

Market Flash

2021年2月8日(月)

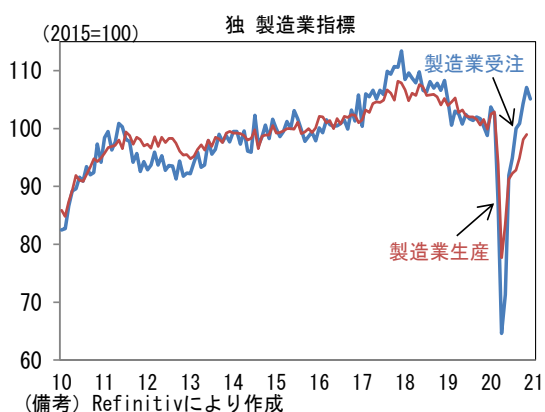
焦点は失業率低下ペース FEDの方針を疑いにかかる展開も

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)

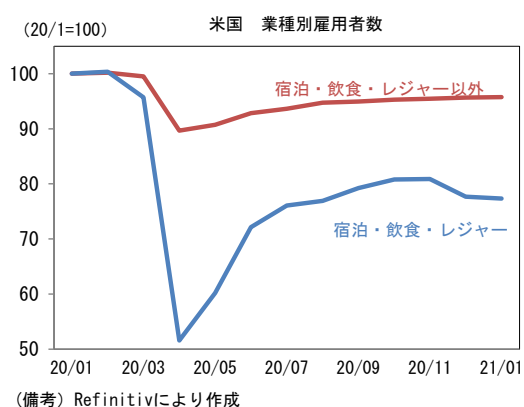
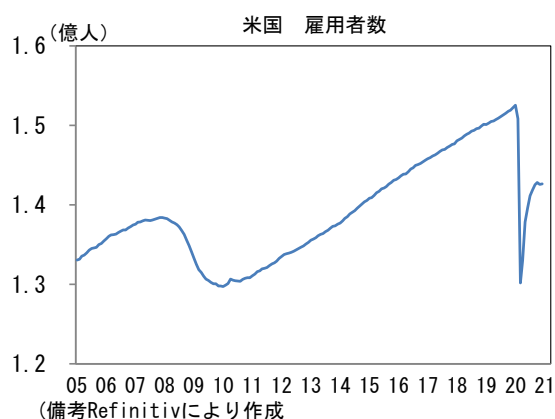
- ・日経平均は先行き12ヶ月28,000程度で推移するだろう。
- ・USD/JPYは先行き12ヶ月105程度で推移するだろう。
- ・日銀は、現在のYCCを長期にわたって維持するだろう。
- ・FEDは、2021年は現在のペースで資産購入を継続するだろう。

< #1月雇用統計 #打撃集中 #飲食・宿泊 >

・前日の米国株は上昇。NYダウは(+0.3%)、S&P500は(+0.4%)、NASDAQは(+0.6%)で引け。米雇用統計は予想比やや軟調も、追加経済対策の早期実現期待が高まったことで買い優勢となった。5日に上下両院は財政措置法を用いた予算決議案を可決。これによって民主党は単独過半数によって1.9兆ドルを上限とする追加景気対策を可決できる見通しとなった。パッケージには一人あたり1400ドルの現金給付、地方政府への支援策などが含まれる。VIXは20.9へと低下。社債市場はIG債(投資適格)、HY債(投機的格付)が共に堅調。経済指標は**1月米雇用統計**の民間非農業部門雇用者数が前月比+4.9万人と予想比やや弱め。一方で失業率は6.3%へと大幅に低下。**12月独製造業受注**は前月比▲1.9%と8ヶ月ぶりのマイナス。国内向けが▲0.9%、海外向けが▲2.6%と双方とも減少。ただし3ヶ月平均では+1.3%と改善基調にあり、水準はパンデミック発生前を明確に上回っている。これは既発表の製造業PMIが示唆していた強さと整合的である。海外向け資本財も▲6.5%とやや大きめの減少となったが、均してみれば増加傾向にある。先行指標の1月製造業PMIが高水準を維持したことに鑑みると、弱さは一時的事象と判断される。



