

Market Flash

2020年8月11日(火)

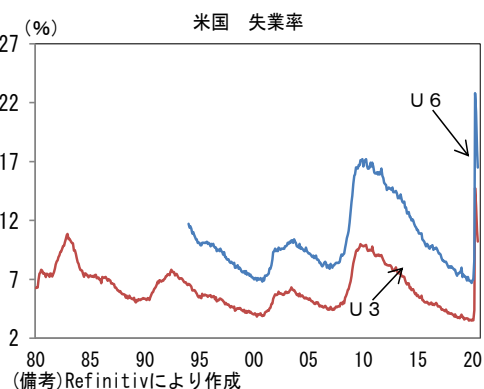
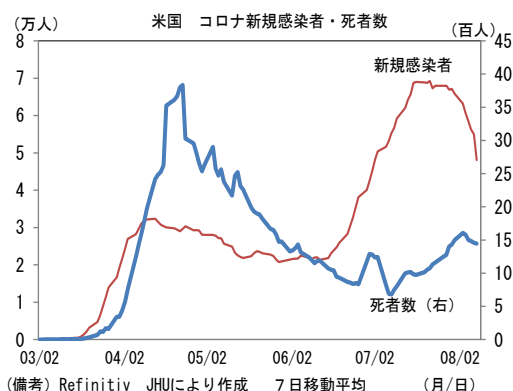
最悪期脱出を象徴する「決められない政治」 ～財政支出のもたつきへ～

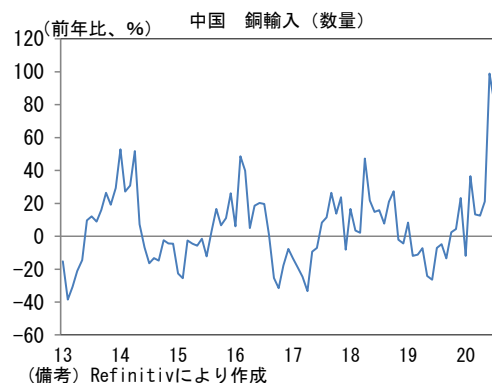
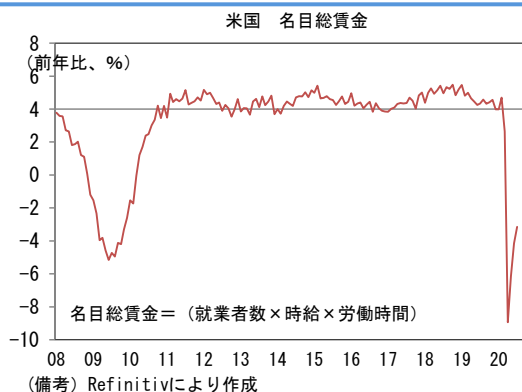
第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査
主任エコノミスト 藤代 宏一 (TEL:03-5221-4523)

- ・日経平均は先行き12ヶ月22,000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はゼロ金利下で資産購入を継続するだろう。

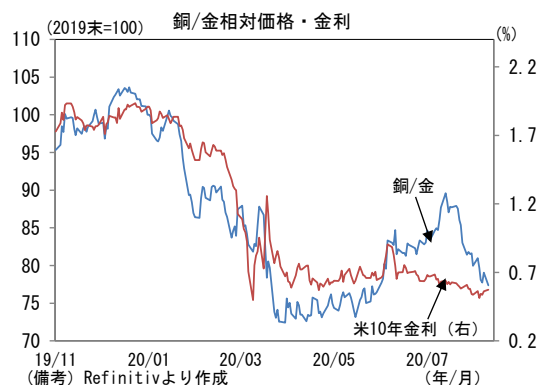
< #包括的景気対策 #交渉決裂 #失業保険の上乗せ給付 #雇用統計 >

・前日の米国株は上昇。NYダウは+1.3%、S&P500は+0.3%、ただしNASDAQは▲0.4%で引け。包括的景気対策の合意が遅れるなか、米コロナ感染者数・死亡者が鈍化したことで経済再開への期待が膨らんだ。米中間の緊張もあり半導体関連が売られる反面、航空やエネルギーなどが上昇。VIXは22.1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）が共に軟調。経済指標は7日に発表された**7月米雇用統計が堅調**。雇用者数は前月比+176.3万人と強く伸び、失業率（U3）は10.2%へと低下。職探しを諦めた人等を含むU6失業率も16.5%へとピーク時から6.3%pt低下。名目総賃金（就業者数×時給×労働時間）は前月比+1.2%と3ヶ月連続増加。前年比でも▲3.2%まで回復するなど経済活動再開の進捗を伺わせる結果となった。その他では**7月中国貿易統計**が堅調。輸出が前年比+7.2%と2ヶ月連続プラス。輸入も▲1.4%と前年並みに戻した。世界経済の先行指標として注目される素材系輸入品目（数量ベース）は鉄鉱石が前年比+23.8%、原油が+25.0%、銅が+81.5%と何れも堅調。7月入り後に世界経済の回復ペースが勢い付いた可能性を示唆している。



