

Market Flash

2020年10月7日(水)

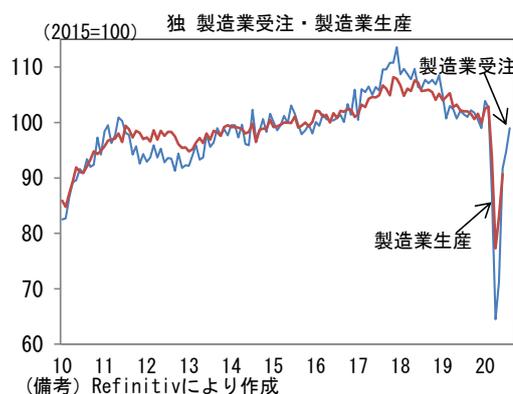
ロビンフッターに燃料補給も ～民主党案に含まれる「燃料」～

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22,000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はゼロ金利下で資産購入を継続するだろう。

<#トランプ大統領#包括的景気対策#協議打ち切り#民主党織り込みへ>

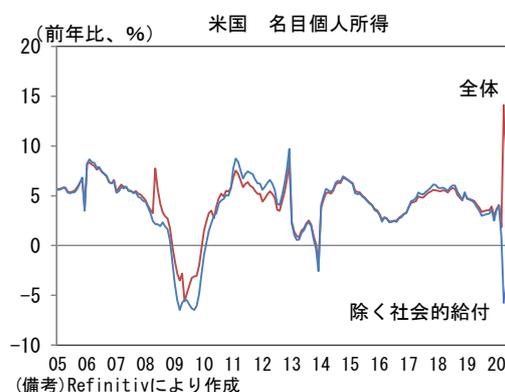
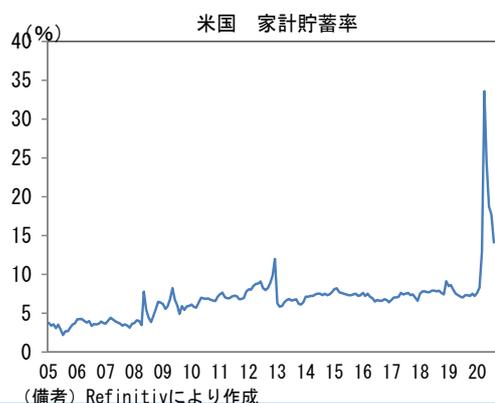
・前日の米国株は下落。NYダウは▲1.3%、S&P500は▲1.4%、NASDAQは▲1.6%で引け。トランプ大統領が包括的景気対策を巡る協議打ち切りを指示したことを受けて急落。VIXは29.5へと上昇。クレジット市場はIG債（投資適格）、HY債（投機的格付）が共に堅調。経済指標は8月独製造業受注が前月比+5.0%と市場予想を上回り、前年比では▲2.0%までマイナス幅縮小。海外向け資本財が前月比+21.3%と強く伸び、コロナ禍発生前の水準に迫った。製造業PMIが9月に56.4まで水準を切り上げていることに鑑みると先行きも回復が見込まれる。要人発言はパウエル議長が「金融政策と財政政策がそろって機能し続ければ、経済の回復はさらに強く早くなる」、「（失業率は）労働参加率の低下などを加味すれば、実質的には11%前後だ」として財政出動の必要性に言及。その数時間後にトランプ大統領は「（共和党は）1.6兆ドルの財政出動案を提示したが、ナンシー・ペロシは誠実に取り合わなかった」として「民主党の対策案を拒絶する」とツイート。民主党案には「コロナ対策とは関係のない予算」が含まれているとした。



- ・米金利カーブはツイスト・フラット化。2年は0.147% (+0.2bp)、10年は0.735% (▲4.6bp)、30年は1.537% (▲5.3bp) で引け。景気対策協議打ち切りを受け、株安を横目に金利低下。予想インフレ率（10年BEI）は1.671% (▲2.6bp) へと低下。為替（G10通貨）はUSDとJPYが

強く、EURは弱かった。USD/JPYは105後半で一進一退、EUR/USDは1.17前半へと水準を切り下げた。コモディティはWT I原油が40.7ドル（+1.5ドル）へと上昇し、銅は6530.0ドル（+1.5ドル）と概ね横ばい。金は1901.1ドル（▲11.4ドル）へと下落した。安全資産「金」と景気の強さを反映する「銅」の相対価格（銅/金）は上昇。

- ・上述のとおり6日はトランプ大統領の協議打ち切りツイートにより空気が一変。過去数日に芽生えつつあった大統領選前の景気対策合意期待を一気に消すものであった。もっとも大統領選前の景気対策合意は元から困難とみられていたため、この「失望」はポジティブサプライズの芽が摘まれたことに対するものと理解するのが妥当だろう。市場参加者の関心は、既に大統領選挙後の景気対策案に移行していたとみられる。
- ・今回の協議打ち切り宣言は、景気対策の遅延を民主党に押し付ける狙いがある。そうした意味において当該ツイートを受けて株価が下落したことは、トランプ大統領にとってある意味ポジティブだったかもしれない。交渉打ち切りを宣言するツイートでは民主党案に「コロナ対策とは関係のない予算」が含まれているとして「ナンシー・ペロシは誠実に取り合わなかった」と民主党を痛烈に批判した。ただし、1.6兆ドルを上限とする共和党案は“出し渋り”の色彩を帯びていた。増額を拒んできた共和党の姿勢は、今後の討論会等で攻撃の対象にされ易いとみられる。
- ・今後、金融市場の方向性としては**バイデン民主党の誕生を織り込む動きが強まるとみられる**。もちろん今後の動向次第で状況が変化する可能性はあるだろうが、既に米金利カーブは超長期ゾーンがスティープ化するなど一部にそうした動きがみられている。同時に上下両院を民主党が制す結果となれば議会の「ねじれ」も解消し、大規模経済対策に対する期待が一段と高まる。民主党が主張する景気対策には、失業保険の上乗せ給付延長・増額をはじめ、大人1人あたり最大1200ドルの現金給付、中小企業向け給与支援プログラム、航空会社向けの支援プログラム、財政難の州・地方政府に対する4000億ドル強の資金支援、インフラ投資などが含まれる。これら政策が実現した場合、いわゆる「財政の崖」は大幅に緩和する。
- ・一方でバイデン氏が勝利の場合、GAF Aを中心に大型ハイテク企業に対する規制強化が予想され、中長期的視点では独禁法絡みの「解体論」が進む可能性もある。これが株式市場で悪材料視される可能性は高い。ただ民主党が掲げる家計向け支援策がロビンフッターの「燃料補給」になることも想定され、一概に大型ハイテク株にマイナスとは言えない。マクロの貯蓄率がコロナ禍発生前の水準を大幅に上回るなど家計全体で見れば現在ですらカネ余りの状態にあるが、そこに燃料が補給されれば、おカネが金融市場に溢れてくる可能性もある。



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。

