

Market Flash

2020年7月20日(月)

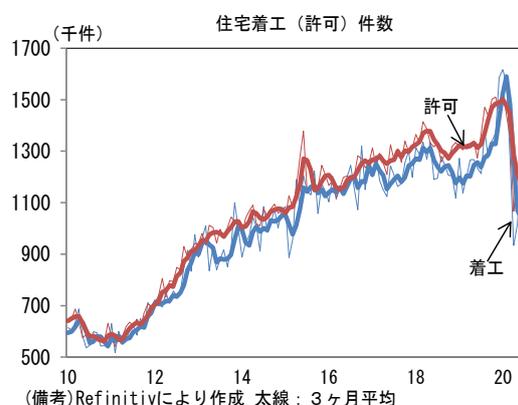
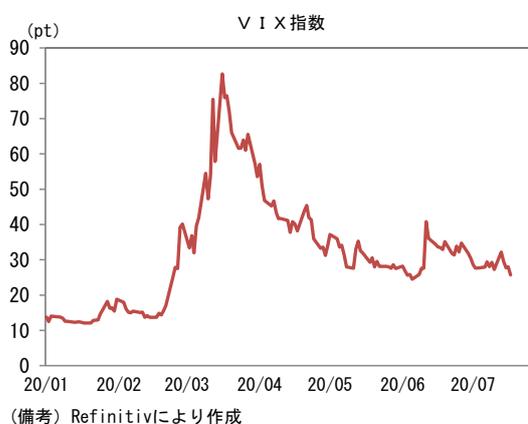
7月末「崖」は免れ「坂」に ～米政策サポートに注目～

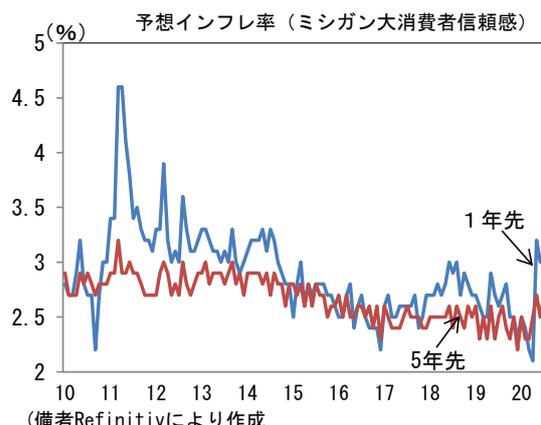
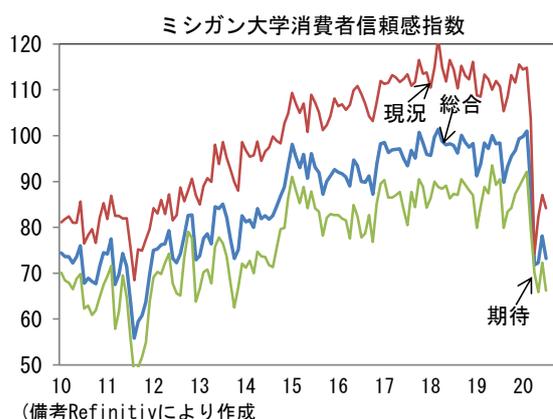
第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査
主任エコノミスト 藤代 宏一 (TEL:03-5221-4523)

- ・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。

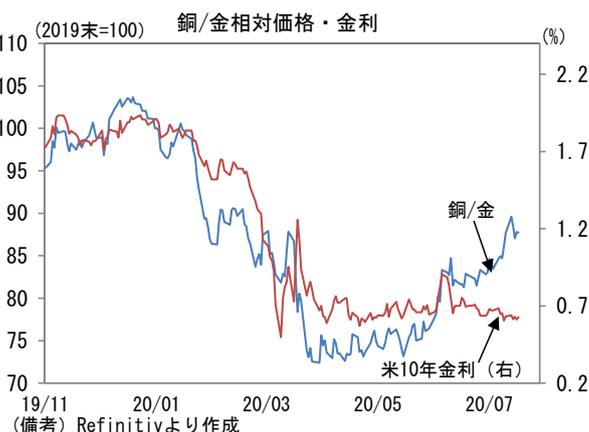
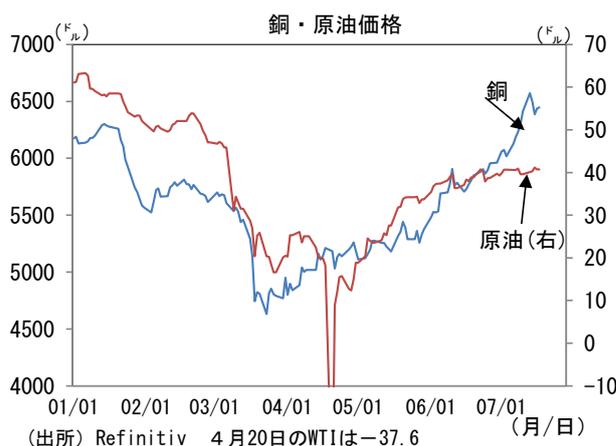
< #経済活動再開 #消費者心理 #住宅着工 #感染再拡大 >

