

Market Flash

2020年5月14日(木)

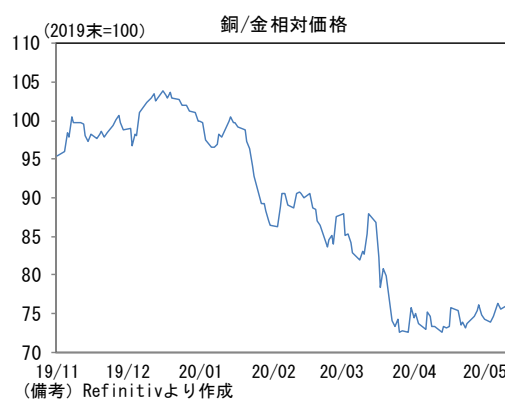
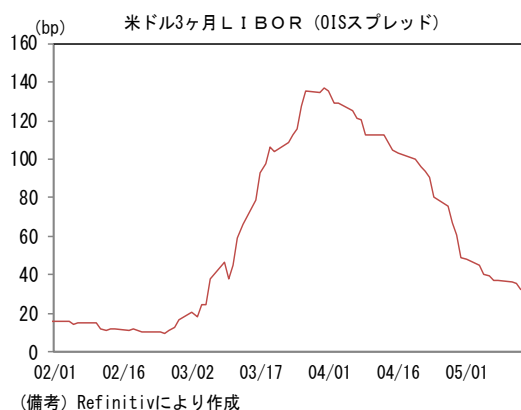
期待が生きている今回の危機 現況よりも先行きに注目

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)

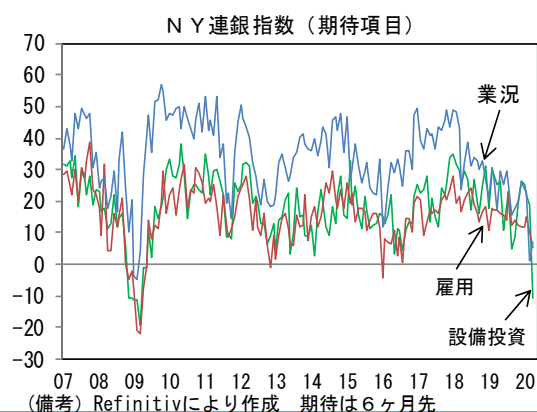
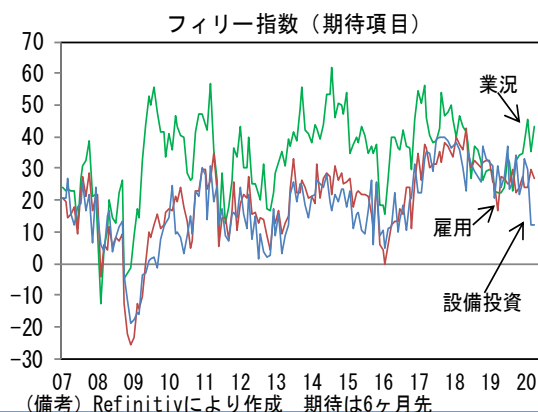
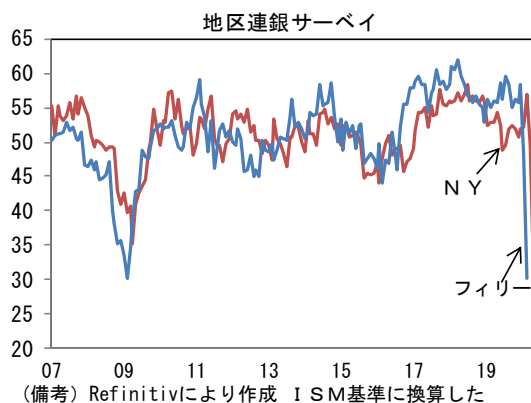
- ・日経平均の20,000円超定着には、3ヶ月程度の時間を要するだろう。
- ・USD/JPYは、先行き12ヶ月105程度で推移しよう。
- ・日銀は現在のYCCを長期にわたって維持するだろう。
- ・FEDはゼロ金利政策下で資産購入を継続するだろう。

< #経済活動再開# NY、フィラデルフィア連銀サーベイ >

- ・前日の米国株は続落。NYダウは▲2.2%、NASDAQは▲1.5%で引け。新型コロナウイルスの感染第2波が警戒されるなか、パウエル議長の慎重な景気見通しが材料視された。VIXは35.3へと上昇。クレジット市場はIG（投資適格）が堅調、HY（投機的格付け）が軟調。
- ・米金利カーブはブル・フラット。10年は0.653%（▲1.3bp）、30年は1.345%（▲2.5bp）で引け。パウエル議長はマイナス金利導入に否定的な見解を示したものの、米債市場ではマイナス金利観測が根強い。1年先のFF金利先物はマイナス圏に沈んだ状態にあり、5月7日に過去最低を記録した2年金利も不変であった。短期金融市場ではドル3ヶ月LIBOR（OISスプレッド）の低下が継続。この2日間のややきつめのリスクオフにもかかわらず、流動性収縮は観測されていない。為替はUSDとJPYが堅調。USD/JPYは106後半で一進一退、EUR/USDは1.08前半へと下落。その他ではRBNZによる資産買入の拡充の決定を受けてNZDの下落が目立った。商品はまちまち。WTI原油が25.29ドル（▲0.49ドル）へと下落し銅も5224.0ドル（▲32.50ドル）と軟調。その反面、金は1716.4ドル（+9.6ドル）へと上昇。安全資産の「金」と景気の強さを反映する「銅」の相対価格は下落。



- ・コロナショックとリーマンショックの比較において重要なのは企業や家計等の「先行き見通し」であろう。この2つの危機はよく比較対象にされるが、今回はリーマンショックに比べてリバウンド期待が粘り強いことが特徴的である。4月以降の株価反発はこうした文脈で一部説明可能だろう。
- ・リーマンショックは2007年夏に発生したパリバショックを起点にほぼ一貫して情勢が悪化するなか、2008年9月のリーマン破綻が追い打ちをかけたため、危機終盤には人々の回復期待は大部分が削がれてしまっていた。それに対して今回の危機は回復の波形がV、U、L型になるかの議論はあるものの、数ヵ月後には最悪期を脱するとの見方が優勢である。
- ・人々の期待を計測する観点から5月のNY連銀（15日公表）、フィラデルフィア連銀（21日公表）の両サーベイを特に注目したい。4月までの傾向として実績値（現況）が歴史的な落ち込みを示すのをよそに期待項目は持ち堪えていた。期待項目のレベルは業況、雇用、設備投資によってバラつきはあるものの、両調査ともリーマンショック時のボトムより高い水準を維持しており、経済活動再開に備えている様子が映し出されている。
- ・経済のダメージを考える上では、経済指標の実績値のレベルを単純比較することに距離を置き、先行き見通しを併せて点検していくことが重要だろう。特に、前月や3ヶ月前との比較を問う経済指標は（状況が一気に悪化した）コロナ危機の方が落ち込みが大きくなるため、弱さを誇張してしまう可能性がある。
- ・5月の連銀サーベイは実績値（現況）の停滞が予想される反面、経済活動再開に向けた動きを反映して期待項目は底堅い結果が予想される。とはいえ、当初予想されていた4－6月期のV字回復シナリオが消失するなか、将来に対する期待が消失しているようだと警戒感を強めざるを得ない。仮にそうなれば、株式市場で芽生えつつある楽観的な見方は修正を迫られる恐れがある。



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。