

# Market Flash

2021年3月1日(月)

## 尽きない待機マネー

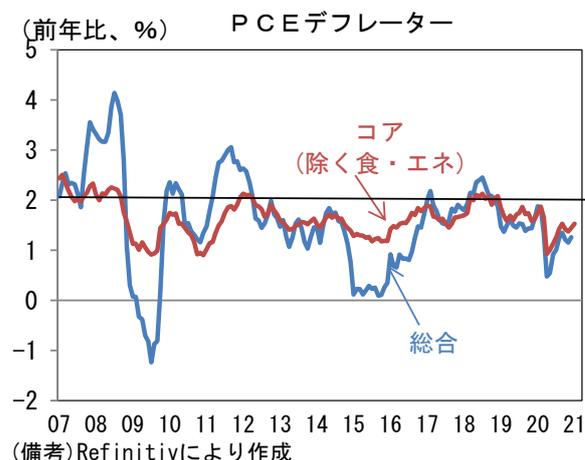
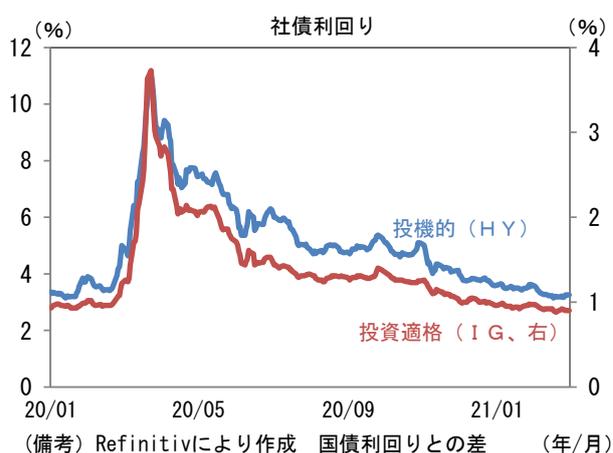
### ～米消費回復はもはや所与～

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:050-5474-6123)

- ・日経平均は先行き12ヶ月30,000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、2021年は現在のペースで資産購入を継続するだろう。

#### < #米所得増加 #給付金 #貯蓄率急上昇 >

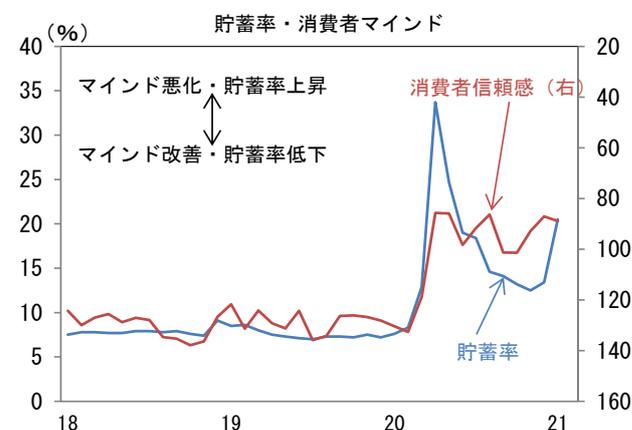
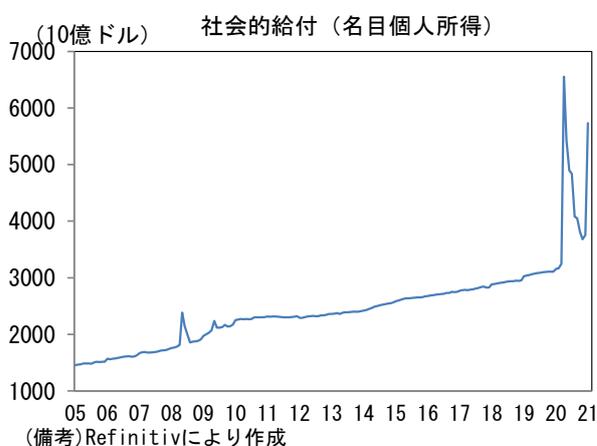
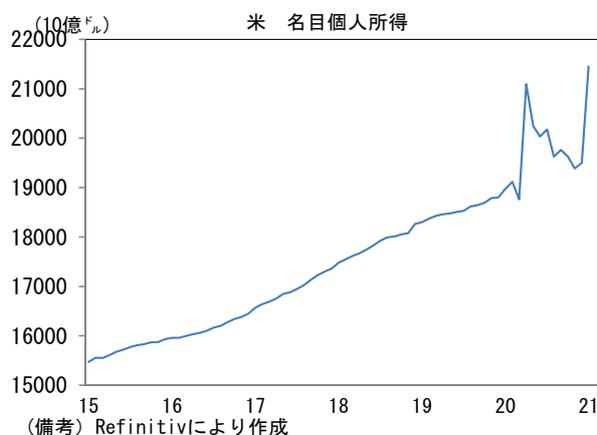
- ・前日の米国株はまちまち。NYダウは(▲1.5%)、S&P500は(▲0.5%)、NASDAQは(+0.6%)で引け。米長期金利の高止まりが嫌気されるなか、過去数日に売り込まれた割高銘柄は取り戻し優勢。VIXは28.0へと低下。社債市場はIG債(投資適格)が堅調、HY債(投機的格付)が軟調。20年9・10月の株価調整局面では社債市場にも一定の影響がみられたが、ここ数日はIG、HYは共に安定を保っている。経済指標は1月米名目個人消費支出が前月比+2.4%と強く伸び、個人所得は+10.0%と大幅に増加。昨年末に支給が決定し、1月に配布された一人あたり600ドルの給付金が大きく寄与(詳細は後述)。PCEコア・デフレーターは前月比+0.3%、前年比では+1.5%へと伸びを高めた(1月分は+1.4%へと0.1%pt下方修正)。



