

Market Flash

2020年6月1日(月)

所得減なき大量失業(米国) 政府の給付によって所得は増加

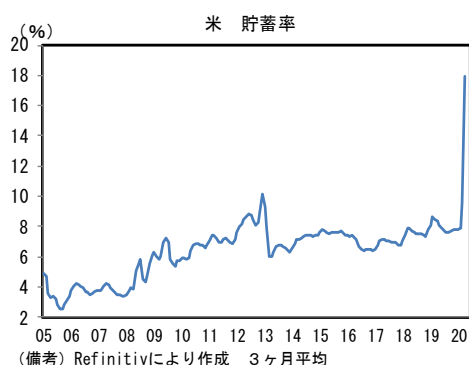
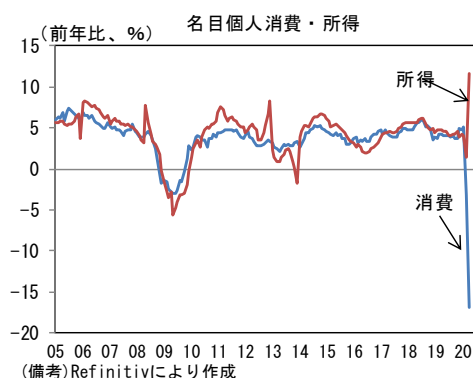
第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査
主任エコノミスト 藤代 宏一 (TEL:03-5221-4523)

- ・ 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。

< #米貯蓄率 #消費の原資 #所得増・大量失業 >

- ・ 前日の米国株は上昇。NYダウは▲0.0%も、S&P500は+0.5%、NASDAQは+1.3%で引け。トランプ大統領の香港情勢を巡るコメントが予想されたほど過激でなく安堵感が広がった。VIXは27.5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。FEDはSMCCFを通じて買入れた社債ETFの銘柄を公表。当プログラムはIG債購入が基本とされていたが、買入れ額の2割弱はHY債に連動するETFであった。格下げによってIG債からHY債に落ちた銘柄を対象とするETFも含まれていた。
- ・ 米金利カーブはブル・フラット。10年は0.653% (▲3.7bp)、30年は1.406% (▲4.5bp) で引け。FEDのYCC導入観測が高まるなか、月末需要が旺盛。短期金融市場ではドル3ヶ月LIBOR(OISスプレッド)の低下が継続し、1月の平均値23.9を下回った。流動性問題は完全に終息したと言って良いだろう。為替(G10通貨)はUSDとJPYが弱く、EURがやや強めの展開。USD/JPYは107後半で一進一退。EURは1.11前半へと上伸。商品は堅調。WTI原油は35.49^{ドル} (+1.78^{ドル}) へと上昇し、銅も53766.5^{ドル} (+44.0^{ドル}) へと上昇。金は1751.7^{ドル} (+23.4^{ドル}) へと上昇した。安全資産の「金」と景気の強さを反映する「銅」の相対価格は上昇。

- ・ **4月の米個人消費支出・所得**が発表された。名目個人消費支出は前月比▲13.6%と大幅に減少し、1959年の統計開始以来で最大の落ち込みを記録。外出制限と失業の大量発生が響き、耐久消費財（▲17.3%）、サービス（▲12.2%）が大幅に減少した。他方、個人所得は賃金の急減を政府の現金給付等が補ったことで+10.5%と大幅に増加。大人1人あたり1200ドルの支給や失業保険の上乗せ給付が大きく貢献し、賃金の▲8.0%減少を埋めてなあ余りある増加を示した。可処分所得も+12.9%と大幅に増加。職種や勤務形態によっては、コロナ危機発生前の水準を上回ったケースも少なくないとみられ、結果として貯蓄率は33.0%へと上昇した（2019年平均は7.9%）。足もとでは失業者数が歴史的水準へと跳ね上がる一方、政府が前例のない大胆な給付を実施したことによってマクロの所得は増加している。



- ・ 言わずもがな、4月の個人所得急増、貯蓄率上昇は経済活動再開後の消費原資となる。足もとでは白人警官が黒人を拘束する際に首を過度に圧迫し死亡させてしまった事件に対する抗議活動と暴動が相次いでおり経済活動再開の足かせになるとの懸念はあるものの、4月までに積み上がった貯蓄は消費に向かうことが期待される。実際、GoogleやAppleのモビリティレポートでは人々の移動量が増加し、レストラン予約サイトオープンテーブルのデータではレストランの予約状況が復活しつつある様子が映し出されている。これらデータに鑑みると、個人消費は既に底打ちしている可能性が高く、今後更なる加速が期待される。
- ・ こうした消費回復の兆候とそれを裏付ける所得データは金融市場の期待に沿うものである。仮に米GDPの約7割を占める個人消費の回復に対する期待が崩れれば、目下の株価上昇は正当性を失う。所得減なき大量失業という歪な構図の下、経済活動再開後の家計消費を見極める上では、消費、所得（可処分所得）と貯蓄率のバランスを特に注視したい。

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。