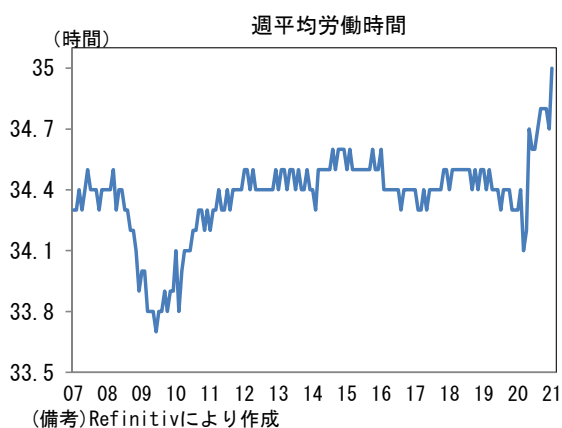
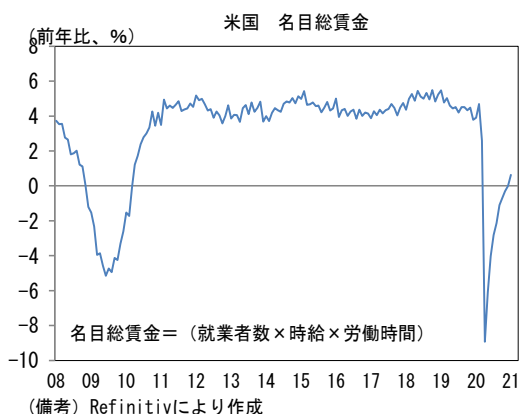
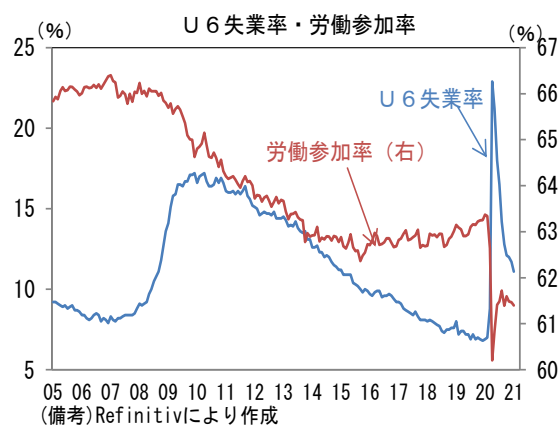
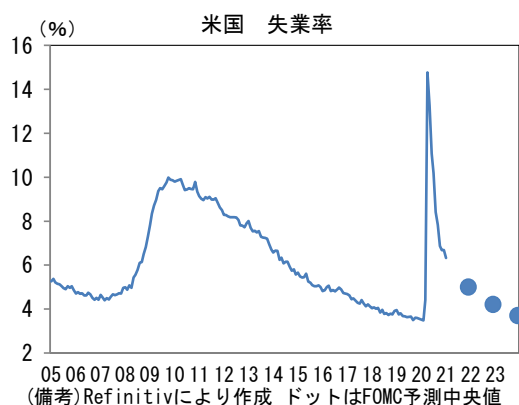
- 米金利カーブはツイスト・スティープ化。2年は0.101% (▲1.0bp)、10年は1.164% (+2.4bp)、30年は1.971% (+3.3bp)で引け。予想インフレ率は2.199% (+2.8bp)へと上昇。為替 (G10通貨) はUSDが全面安。USD/JPYは105前半へと小幅に低下、EUR/USDは1.20を回復。コモディティはWTI原油が56.9ドル (+0.6ドル)へと上昇し、銅も7912.5ドル (+89.5ドル)へと上昇、金も1810.9ドル (+22.0ドル)へと上昇した。安全資産「金」と景気の強さを反映する「銅」の相対価格 (銅/金) は上昇。ビットコインは反発。
- 1月雇用統計**によると民間非農業部門雇用者数 (NFP) は前月比+4.9万人と2ヶ月ぶりに増加。もっとも、増加の大半は政府部門の+4.3万人で説明可能。民間部門は僅か+0.6万人に留まっており、コロナ感染状況の悪化による経済活動の停滞が浮き彫りとなった。
- もっとも雇用の弱さは、コロナの打撃が集中するレジャー・ホスピタリティ (宿泊・飲食業) に集中する反面、それ以外の業種が改善傾向にある点は認識しておきたい。飲食・宿泊業は前月比▲6.1万人と2ヶ月連続で減少し累積59.7万人が職を失ったが、それ以外の業種は改善が続いた。2020年1月を100としたレベルは飲食・宿泊が77.3 (2020年1月時点のウエイトは11%) であるのに対して、それ以外の業種は95.8まで回復した。良くも悪くもコロナの打撃は対面型サービス業に集中している。



- なお1月雇用統計発表と同時に年次の季節調整替えが実施され、過去2ヶ月分の雇用者数は合計15.4万人分が下方修正された。この点を踏まえると1月の労働市場は、22.7万人が職を失った12月との比較で改善傾向にあると判断される。
- 失業率**は6.3%へと0.4%pt.低下。労働参加率が小幅ながら低下したことは要注意だが、失業率低下の主因は家計調査ベースの就業者数が20.1万人増加したことである。また、職探しを諦めた人やフルタイムの職が見つからずパートタイム労働を余儀なくされている人を失業者と見做した広義失業率 (U6) は11.1%へと0.6%pt.低下した。家計調査は振れの大きい統計ゆえ、その解釈は幅を持つ必要はあるが、対面型サービス業以外の業種は改善傾向にある可能性が高い。
- 名目総賃金 (就業者数×時給×労働時間) は前月比+1.1%、前年比+0.6%であった。前年比はパンデミック発生以降で初めてプラス圏浮上。平均時給が前年比+5.4%と高止まりするなか、週平均労働時間が35.0時間へと異常値的な伸びを示したことが背景。低賃金かつ短時間勤務の労働者のウエイトが低下したことで平均が歪められている可能性は否定できないが、現時点で職を有

する労働者の待遇は改善しているように見える。

- これら数値を踏まえると、米国の労働市場はコロナ感染状況が落ち着きさえすれば、大幅な改善が予想される。今後ワクチン接種の進展等によって対面・移動・集合を伴う経済活動が可能になれば、失業率は大幅な低下が期待される。現時点でFEDは2021年10 - 12月の失業率見通しを5.0%とし、その上で現行の金融緩和を継続する方針を示しているが、失業率の低下ペースが加速すれば、金融市場はその方針を疑いにかかるだろう。



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。