

# Market Flash

2020年7月7日(火)

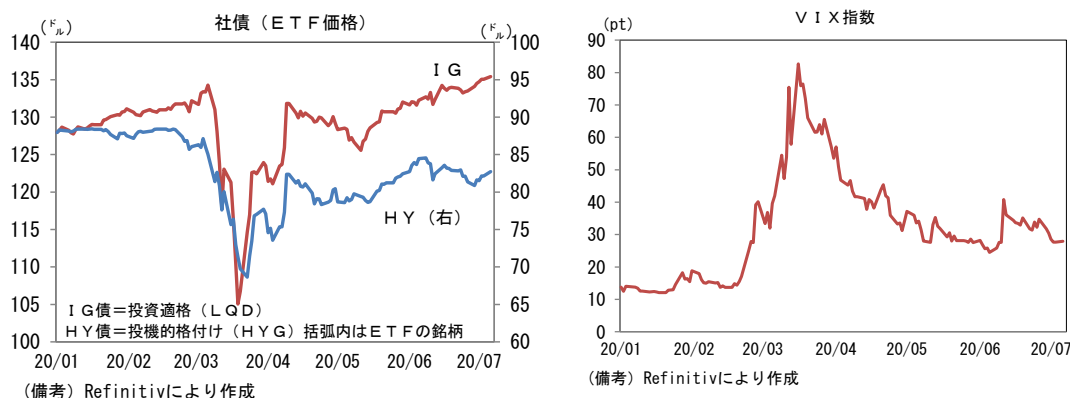
## 4・5月に最悪期脱出 6月にリベンジ消費 ～7月以降は収入先細り懸念～

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)

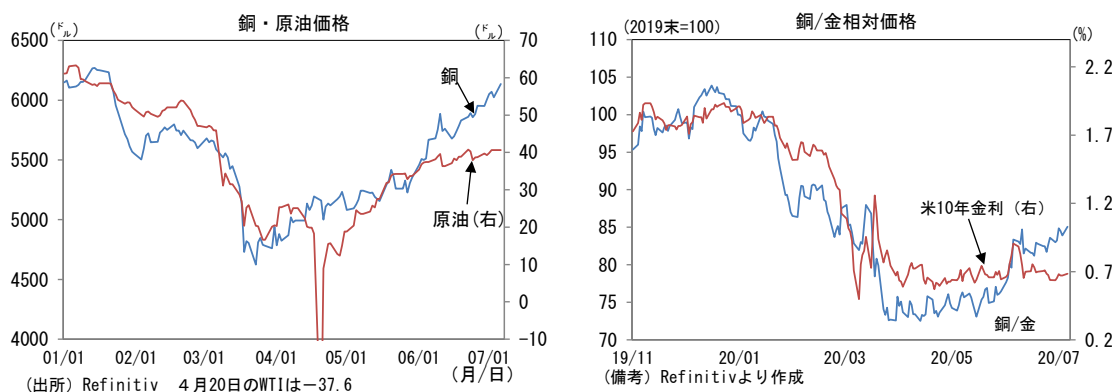
- ・日経平均は先行き12ヶ月20,000程度で推移するだろう。
- ・USD/JPYは、先行き12ヶ月105程度で推移するだろう。
- ・日銀は現在のYCCを長期にわたって維持するだろう。
- ・FEDはゼロ金利政策下で資産購入を継続するだろう。