- ・米金利カーブはブル・フラット化。2年は0.127%(▲4.5bp)、10年は1.405%(▲11.5bp)、30年は2.151%(▲12.2bp)で引け。過去数日に急上昇した反動もありこの日は金利低下。予想インフレ率(10年BEI)は2.149%(+1.6bp)へと上昇し、債券市場の実質金利-0.746%(▲13.5bp)へと低下した。為替(G10通貨)はUSDが全面高。USD/JPYは106半ばへと上昇、EUR/USDは1.20後半へと下落。

AUDは2%超下落。コモディティはWT I原油が61.5ドル(▲2.0ドル)へと低下し、銅は9077.0ドル(▲335.5ドル)へと大幅に低下、金も1728.8ドル(▲46.6ドル)へと大幅下落。安全資産「金」と景気の強さを反映する「銅」の相対価格(銅/金)は低下。ビットコインは週末を通して下落。

- 1月の米名目個人所得をみる限り、米個人消費は加速する可能性が高い。マクロの家計収入は前年比+13.1%と急増。過去数年のレンジ上限を遥かに上回り、昨年春頃に比肩する増加率となった。もっとも、同程度の伸び率でも内訳は大きく異なる。20年春頃は賃金の大幅なマイナスを政府からの手厚いサポートが補う構図であったのに対し、21年1月は社会的給付を除いたベースの家計収入(≒賃金)がプラス圏を回復するなかで給付金が支給された(※給付金は昨年末に決定され1月に支給された一人あたり600ドルを指す)。消費者の安心感は現在の方が強いだろう。今後、消費者マインドの回復に沿って、貯蓄が切り崩されていくだろう。賃金は前年比+1.1%、社会的給付(移転所得)は前年比+81.6%であった。1月の名目個人消費支出は前月比+2.4%、前年比では▲0.4%と概ねパンデミック発生前の水準を回復するまでに至ったが、それでも家計の貯蓄率は20.5%へと跳ね上がった。こうした貯蓄は今後消費に回る可能性が高い。
- ここから更に1.9兆ドル(若干減額の可能性あり)の経済対策の発動によって、一人あたり1400ドルの給付金(予算4000億ドル強)と、8月までは週あたり400ドル失業保険の上乗せ給付(2500億ドル弱)が決定される見込み。家計収入は空前の水準に到達し、消費を大幅に押し上げる公算大。耐久財(含む住宅)はこれまでの高い伸びの反動もあり、モメンタムが鈍化する可能性はあるものの、ペントアップデマンドの発現などからサービス消費は力強い回復が予想される。



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。