

Market Flash

2021年2月3日(水)

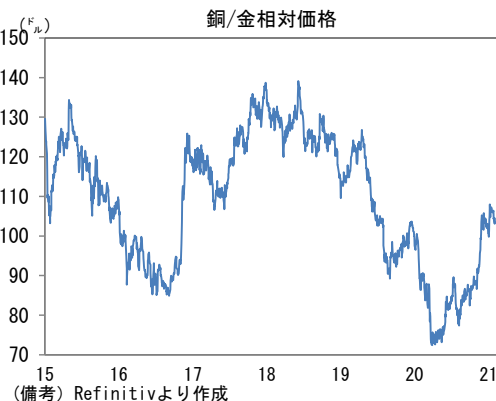
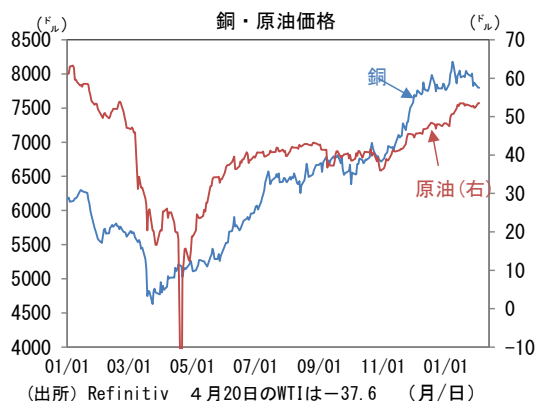
メインシナリオ化しつつあるリスクシナリオ 春以降の雇用統計が惹起するテーパリング観測

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:050-5474-6123)

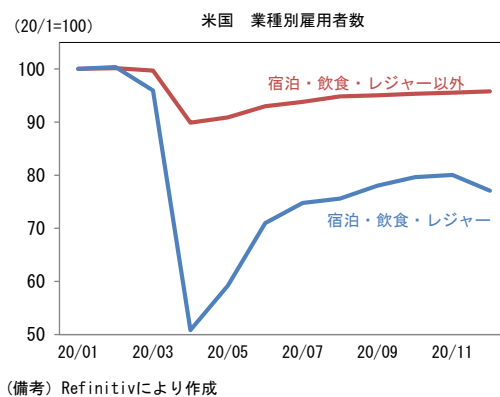
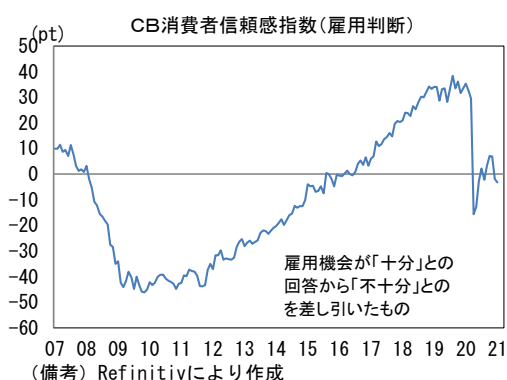
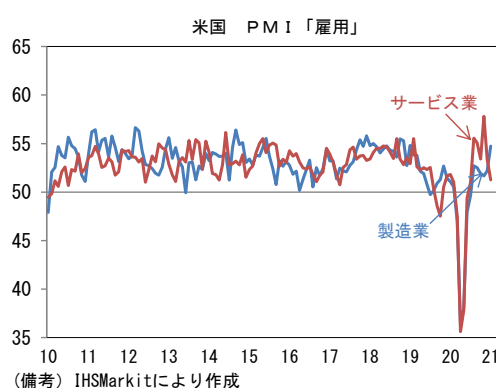
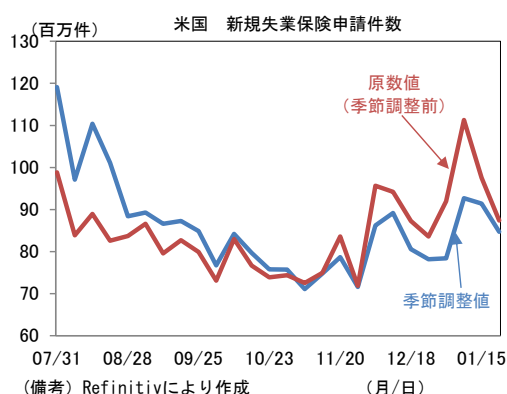
- ・日経平均は先行き12ヶ月28,000程度で推移するだろう。
- ・USD/JPYは先行き12ヶ月105程度で推移するだろう。
- ・日銀は、現在のYCCを長期にわたって維持するだろう。
- ・FEDは、2021年は現在のペースで資産購入を継続するだろう。

