

Market Flash

2020年6月12日(金)

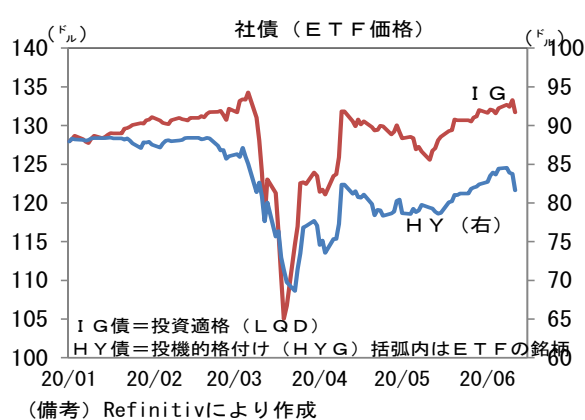
今のところ株式市場のスピード調整 ～コモディティ、流動性等に異常はみられず～

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)

- ・日経平均は先行き12ヶ月20,000程度で推移するだろう。
- ・USD/JPYは、先行き12ヶ月105程度で推移するだろう。
- ・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。

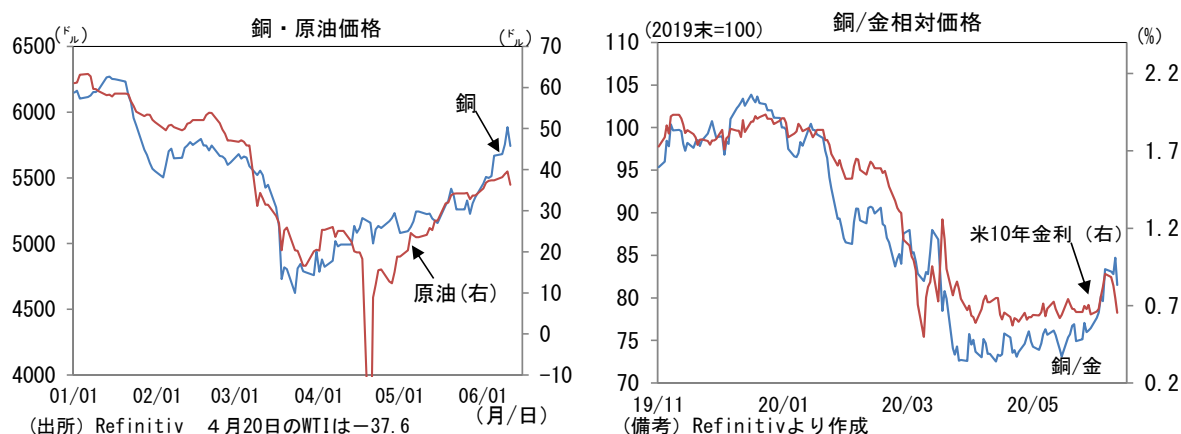
<#LIBOR#コモディティ#異常はなし#VIXは40>

- ・前日の米国株は大幅下落。NYダウは▲6.9%、S&P500は▲5.9%、NASDAQは▲5.3%で引け。高値警戒感が意識されるなか、感染再拡大に対する懸念等から売り優勢。VIXは40.8へと急上昇し、4月23日以来の40超え。クレジット市場はIG債（投資適格）、HY債（投機的格付け）が共に軟調。

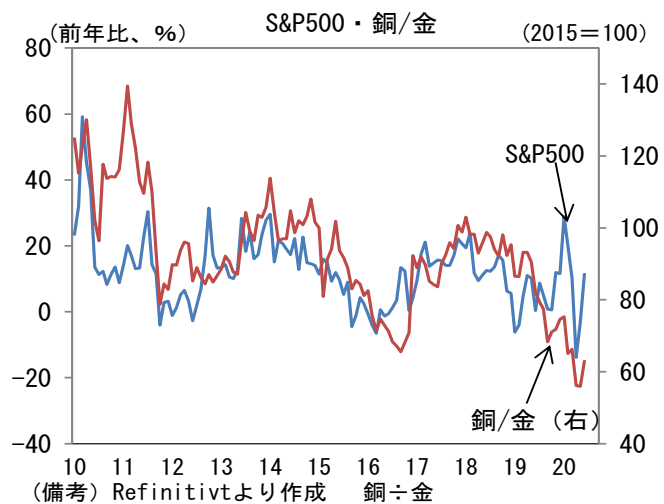


- ・米金利カーブはツイスト・フラット。2年は0.197% (+2.8bp) 10年は0.669% (▲5.7bp)、30年は1.402% (▲10.4bp) で引け。10年予想インフレ率 (BEI) は1.21% (▲5.2bp)、予想実質金利は▲0.57% (▲0.4bp) へと低下した。なお、短期金融市場ではLIBOR (OISスプレッド) が22.9へと小幅ながら上昇したものの、2月末から3月上中旬にみられたようなスパイクとはならなかった。またドル調達の上乗せコストを示すUSD/JPYベースも僅かなワイドニングに留まった。現在のところ流動性収縮は観察されていない。為替 (G10通貨) はUSDとJPYが強く、EURが弱め。その他ではNOK (▲3.3%) AUD (▲2.0%) NZD (▲1.6) といった資源国系通貨が軒並み軟調。商品はまちまち。WTI原油が36.3ドル (▲3.3ドル) へと下落。銅は5764.5ドル (▲142.5ドル) へと下落し一昨日の上昇を帳消しに。金は1754.9ドル (+19.1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」の相対価格は低下（銅/金）。



- ・ 11日の米国株は急落。NASDAQが最高値を更新するなど過熱感が指摘されるなか、感染再拡大への懸念が台頭。米国では早期に外出制限を緩めたテキサス州、フロリダ州、ノースカロライナ州、アリゾナ州で感染が再拡大しているほか、黒人暴行死に対する抗議活動発生以降はカリフォルニア州等でもトレンドが上向いており、全米の感染者数は低下傾向が一服。こうした事実は投資家に広く織り込まれており11日の株価急落を説明するには無理があるものの、感染再拡大の脅威が意識されたことは事実だろう。
- ・ なお、VIXは11日の株価急落の予兆として事前に認識されていた。VIXは5日にコロナ危機で初めて25を割った後、株価上昇と併存する形で上昇し、投資家の高値警戒感を反映していた。実体経済と株価の乖離が目立ち、違和感を指摘する声が増えるなか、VIXの反転上昇は株価急落に先行していた形だ。
- ・ 他方、しばしば株価急落のシグナルを発する銅や原油価格は事前に異変が観察されておらず、また11日の下落もさほど大きくなかった。2015年夏の中国ショック、2018年冬のFED利上げ局面の株価下落、2020年コロナ禍においては何れのケースも銅（金との相対価格）が株価に先んじて景気減速を織り込み急落していたのに対して、今回は逆パターンである。過去数週間にみられたコモディティ価格の底堅さは、その背景に世界的な経済活動再開に伴う実需回復があると考えられ、そうした意味で今回の株価急落はグローバルな景気減速を織り込むというより、スピード調整の色彩が強い印象を受ける。
- ・ とはいえ、VIXが40を超えてスパイクしてしまった以上、過去の傾向から判断すると、少なくとも2・3週間はボラタイルな展開が予想される。NASDAQが史上最高値を更新するなど心理的節目を突破していたこともあり、しばらくは調整の時間帯となりそうだ。



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。

