

Market Flash

2020年5月18日(月)

米経済復活の狼煙 まずはドライブ？

米製造業は“雇い戻し”へ

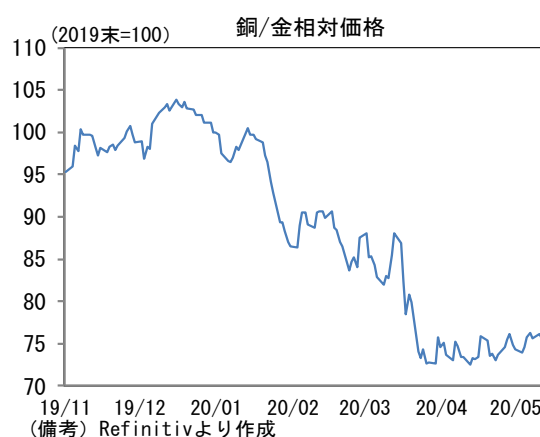
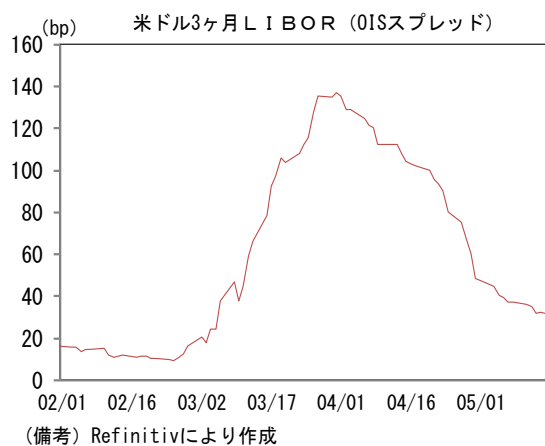
緊急事態宣言一部解除の日本は「外出」に注目

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)

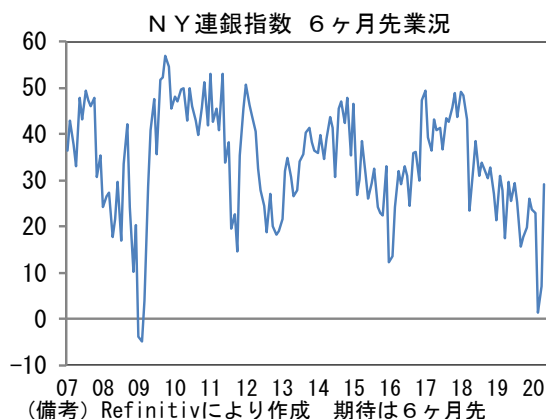
- ・ 日経平均の 20,000 円超定着には、3ヶ月程度の時間を要するだろう。
- ・ USD/JPY は、先行き 12ヶ月 105 程度で推移しよう。
- ・ 日銀は現在の YCC を長期にわたって維持するだろう。
- ・ FED はゼロ金利政策下で資産購入を継続するだろう。

< #経済活動再開 #NY連銀指数は改善 #移動も復調気配 >

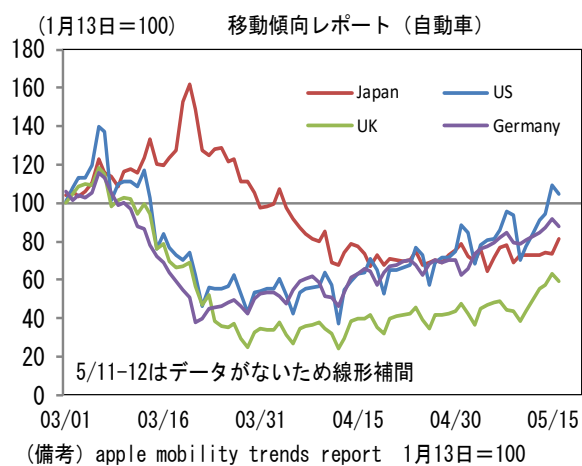
- ・ 前日の米国株は続伸。NYダウは+0.3%、NASDAQは+0.8%で引け。新型コロナウイルスの感染第2波が警戒されるなか、NY州が一部地域で経済活動の再開を決定するなど、経済活動再開に向けた動きが好感された。VIXは31.9へと低下。クレジット市場はIG債（投資適格）、HY債（投機的格付け）が共に堅調。
- ・ 米金利カーブはツイスト・スティープ。10年は0.643%（+2.1bp）、30年は1.327%（+3.6bp）で引け。マイナス金利観測は残存するものの、株式市場の上昇を横目に長期、超長期ゾーンは金利上昇。短期金融市場ではドル3ヶ月LIBOR（OISスプレッド）の低下が継続。先週はややきつめのリスクオフが観察されたが、ドル流動性に影響はみられなかった。為替はUSDとEURとJPYが何れも堅調。USD/JPYは107後半、EUR/USDは1.08前半で一進一退。商品はまちまち。WTI原油が29.43ドル（+1.87ドル）へと上昇した反面、銅は5181.5ドル（▲20.50ドル）へと下落。金は1756.3ドル（+15.4ドル）へと上昇した。安全資産の「金」と景気の強さを反映する「銅」の相対価格はここへ来てやや低下傾向にある。中国経済の回復に一服感がみられることが背景か。



- ・コロナショックとリーマンショック。この2つの危機はよく比較対象にされるが、主な相違点は「先行き見通し」であろう。その点、コロナショック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。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。
- ・そうした意味において5月連銀サーベイ第一弾のNY連銀指数（15日発表）は安堵できる結果であった。ヘッドライン（現況）は▲48.5へと依然大幅なマイナスながらも改善の動きがみられ、同時に6ヶ月先の期待項目が押し並べて回復した。項目別にみると、現況指数は出荷（▲68.1→▲39.0）と新規受注（▲66.3→▲42.4）のマイナス幅が縮小し、雇用（▲55.3→▲6.1）は急速にプラス方向へ切り返した。入荷遅延（+11.0→▲4.1）と在庫（▲9.7→▲3.4）はともに下押しに寄与であったが、ヘッドラインをISM換算した数値は40.5へと4月の31.2から持ち直した。
- ・次に6ヶ月先の期待項目に目を向けると、業況（+7.0→+29.1）、雇用（+5.2→+10.4）、設備投資（▲11.0→▲8.1）が揃って改善。コロナ禍の長期化が避けられないとの見方から設備投資はマイナス領域にある反面、雇用は米政府の支援プログラム（PPP）による下支え効果が発現する下で底堅く推移しており、ごく僅かな低下に留まっている。これは企業が将来の業況回復を見据えて“雇戻し”を計画していることの表れであろう。実際、目下の業況見通しのレベル（+29.1）は2019年平均の23.4を上回っている。21日に発表されるフィラデルフィア連銀調査および製造業PMI（Markit）も同様の視点で注視したい。



- ・そして経済活動再開の実勢を掴む上ではGoogleとAppleのモビリティレポートが有用。速報性に加え、グローバルなカバレッジが魅力的である。最新データに基づくと米国では自動車による移動が顕著に持ち直しており5月15 - 16日は2日連続で100（基準は1月13日）を超えた。ドイツ、英国もここ数日は復調傾向にあり、緊急事態宣言が一部解除された日本でも持ち直しの動きが観察された。自動車による移動は公共交通機関の利用を避ける動きが混入しているため、データは相当な幅を持って解釈する必要があるが、経済活動が復活しつつあるのは事実だろう。今後、東京を含む日本全土の緊急事態宣言が解除される場合、自動車による移動量に加え、小売店等への外出など人々の消費行動を補足できる尺度に注目していきたい。



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。

