

「2次感染」警戒で米経済再開の遅延

5月下旬-6月上旬の再開なら復元度は4割止まり

株式会社ジャパンエコノミックパルス
Japan Economic Pulse Co., Ltd.
info@j-pulse.co.jp

2020/5/1

新型コロナウイルスの蔓延で停止した米経済が各州から徐々に活動再開へ動き始め、米景気回復期待が高まり米国株は3月下旬の安値から大恐慌時1929年の急回復を彷彿とさせる戻り相場を演じている。だが、米経済の活動再開が州毎の判断に依り、特に2次感染を警戒しつつ緩慢なものとなり、年末時点の復元度が平時の4割程度と試算され、米経済見通しの下方修正と共に米国株「楽観論」が暫し修正されそうだ。

懸念される米失業率の大恐慌以来の過酷な水準

弊社の在NY金融筋が「米国の経済活動再開が州毎の判断により2次感染を警戒しつつ緩慢な再開に留まることで、今年の年末時点の米経済『復元度』は平時の4割程度に留まると試算され、年後半の米経済見通しが下方修正される可能性がある」と打ち明ける。

トランプ大統領は4月16日、新型コロナウイルス感染拡大で大打撃を受けた米経済の再興に向け、状況に応じ各州が3段階で厳しい感染抑止の都市封鎖の解除を進める考えを示した。

トランプ氏は会見で「ロックダウン（封鎖）の長期化で米経済が不況に陥れば、公衆衛生に計り知れない広範な影響が及ぶ」とし、「薬物乱用やアルコール依存症、自殺、心臓病の急増などの恐れがある」と正常化を急ぐ正当性を訴えた。

むしろ、トランプ政権が経済活動再開へ踏み出したのは、厳しい封鎖経済が数ヶ月間続けば中小企業の半分以上が倒産する事態となって1930年大の世界大恐慌よりも経済の惨状が進むと懸念する共和党保守派への配慮に他ならない。

封鎖経済の解除指針を受け、各州は新型コロナの感染症状がある人や濃厚接触者を対象にスクリーニング・検査体制を整備、医療機関は独自に防護具の供給や感染者急増へ対応、感染者数減少など一定基準を満たした州・地域から3段階の経済活動の再開に動き始めた。

米ダウ平均は27日、新型コロナウイルスの蔓延で停止した米経済が各州から徐々に活動再開へ動き始めて景気回復期待が高まり、前週末比358ドル高の2万4133ドルと4日続伸で終えた。

週末にかけてテネシーやジョージア、サウスカロライナの各州がレストラン等の営業を許可、感染が深刻なニューヨーク州のクオモ知事も先週末、時期は明示しなかったが建設業や製造業を第1段階として徐々に経済を再開させていく方針を示した。

もっとも、早期の特効薬やワクチンの開発が期待

できない以上、多くの州で封鎖・隔離「非薬事介入」政策が継続、「米経済の視界不良に変わりはないとの声が根強くある」（同NY金融筋）。

原油先物に下げ止まりの気配が見られないことも景気停滞懸念の1つの表出に他ならない。原油先物の再急落は、米国内の貯蔵能力の限界が一因だが、根底にあるのは原油需要低迷を促す封鎖経済による米景気悪化に他ならない。

むしろ、緩慢な経済活動再開には、新型コロナ感染「第2波」への懸念がある。経済再開を進める州には、検査能力や医療体制等を含め政府が示した条件を満たしていない州が少なくない。債券ファンダ「ダブルラインキャピタル」率いる「新債券王」の異名を取る著名投資家ジェフリー・ガンドラック氏は27日CNBCに出演、経済再開に歓喜する投資家に対し、「急激な失業増大などこれから起こる社会不安を分かっている」と警告し「(株価は)再び安値を試す可能性が高い」との相場観を示した。

確かに、感染拡大は最悪期を脱し、3月23日に付けた1番底を割り込むとの見方は後退しているが、トランプ政権で米大統領経済諮問委員会(CEA)委員長を務めたケビン・ハセット氏は26日、米ABCテレビのインタビューで「米経済はかなり深刻な状況にあり、失業率は大恐慌以来、見たことない水準に達するだろう」と憂慮の念を示した。

米ジョーンズ・ホプキンス大学によれば、日本時間27日時点の新型コロナウイルスの感染者数は世界で295万人に達し、大台の300万人に迫る。特に、感染者数が世界最多となった米国は95万7000人超と世界の約3分の1を占め、100万人超えが視野に入る。

米FRBの保有資産は過去2ヵ月間で58.6%拡大して6.5兆ドルと前人未踏の域へ膨らみ、3月27日に成立した約2.2兆ドルの景気刺激策に加え、トランプ大統領は4月24日に4840億ドルの追加策に署名、「戦時下の大統領」としてウイルス戦争に果敢に挑む。

だが、新型コロナ収束や景気回復を期待した足元の米国株の上昇は未だ危うさを孕んでいる。

対GDP比15.4%と突出する20年の米財政赤字

「投資家は巨額の財政出動と空前の金融緩和により経済正常化を先取りして押し目買いに大挙し米国株は急速な回復を見せたが、世界大恐慌に陥った1929年の大暴落直後の急回復と酷似しており、当ても急回復の後に改めて深刻な景気後退リスクを意識して相場は急落している」（米バロンズ誌4月25日

号『Yes, Stocks Have Rallied. Just Don't Get Complacent (米国株は上昇気流も独りよがり禁物)』一。

新型コロナウイルスのパンデミック（世界的大流行）の恐怖の第1フェーズが過ぎ、巨額の財政出動と米FRBの無制限QE（量的緩和）等の危機対応が奏功し、1ヵ月前の底値から米国株は見事な回復を果たした。