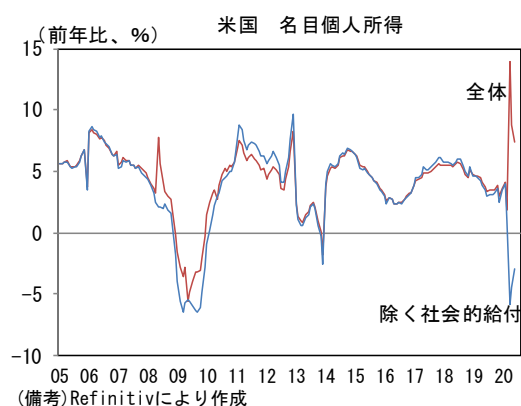


- 米金利カーブはベア・スティーブ。2年は0.131% (+0.2bp)、10年は0.576% (+1.2bp)、30年は1.254% (+2.0bp) で引け。予想インフレ率 (10年BEI) は1.609% (▲1.0bp) へと上昇。為替 (G10通貨) はUSDの強さが中位程度。USD/JPYは106近傍で一進一退も、EUR/USDは1.17前半まで水準を切り下げた。コモディティはWT I原油が41.94^{ドル} (+0.59^{ドル}) へと上昇し、銅も6396.5^{ドル} (+88.5^{ドル}) へと上昇。金は2024.0^{ドル} (+14.3^{ドル}) へと上昇。安全資産の「金」と景気の強さを反映する「銅」の相対価格 (銅/金) は低下。米10年金利との乖離は縮小しつつある。



- 上述のとおり **7月米雇用統計**は雇用者数が前月比+176.3万人と強く伸び、失業率 (U3) は10.2%へと低下。職探しを諦めた人等を含むU6失業率も16.5%へとピーク時から6.3%pt低下し、マクロベースの名目総賃金 (就業者数 × 時給 × 労働時間) は前月比+1.2%と3ヶ月連続増加、前年比でも▲3.2%まで回復するなど広範な尺度で回復がみられた。
- もっとも今次局面で難しいのは、労働市場の回復が個人消費の回復に直結しないことである。通常であれば、労働市場の回復すなわち雇用者数の増加はマクロの家計収入増加を意味することから、GDPの7割を占める個人消費はダイレクトに増加する。しかしながら、現在家計の総収入を支えているのは政府からのサポートである。したがって雇用統計が良好だったとしても、政府からのサポートがカットされれば、家計の総収入は増加せず個人消費は停滞してしまう。景気回復を見極めるには、現在協議中の景気対策と雇用統計 (賃金) の両方を精査する必要があり、それが景気見通しを難しくしている。

- ・その点、日本の連休中に行われていた包括的景気対策を巡る協議は泥沼化し、景気見通しの不透明感を一層強めた。トランプ大統領は民主党との交渉決裂を受け、暫定的な経済対策を講ずる大統領令に署名。①焦点となっている失業保険の上乗せ給付については週400ドルに減額したうえで約1ヶ月半延長。②給与税の納税猶予については、年収10万ドル以下の労働者を対象に年末までとした。その他では③住宅の強制立ち退きの禁止、④学生ローンの返済猶予が盛り込まれた。
- ・今回のパッケージには、大人1人あたり1200ドルの現金給付等、包括対策の骨格をなす策が含まれていない。小粒な規模で当然のことながら景気浮揚効果は小さい。10日の株式市場では大統領令が好感されたこともあってリスク選好の動きがみられたが、現時点で協議再開の具体的情報はなく、先行き不安感が高まるのは時間の問題だろう。
- ・景気対策実施が急務との見方で両党が一致していた3月中旬は異例の大規模政策が瞬時に発動され、金融市場の安定に大きな貢献を果たした。一方、最近はコロナの感染状況がある程度落ち着きつつあることから切迫感は薄れており、両党の交渉が長期化しがちである。良くも悪くも「決められない政治」が戻ってきたと言えるだろう。



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。見通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。