< #1月雇用統計 #テーパリング観測 #失業率急低下 >

- ・前日の米国株は上昇。NYダウは(+1.6%)、S&P500は(+1.4%)、NASDAQは(+1.6%)で引け。主要企業の決算は予想比堅調。業績面を評価した買いが優勢。VIXは25.6へと大幅低下。社債市場はIG債(投資適格)、HY債(投機的格付)が共に堅調。要人発言ではカシュカリ・ミネアポリス連銀総裁が「ゲームストップが多く注目を集めている。ある個別銘柄を巡り一つの投機家グループが別のグループと意地の張り合いをしたいというなら、幸運を祈ると申し上げたい」、「彼らが金をもうけるなら結構だし、損をすれば彼らの責任だ」とした上で「これら個別銘柄の投機家のために金融政策に関する私の見解を修正することは全く考えていない」とした。こうした見解は1月FOMC後の記者会見でパウエル議長が示したものと相似している。パウエル議長は資産価格の急上昇について何らかの措置が必要になった際は「(金融政策ではなく)マクロプルーデンスで対応する」と言及していた。現時点で金融政策に与える影響は限定的とみられる。
- ・米金利カーブはベア・スティープ化傾向。2年は0.113%(+0.6bp)、10年は1.096%(+1.7bp)、30年は1.869%(+1.6bp)で引け。予想インフレ率は2.138%(+4.7bp)へと上昇。為替(G10通貨)はUSDとJPYの強さが中位程度。EURはやや弱め。USD/JPYは105近傍で一進一退、EUR/USDは1.20前半で推移。コモディティはWTI原油が54.8ドル(+1.2ドル)へと小幅上昇、銅は7777.0ドル(▲21.5ドル)へと下落、金は1830.5ドル(▲30.3ドル)へと下落した。安全資産「金」と景気の強さを反映する「銅」の相対価格(銅/金)は上昇。ビットコインは反発。



- ・ 5日（金）は1月米雇用統計が発表される。雇用者数の市場予想は前月比+5.0万人と、12月の▲14.0万人から反転増加が見込まれている。関連指標は強弱区々。新規失業保険申請は季節調整の不完全さもあって12月対比で減少傾向、PMIの「雇用」は製造・サービスが双方とも50超を維持するも製造業は改善、サービス業は低下。コンファレンスボード消費者信頼感調査の「雇用判断」はマイナス幅拡大。
- ・ コロナ感染状況の悪化を受けて飲食店の営業制限が強化されるなど雇用情勢は厳しさを増している。レジャー・ホスピタリティ（宿泊・飲食業）を中心に対面型サービス業で多くの失業が発生した可能性があり、全体の雇用者数が2ヶ月連続で減少する事態も想定される。もっとも12月までの傾向に鑑みると、対面型サービス業以外の業種は回復が持続した可能性もあり、全体の雇用者数が反転増加しても不思議ではない。



- ・ 1月の雇用者数が市場予想を大幅に下振れたとしてもその原因が「コロナ」である限り、金融市場に与える影響は限定的であろう。誰しもが想定できる事態であり、むしろ政策当局の背中を押すことでリスク性資産に対してポジティブに作用することすら考えられる。リスク性資産にネガティブな影響を与え得るケースとしては「想定以上の急改善」だろう。FEDのテーパリング観測を惹起する恐れがある。1月雇用統計でそうした急改善がみられる可能性は低いと判断しているが、気温が温暖になる春に向けてその可能性は高くなる。
- ・ 12月FOMC時点の見通しに基づけば2021年10 - 12月期の失業率は5.0%とされている。2020年12月の6.7%から相応の距離があるとはいえ、コロナ感染状況の好転を受けて対面型サービス業の雇用環境が急改善すれば、失業率は一気にパンデミック発生前の水準に近づくことになる。ある意味メ

インシナリオ化しつつある「テーパリング観測から米金利に上昇圧力がかかり株価下落」というリスクシナリオは春先以降の雇用統計がトリガーになるのではないか。

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。