新型コロナウイルス感染による死者数が全米で5万人を突破したにも関わらず、S&P500指数は上昇の一途を辿り、4月20日週には2月19日につけた最高値を16%下回る程度にまで切り返した。

だが、失業率の急上昇に加え小売業の破産増加見通しに利益見通しの中止に象徴される企業業績の不透明感など米経済に垂れ込める暗雲は黒く巨大なまま行く手を塞ぐ。

つまり、身の毛もよだつ大恐慌以来の景気悪化と空前絶後の米FRBの膨大な過剰流動性供給の狭間で米国株は危うい均衡が取られているようだ。

むろん、米FRBの保有資産は過去2ヵ月間で58.6%拡大し空前の6.5兆ドルへ膨らみ、景気対策は3月27日に成立した約2.2兆ドルに加え、トランプ大統領は4月24日、4840億ドルの追加策に署名した。

かかる財政・金融政策の希代の大判振る舞いと経済活動再開を好感して米国株に対する「強気派」が「弱気派」を上回り、米国株と信用市場は前例のないスピードで回復した。

だが、世界恐慌に陥った1929年も「1番底」を付けた後に急激な上昇を経験したが、市場が世界恐慌レベルの景気後退入りを直視し、その後再び急落を余儀なくされたことは想起されてしかるべきだ。

しかし、経済活動の再開へと舵は切られたが、仮に店舗やレストランが再開しても消費者がコロナ禍

以前に直ちに帰り外出して財布の紐を緩めるとは思われない。世界に先駆けて経済活動を再開した中国経済が輸出など外需低迷に直面して想定以上に回復が遅々としている。

さらに、ここにて財政危機への懸念が台頭しつつある。

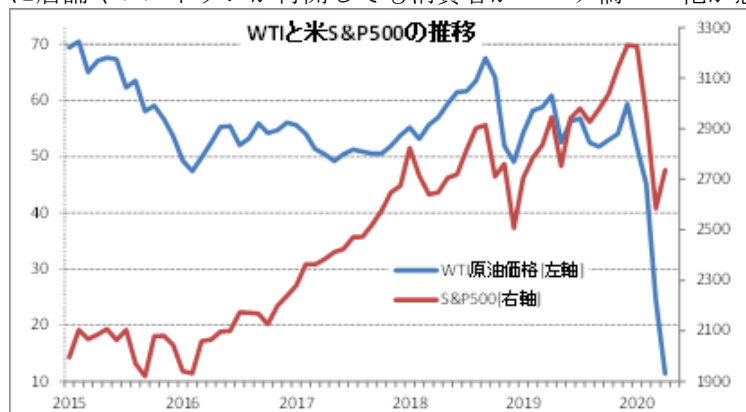
「都市封鎖の解除を求めるデモが広がるとともに、ある疑問が浮かんできた。感染症対策の費用に上限を設けるべきかどうかだ。同問題にニュージーランド(NZ)の有力研究機関が挑み、国民の命(保健省が予想する死者数)を救うのにGDP比6.1%までなら政府は支出を経済的に正当化できるとした」(英FT紙4月23日電子版『How much should it cost to contain a pandemic? (感染封じ財政コストは幾ら必要か)』一。

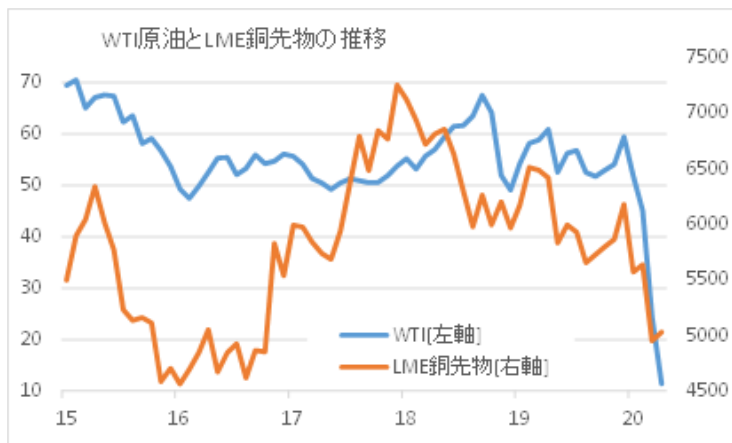
NZ研究機関の上級フェローは1918年スペイン風邪のような感染症がNZを襲うことを想定した既存の研究を新型コロナに置き換え、生活の質を加味した生存年数の消失コストなども考慮し、死者数と医療関連費の関係を調査、「支出額がこれ以上膨らめば、道路や建物の安全性を高めたり、別の医療サービスに充てたりする方が、長い目で見るとより多くの命を救えるのではないかと結論づけた」(同FT紙)。

IMF見通しによれば、20年の米財政赤字はGDP比15.4%と、日本の7.1%やユーロ圏の7.5%を大幅に上回り、債務残高のGDP比131%は第2次世界大戦直後の1946年(119%)を超える。

米FRBの無制限QE（量的緩和）に米10年債利回りは0.6%台に抑制され、2兆ドルの利払い費は年120億ドルと19年度(3750億ドル)の3%強にとどまる。

だが、巨額の財政支出をコロナ「危機収束」と経済「V字回復」に繋げなければ財政赤字の一段の悪化が懸念される。





お客様は、本レポートに表示されている情報をお客様自身のためにのみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複写もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を負いません。本レポートの内容は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様ご自身でお願いします。