・前日の米国株はまちまち。NYダウは▲0.2%、S&P500は+0.3%、NASDAQは+0.3%で引け。南部地域における感染拡大が嫌気されるなか、売り買い交錯。FEDはメインストリート貸付の対象を病院など非営利団体にも拡大するとしたが、株式市場では特段材料視されず。VIXは25.6へと低下し危機後のボトムに接近。クレジット市場はIG債（投資適格）、HY債（投機的格付）が共に堅調。経済指標は6月住宅着工件数が118.6万件へと回復し、許可件数も117.4万件に戻した。前年比では着工件数が▲4.0%、許可件数が▲2.5%とまずまず。一方、7月ミシガン大学消費者信頼感指数は73.2と予想外に軟調な結果。現況（87.1→84.2）、期待（72.3→66.2）が共に低下した。経済活動が本格回復に至らないなか、4月から5月にかけて支給された現金給付が底を付き、7月末の失業保険上乗せ給付打ち切りに対する不安が消費者心理を圧迫した可能性が指摘できる。なお予想インフレ率は1年先が+3.1%、5年先が+2.7%と高止まり。コロナ禍が生活必需品等の値上がり不安を喚起した可能性がある。こうした実質所得減少に対する不安も重荷となっている。



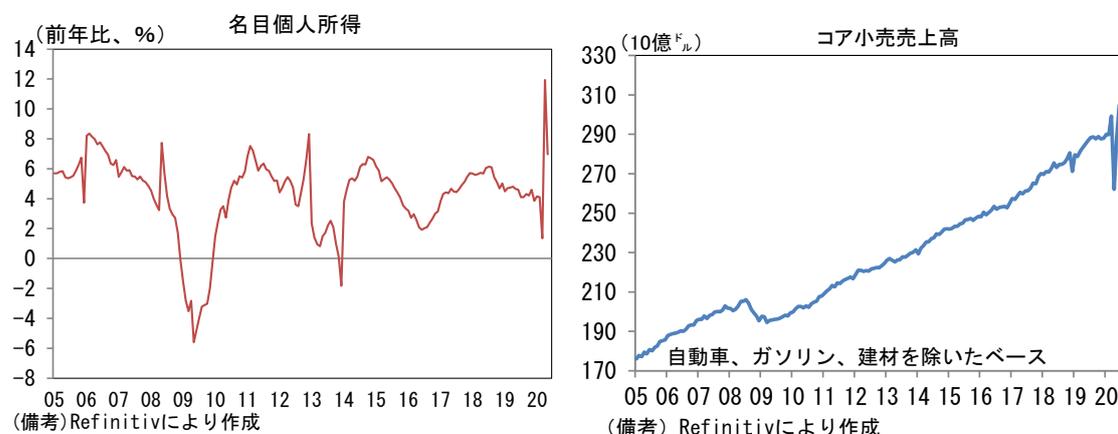


- 米金利カーブはベア・スティープ。2年は0.145% (±0.0bp)、10年は0.627% (+1.0bp)、30年は1.329% (+2.1bp) で引け。為替 (G10通貨) はUSDが軟調、JPYとEURが堅調。USD/JPYは107近傍へと下落し、EUR/USDは1.14半ばへと水準を切り上げた。商品はWT I原油が40.8ドル (±0.0ドル) と横ばい。他方、銅は6448.0ドル (+11.5ドル) へと上昇し、金も1810.06ドル (+4.5ドル) へと上昇。安全資産の「金」と景気の強さを反映する「銅」の相対価格 (銅/金) は上昇。



- 報道によると米政府は**景気対策第4弾**として「失業保険上乗せ給付の部分延長」「復職時の一時金支給」を月内にもまとめ上げる模様。またトランプ大統領が強く主張する「給与税減税」も盛り込まれる見込みでパッケージは2兆ドル規模となる。なお、失業保険の上乗せ給付額は現在の週あたり600ドルから減額され、共和党案に基づくと (減額後の) 上乗せ額は200ドル、民主党案は500ドルとされている。
- 上述のミシガン大消費者信頼感指数でも示されていたとおり7月末の「崖」に対する消費者の不安は大きく、これは投資家が抱く懸念とも一致する。これまで米家計を支えてきた財政措置が剥落すれば、足もとで勢い付いている消費活動が一服するのは自明である。5月時点で米家計の名目所得は前年比+7.0%と大幅に増加し、6月の小売売上高 (自動車、ガソリン等を除いたコア) はコロナ危機前の水準を上回った。これは専ら政策サポートの貢献と考えるのが自然だろう。一時200万人規模に達した失業によって大幅に減少したマクロ賃金を政策サポートが埋めてなお余りある貢献

を果たした形だ。こうした措置の終了が「崖」とならず「下り坂」で済むのであれば、米経済の底堅さは維持されるだろう。



- もっとも、米国内の感染再拡大は要注意。経済活動再開に伴い新規感染者が急増するなか、最近では死者数の減少ペースがトレンド的に鈍化し、足もとでは微増に転じている。南部地域では医療体制が逼迫しているとの情報もあり、そうした下でカリフォルニア州ではレストランの店内飲食のほか、映画館の営業が再度禁止されるなどといった措置も発動され、経済活動再開が一筋縄ではいかないことが浮き彫りになっている。当分の間、コロナの感染状況と政策対応のバランスを見極める時間帯が続きそうだ。



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。