年冬に至るまでほぼ一貫した悪化を経験したため、人々の回復期待は大部分が削がれていた。グローバル製造業PMIがボトムを付けた2009年1月ですら「来月は更に悪化」との不安が燻ぶっていた印象がある。
- ・ 他方、今回は夏場までに底を打つとの期待が維持されている。その形状がV字、U字、L字になるかは議論の分かれるところだが、6月頃までに最悪期を脱するとの見方は多い。エコノミストのGDP成長率見通しも然かり、経済指標も4月NY連銀、フィリー指数では6ヶ月先の期待項目が堅調であった。
- ・ 現実の世界では、既に経済活動が再開している中国に加え、韓国、台湾、タイ、ベトナムといった東アジア諸国で再開の動きが具体化し、欧州や米国もそれに追随する動きがある。補足情報として、Apple社が地図アプリの経路検索結果を基に作成した「移動傾向レポート」では米国や欧州において自動車による移動が回復しつつある初期の兆候が示されている。こうした経済再開に向けた具体的な材料がある以上、人々の景気底打ち期待は維持されるだろう。
- ・ 最近の世界的な株価持ち直しはそうした粘り強い期待に支えられている。グローバル製造業PMIと世界株の密接な相関が崩れているのは、株式市場参加者が6月頃までの経済活動再開を前提に置き、目下の生産活動落ち込みを一時的要因として扱っているためと理解することができる。当然のことながら感染の勢いが期待通りに鈍化しない場合は修正を迫られるのだが、向こう数週間間で経済活動再開の動きが具体化していけば、株価は堅調に推移する可能性が高いだろう。



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。

