

Market Flash

2020年7月16日(木)

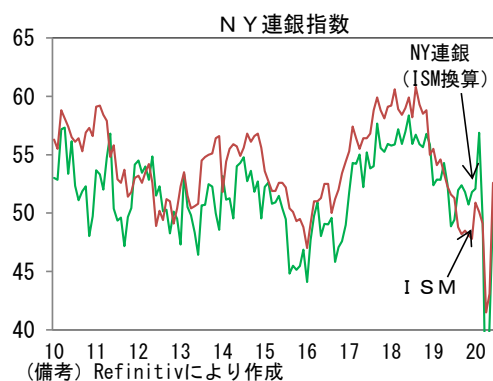
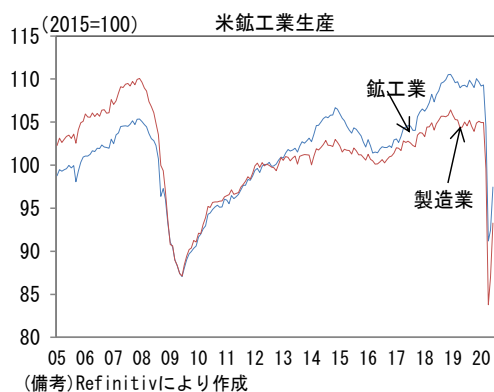
銅から考える世界経済 ～テック株偏重の修正も～

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。

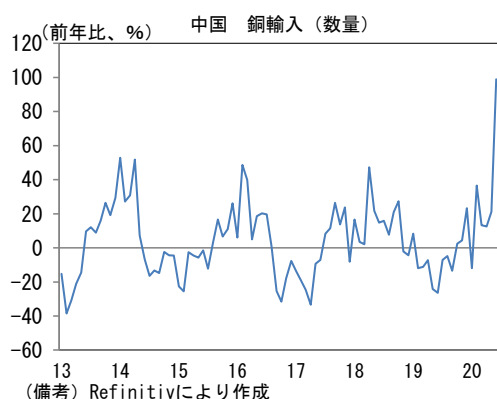
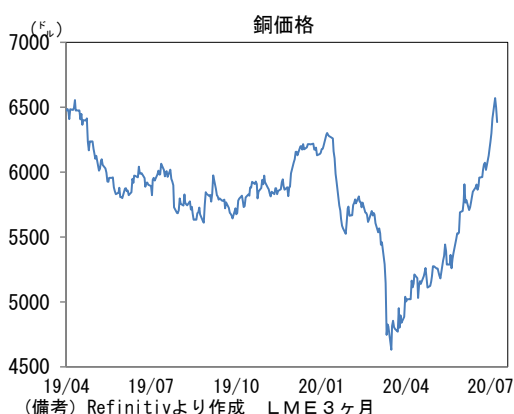
<#銅#コロナ前回復#グローバル製造業PMI50回復#テック株偏重修正も>

- ・前日の米国株は上昇。NYダウは+0.9%、S&P500は+0.9%、NASDAQは+0.6%で引け。米社が開発中のワクチンの良好な臨床結果を好感。VIXは27.8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。経済指標は6月鉱工業生産が前月比+5.4%とリバウンド。自動車工場再開に伴い製造業生産が+7.3%と堅調。7月NY連銀製造業景況指数は+17.2へと改善し2月以来のプラス圏浮上。内訳は出荷(+3.3→+18.5)と新規受注(▲0.6→+13.9)が大幅に改善。ISM換算では52.5へと持ち直し7月ISMの50超維持を示唆した。

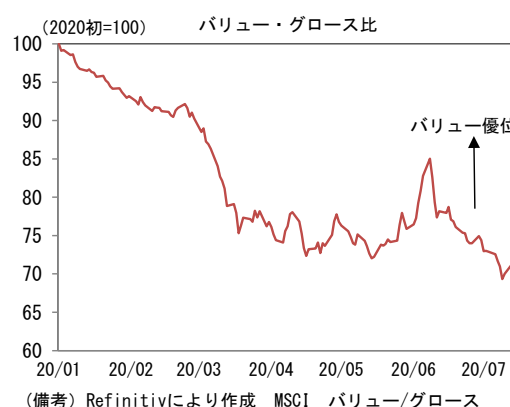
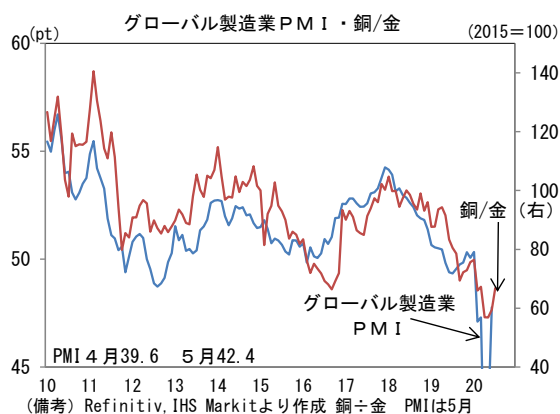


- ・米金利カーブはツイスト・スティープ。2年は0.155% (▲0.2bp)、10年は0.630% (+0.7bp)、30年は1.332% (+2.1bp) で引け。為替(G10通貨)はUSDが弱含み、JPYとEURが堅調。USD/JPYは106後半へと下落、EUR/USDは1.14前半へと水準を切り上げた。商品はWTI原油が41.2ドル (+0.9ドル) へと小幅上昇。他方、銅は6380.0ドル (▲112.5ドル) へと続落、金は1813.8ドル (+0.4ドル) と概ね横ばい。

- ・上述のとおり銅価格は直近2営業日こそ下落したものの、水準はコロナ危機発生前を回復している。その背景にチリやペルーといった南米地域におけるコロナ感染拡大の影響で銅生産が停滞していることもあるが、本質的要因は世界的な経済活動再開で銅需要が復活していることであろう。
- ・銅需要回復を示す指標としては6月中国貿易統計がサプライズであった。数量ベースの輸入量は前年比+98.9%とスパイクし4-5月期平均の+16.8%から大幅に加速。筆者作成の季節調整済み前月比では+56.5%と伸び、水準は過去最高を更新した。挽回生産とペントアップ需要発現によって中国の生産活動が加速しており、それが銅価格に跳ね返ってきた可能性が指摘できる。銅と同様に中国内の生産活動を読む上で重要視されている原油や鉄鉱石の輸入も急増していたことに鑑みるとその可能性が高い。



- ・次に安全資産「金」との相対感をとった銅金相対価格とグローバル製造業PMIを比較すると、7月グローバル製造業の50回復を示唆しているようにみえる。過去数年に両者の関係が水準・方向感共に安定を保ってきた経緯を踏まえるとその可能性は相応に高い。深刻な減産に追い込まれてきた自動車業の生産再開が本格化しつつあるなど広範な業種で回復の動きが広がっているとみられる。
- ・ここから資産価格への示唆を読み取ることは難しいが、強いて言うなら最近のNASDAQ軟調、NYダウ、S&P500堅調に代表されるスタイル間での変化を読む一助になるだろう。テック株（GAFAを筆頭に多くはグロス株に分類）が多く含まれるNASDAQが調整する一方、コロナの打撃が深刻な伝統的産業に属する銘柄群（多くはバリュー株に分類）が復調気配にあるのは、世界経済が正常化に向かう中でアフターコロナ銘柄への集中が巻き戻されつつあることを意味しているのかもしれない。今後、生産活動が順調に持ち直していけば、テック株偏重が修正される可能性があるだろう。



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。

