

# Market Flash

2020年6月29日(月)

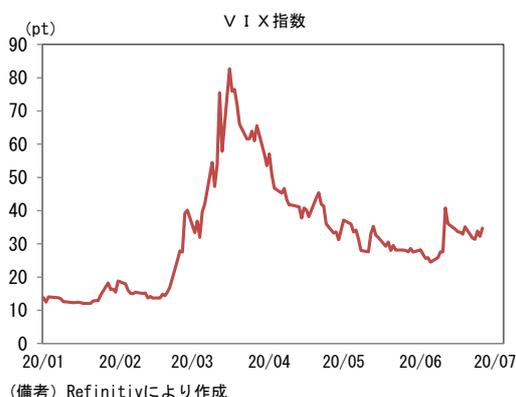
- ・コロナ禍以前より収入増の米家計
- ・ただし7月末に小さな「崖」

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)

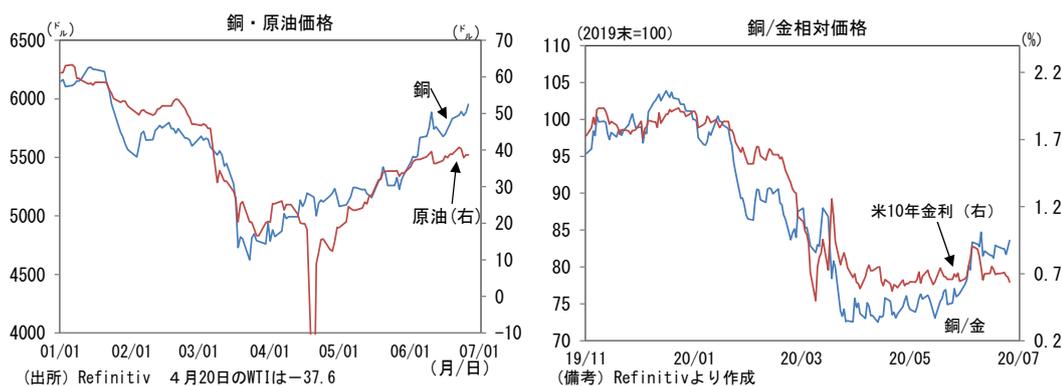
- ・日経平均は先行き12ヶ月20,000程度で推移するだろう。
- ・USD/JPYは、先行き12ヶ月105程度で推移するだろう。
- ・日銀は現在のYCCを長期にわたって維持するだろう。
- ・FEDはゼロ金利政策下で資産購入を継続するだろう。

## < #米国所得データ #消費は堅調 #7月末 #失業保険上乘せ停止 >

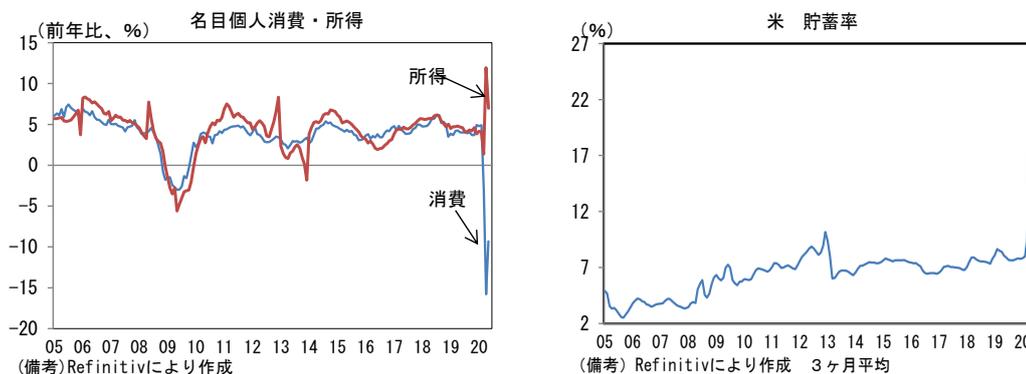
- ・前日の米国株は大幅下落。NYダウは▲2.8%、S&P500は▲2.4%、NASDAQは▲2.6%で引け。南部地域の感染拡大（ただし死亡者数は低下傾向）を受け、経済活動の段階的再開が一部地域で滞ったことが嫌気され売り優勢。また25日の引け後に発表された銀行ストレステストの影響もあってか銀行株が軟調。経済指標は5月個人消費支出が強く反発。PCEコア・デフレータは前年比+0.5%で前月から不変。VIXは34.7へと上層。クレジット市場はIG債（投資適格）、HY債（投機的格付け）が共に軟調。



- ・米金利カーブはブル・フラットニング。2年は0.166% (▲2.0bp)、10年は0.641% (▲4.4bp)、30年は1.370% (▲5.9bp) で引け。10年予想インフレ率 (BEI) は1.32% (▲1.4bp) へと2日ぶりに低下。為替 (G10通貨) はUSDの強さが中位程度。USD/JPYは107前半、EUR/USDは1.12前半で一進一退。商品は、WTI原油が38.5ドル (▲0.2ドル) と概ね横ばい、他方、銅は5957.0ドル (+64.0ドル) へと上昇。金は1772.5ドル (+0.6ドル) と小幅上昇。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 (銅/金)。



- ・26日に商務省が発表した**5月の米個人消費支出・所得**データによれば、個人消費支出は前月比+8.2%と強く伸びた。政策サポートによって良好な所得環境が維持される下、過去2ヶ月に累積2割弱落ち込んだ反動から、耐久財(+28.6%)、非耐久財(+7.7%)、サービス(+5.4%)が何れも高い伸びを示した。
- ・他方、個人所得(収入)は前月比▲4.2%と減少。賃金が前月比+2.8%と増加した反面、政府からの給付金支給等が減少したことで、所得全体の数値は低下した。ただし、3ヶ月平均の数値は、政府からの給付金と失業保険の上乗せ給付等に支えられ、1月水準を+4.4%上回り、前年比でも+7.0%と強く伸びている。このようにコロナ禍発生以前より米家計の収入は増加しており、貯蓄率の増加傾向も続いている。これらデータに鑑みると6月の消費も力強いリバウンドが期待される。



- ・ここで注意が必要なのは7月末に控えた失業保険の上乗せ給付終了。連邦政府は週あたり600ドルを上乗せ支給してきたが、過剰とも言える給付が雇用の阻害要因にもなっているとの指摘も多く、現在のところ延長に向けた具体的な議論はなされていない。所得の根幹である賃金の(前年比で)減少傾向が続いているなかで、政策サポートが途切れれば、当然のことながら米家計の所得は減少する。
- ・投資家目線では、経済活動再開と政策の出口戦略の微妙なバランスが重要となるだろう。そうしたなか、先週はテクニカル要因とはいえFEDのバランスシートが2週連続で縮小し一部市場関係者の注目を集めた。やや先の話だが、6月の所得データで政策サポートの逡巡が示されるなどすれば、投資家の目線が出口戦略に向かう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。