

「NY 賢人」米 1-3 月 4%成長に上方修正

従来は 3%予想、パンデミック追加経済対策織り込む

(株) ジャパンエコノミックパルス

Japan Economic Pulse Co., Ltd.

info@j-pulse.co.jp

2020/12/16

「NY 賢人」と称されるエバーコア ISI 率いるエド・ハイマン会長が追加経済対策を織り込み、米 21 年 1-3 月期 GDP 成長率を従来の 3.0%予想から 4.0%へ上方修正。米株 12 月相場は個人投資家の税務申告処分売りや米財団ヘッジファンド解約売りに米 12 月 FOMC 追加緩和期待剥落などに上値が重い。来年度の米好況「Big boom」を先取りした押し目買いに下支えされそうだ。

感染拡大と制限経済の最悪期でも 4%成長

弊社 NY 金融筋によれば、「30 数年にもわたり機関投資家の人気エコノミストのトップに君臨するエバーコア ISI エド・ハイマン会長がここに来て新型コロナ感染再拡大にも米 21 年 1-3 月期 GDP 成長率を従来の 3.0%予想からパンデミック追加経済対策の成立を織り込み 4.0%へと上方修正した」という。

機を一にして、「米議会の超党派議員グループが新型コロナウイルス対応 9080 億ドル（約 94 兆円）の追加経済対策法案を 14 日公表する」（『Full \$908 Billion Pandemic Bill Coming Monday, Democrat Says（民主議員がパンデミック法案 14 日公表示唆）』）と伝わり、懸案の追加経済対策が可決に向け前進したとの見方から投資家心理が上向き。14 日の日経平均株価は上げ幅を一時 200 円超へ広げ、時間外取引の米ダウ平均先物も一時上げ幅を 190 ドル超へ広げた。

同案策定に関わる超党派議員 8 人の 1 人である民主党マンチン上院議員が 13 日 TV 番組「FOX ニュース・サンデー」で「昨日は一日中電話協議、13 日午後にも決着に向け再び電話協議し、我々は明日（14 日）米国民へ 9080 億ドルの法案を提示する」と議会 12 月休会前のパンデミック追加対策の可決に自信を示した。

もっとも、マコネル共和党上院院内総務が強く要求する雇用主をコロナ賠償請求訴訟から守る免責条項は依然として難航しており、可決の保証はない。だが、何より重要なのは、選挙人選挙により最終的にバイデン勝利が確定し、もはや追加経済対策が「政争の具」として共和党、民主党の政治的「駆け引き」材料となり得なくなった事情がある。

かかるパンデミック追加経済対策の成立を織り込み、エバーコア ISI エド・ハイマン会長は、新型コロナ感染者数増加や経済制限強化などに景気失速が懸念される米 21 年 1-3 月期 GDP 成長率を従来の 3.0%予想から 4.0%へ上方修正すると共にワクチン普及を先取りし米 4-6 月期の成長率を 10%と予想している。

すでに、エバーコア ISI の景気判断の重要な武器であるトラック指数が 64.3（4 週移動平均）、直近が 67.0 と旺盛なネットショッピング需要を背景に回復基調を続け、鉄道輸送に至っては 67.3 とすでに 2019 年の水準を回復している。

また、カンパニーサーベイこそ 48.5 と分岐点の 50 を未だ下回るも、「これは新型コロナの感染拡大による一部州のサービス産業企業の営業停止等に拠るもので景気悪化に繋がるほどの悪い数字ではない」（NY 金融筋）。

何より、米エコノミック・サプライズ指数の底入れ横ばいが、米景気の底堅さを物語る。7 月 16 日に米国エコノミック・サプライズ指数は 270.8 でピークを打ち、その後反落して低下の一途を辿り「行っ て来い」となるも、11 月 16 日 66.0 で底入れ、小幅ながら反発し 11 月 25 日には 81.4 へと下げ止まりの様相を強めている。

ハイマン会長はかねて新型コロナ感染再拡大にも米経済が堅調を維持する要因として、1) 米家計資産の増加と過去最高の可処分所得、2) ゼロ金利に伴う中古住宅販売と自動車販売の好調、3) 米住宅価格と米国株の上昇による「資産効果」——等 3 つの要因を挙げる。