### < #米ISM非製造業#サービス業PMI #世界半導体売上 >

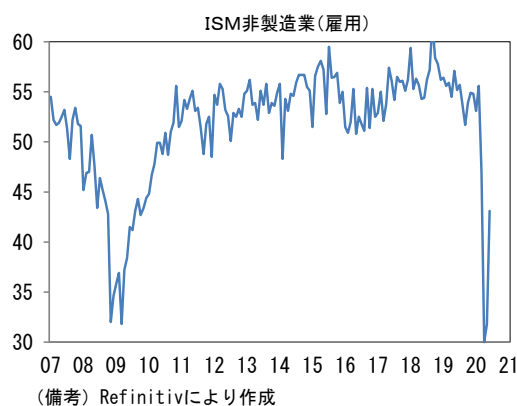
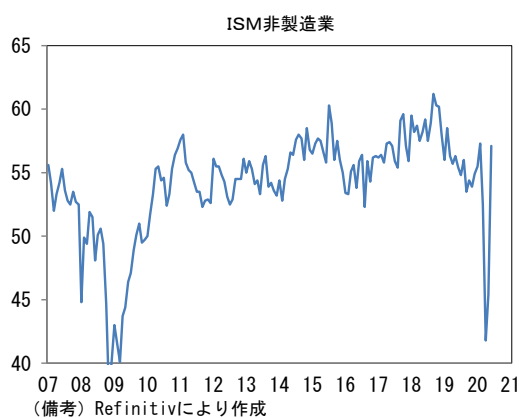
- ・前日の米国株は続伸。NYダウは+1.8%、S&P500は+1.6%、NASDAQは+2.2%で引け。コロナ感染者数拡大（ただし重傷者数と死亡者数は減少傾向）が嫌気される反面、米指標が好感された。6月ISM非製造業景況指数は57.1へと急伸。市場予想（50.2）を大幅に上回った。IHSMarkit版サービス業PMIも速報値から1.0pt上方修正され47.9となった。VIXは27.9へと小幅ながら上昇も、3営業日連続で節目の30を下回った。クレジット市場はIG債（投資適格）、HY債（投機的格付け）が共に堅調。前者のETF価格はコロナ前を上回っている。



- ・米金利カーブはベア・スティーブ。2年は0.157% (+0.4bp)、10年は0.676% (+0.7bp)、30年は1.439% (+1.2bp) で引け。10年予想インフレ率 (BEI) は1.44% (+4.9bp) へと上昇し“戻り高値”を更新。為替 (G10通貨) はUSDとJPYが弱く、反対に資源国通貨のNOKやAUDが堅調。USD/JPYは予想比強めの米指標を受けて小幅に上下した後、107前半へと小幅に水準を切り下げた。EUR/USDは1.13前半へと上伸。商品はWT I原油が40.6ドル (▲0.2ドル) と概ね横ばい、銅は6128.5ドル (+111.5ドル) へと上昇。金も1793.5ドル (+3.5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 (銅/金)、ここへ来て米10年金利と方向感に相違が生じている。



- ・ 6月米ISM非製造業はポジティブサプライズ。リスク性資産にポジティブな結果となった。ヘッドラインは57.1と市場予想の50.2を大幅に上回り、4月から11.7ptもの改善を記録。内訳は事業活動(41.0→66.0)、新規受注(41.9→61.6)が大幅に改善し50超を回復。雇用(31.8→43.1)は50以下継続も水準は上向いた。反対に入荷遅延(67.0→57.5)は解消に向かい指数下押しに寄与。ヘッドライン構成項目以外では受注残(46.4→51.9)が積み上がったほか、新規輸出受注(41.5→58.9)が上昇。在庫(48.0→60.7)も大幅に積み増された。また同日発表されたサービス業PMI(IHS Markit、確定値)も47.9へと速報値から1.0pt上方修正。5月との比較では新規受注(36.9→49.9)、受注残(37.4→49.5)、雇用(37.8→49.4)が揃って上向き、経済活動再開に伴う業況回復を反映。飲食店、ホテル等レジャー施設で段階的に営業再開が進められたほか、日用品等を扱う以外の小売店が復調し、教育関係などでも正常化が進みつつある。このように広範な項目でリバウンドが観察されたことは4・5月の最悪期脱出を印象付けると同時に6月の消費活動が活発であったことを示唆している。
- ・ もっとも、7月以降はこれまで米経済を支えてきた政策サポートの息切れに注意したい。週あたり600ドルの失業保険上乗せ給付が7月末に切れるほか、4月から5月にかけて入金された政府からの現金給付の効果も息切れとなる可能性がある。政府が「現金給付第2弾を検討」との報道もあるが、現時点で具体化している確証はなく、こうした状況は消費者に将来所得の先細り懸念を惹起する。5月時点のマクロ所得はこれら政策サポートによってコロナ前を上回るなど、リベンジ消費が発現しやすい素地があったが、雇用環境が完全回復に程遠い中、先行きの消費はやや心許ない。



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。

