

Market Flash

2020年7月1日(水)

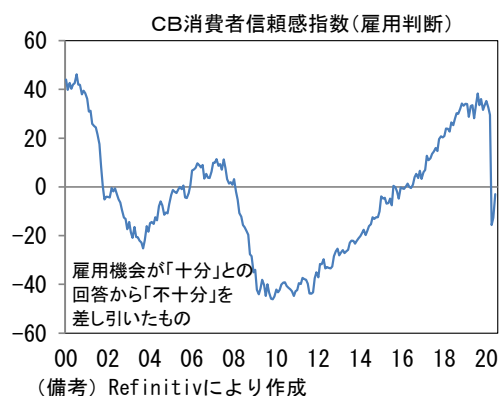
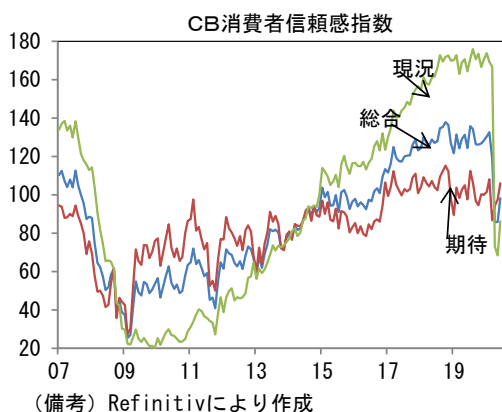
- ・日銀短観で唯一悪化を免れた項目
- ・資金繰り支援策が効いたようにみえる
- ・貸出態度判断は安定

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。

< #日銀短観#広範な項目で急落#金融機関の貸出態度#倒産・失業 >

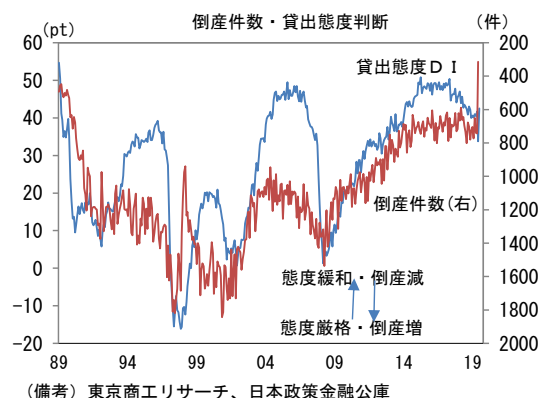
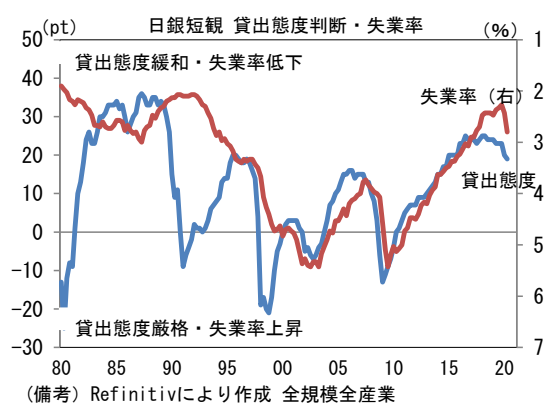
- ・前日の米国株は続伸。NYダウは+0.9%、S&P500は+1.5%、NASDAQは+1.9%で引け。経済活動の段階的再開が一部地域で滞ったことが嫌気された反面、米指標が好感された。6月のCB消費者信頼感指数は98.1へと13.2pt改善。現況(68.4→86.2)、期待(97.6→106.0)が共にリバウンド。期待は米国内におけるコロナ禍発生以前の水準を取り戻した。その他では雇用機会が十分との回答から不十分との回答を差し引いた雇用DIが▲3.0へと改善。また6ヶ月先の雇用環境を問う項目は+24.2と少なくとも1980年以降の最高を更新した。VIXは30.4へと低下。クレジット市場はIG債(投資適格)、HY債(投機的格付け)が共に堅調。



- ・米金利カーブはベア・スティープ。2年は0.149% (±0.0bp)、10年は0.666% (+3.3bp)、30年は1.411% (+3.7bp) で引け。10年予想インフレ率 (BEI) は1.34% (+1.1bp) へと上昇。為替 (G10通貨) はUSDがやや弱く、JPYが最弱。USD/JPYは107後半へと上伸、EUR/USDは1.12前半で一進一退。商品は、WTI原油が39.3ドル (▲0.4ドル) と概ね横ばい、銅は6015.0ドル (+53.5ドル) へと上昇。金は1800.5ドル (+19.3ドル) と上昇。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）。

- ・本日発表された日銀短観は広範な項目が大幅に悪化。大企業製造業の業況判断D Iは▲34へとリーマンショック局面の2009年9月調査と同等の水準に低下。自動車の大幅減産が他業種に波及し、鉄鋼等で極端な弱さが観察された。電気機械や生産用機械など全ての業種で弱さがみられた。大企業非製造業も▲17へと急落。建設、情報サービス、対事業所サービス、小売がプラス圏を維持した反面、宿泊・飲食、対個人サービスが極端に悪化。中堅・中小も同様の悪化を示し、全規模全産業では▲31と前回調査対比27pt悪化した。
- ・その他では生産・営業用設備判断D Iが余剰超に符合逆転。雇用・人員判断D Iはマイナス超幅が大幅に縮小。これまでに入手した月次指標の落ち込みから判断して意外感はないが、改めて需給ギャップの悪化を強く示唆した。
- ・このようにコロナ禍の影響が色濃く出るなか、唯一悪化を免れたのは金融機関の貸出態度判断D Iである。企業が判断した銀行の融資姿勢を示すこの数値は全規模全産業ベースで+19と前回調査対比1ptの低下に留まり、リーマンショック時のような厳格化は観察されなかった。規模別では大企業（+22→+16）、中堅企業（+23→+21）で厳格化方向への動きがみられた反面、中小企業（+18→+19）は緩和方向へと変化した。日銀短観では資金繰り判断D I（全規模全産業+13→+3）の悪化が示されていたため安堵はできないが、一方で貸出態度の安定に鑑みると、企業の資金繰りが途絶える可能性が極端に上昇している訳ではなさそうだ。
- ・中小企業については日本政策金融公庫が月次で公表している「中小企業景況調査」でも金融機関貸出態度の安定が確認されていた。ここから判断すると、やはり政府と日銀による資金繰り支援策が奏功している可能性が高い。
- ・これら貸出態度判断が意味するところは、金融仲介機能の安定を通じて倒産が抑制され、それが失業率低下に貢献することである。貼付した2つのグラフからは銀行貸出態度と倒産、失業の関係性が見て取れる。因果の向きは双方であるため、今後も金融仲介の安定が続くとは限らないが、現時点の評価として、半ば政策的に金融機関の融資姿勢をコントロールできていることの意味は大きい。



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。