とりわけ、「米国民の多くが株式と債券バランス型の 401k に加入しており、株価上昇と長期金利低下による家計資産の増大が消費の堅調を支えた」（ハイマン会長）という。なお、ハイマン会長は米 10-12 月期 GDP 成長率を 8.0%と予想、アトランタ連銀「GDP Now」は 12 月 1 日現在、10-12 月期 GDP 成長率予想を 11.1%へ上方修正。米国株 12 月相場は上値が重いものの 21 年央からの米好況「Big boom」を先取りした押し目買いに下支えされそうだ。

個人の節税売りやヘッジ F 解約売りが重石

一方、弊社 NY 金融筋によれば、「コロナ感染者増加封じの経済制限の再強化による失業者増加や個人投資家の節税対策としての利益確定と損切り抱き合わせ処分売り、さらには年明け 1 月 5 日ジョージア州の決戦投票での『トリプルブルー』へのヘッジ売り等が 12 月相場の重石」とされる。

ジョージア州は国政選挙で候補者が過半数 50% 以上を獲得できない場合、決戦投票を行う決まりがある。決戦投票では、共和党現職デビッド・パーデュー議員と新人ジョン・オソフ氏、前任者の引退を受け州知事によって任命された現職ケリー・ロフラー議員と新人ラファエル・ワーノック氏が特別選挙にて一騎打ちとなる。

可能性は低いものの民主党候補 2 人が当選すれば、上院議席数は 50 対 50 となり、副大統領就任予定カマラ・ハリス氏が決定権を握り、民主党が上院の過半数を制する「トリプルブルー」（大統領と米上下院すべて民主党）が実現、増税から規制強化など市場が嫌気する民主党政策の実現性が高まり、そうした事態へのヘッジ売りが 12 月相場の重石というのだ。

「恐怖」と「欲望」という 2 つの感情で動く相場のセンチメントを推し量る上で一部のヘッジファンドが利用する米 CNN『Fear&Greed Index』（恐怖&欲望指数）が 12 月 11 日に 76 へと過熱感の後退を示唆しているが、1 月 5 日のジョージア決戦投票を控えて 50 割れへと一段の過熱後退、「中立」へのセンチメント修正の可能性はある。

事実、「恐怖&欲望」指数を構成する 7 つの指標のうち 5 つの指標が未だ過熱感を醸している。NY 証券取引所「52 週」高値を更新した銘柄数と同安値を更新した銘柄数の差が、米国株が急落した 2 月下旬の水準に迫り、米 S&P500 指数の「125 日移動平均」からの乖離率も 11 月の急騰相場によりモメンタムの過熱を表出している。

「恐怖&欲望」指数は 0-100 の数字で表示され「50」を下回れば過度の「恐怖」、「50」を上回れば過度の「欲望」状態が示され、足元で「92」へ上昇

した後、12 月 4 日に 89、7 日に 82 へと僅かに低下しているが、未だ過熱感を示している。

一方、10 日発表の週間の米新規失業保険申請件数が市場予想を上回ったことを背景に、新型コロナウイルス感染拡大で米雇用情勢に悪影響が出ていることが再確認され、12 月 FOMC（15-16 日）での追加緩和期待の剥落も米株 12 月相場の重石とされる。

複数 Fed ウォッチャーによれば、米 FRB は毎月 800 億ドルの米国債購入につき長期金利を抑制する上で長期債シフトなど公共衛生危機の道筋を軸に新たな「資産ガイダンス」を公表するが、追加緩和は見送り、将来資産買い入れを巡るガイダンス提供によりテーパー・タントラム（癪癪）を不安視する向きも少なくない。

さらに、弊誌「J-pulse Briefing」（12 月 9 日付）は『コロナ禍「財団」ヘッジ F 解約ラッシュ』（警戒される高収益ヘッジファンドの解約対応売り）と題し、「コロナ禍に直撃された米企業の財団が赤字に転落し、資金難から運用委託するヘッジファンドの解約ラッシュが起きている。3 月 24 日底入れ反発した米国株「V 字回復」に高パフォーマンスを挙げたオルタナティブ投資の中核ヘッジファンドの解約対応の利益確定売りが、過熱する米国株の重石となると警戒される」と記した。



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。