

# Market Flash

発表日: 2020年5月11日(月)

## 月次指標よりも高頻度データ 雇用統計は参考値

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)

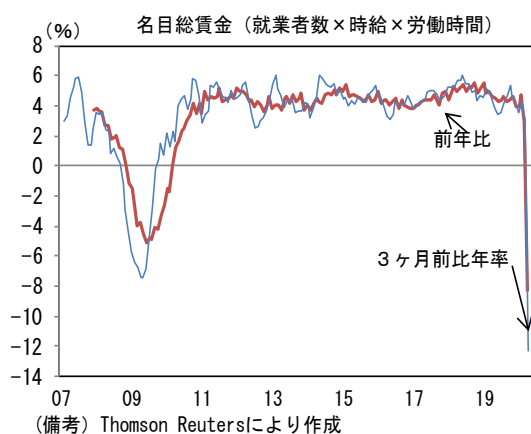
- ・日経平均の20,000円超定着には、3ヶ月程度の時間を要するだろう。
- ・USD/JPYは、先行き12ヶ月105程度で推移しよう。
- ・日銀は現在のYCCを長期にわたって維持するだろう。
- ・FEDはゼロ金利政策下で資産購入を継続するだろう。

### < #雇用統計 #リアルタイムデータ #移動の動きは復活 >

- ・前日の米国株は上昇。NYダウは+1.9%、NASDAQは+1.6%で引け。4月雇用統計は2000万人規模の雇用減が示され失業率は14.7%へと上昇したものの、経済活動再開への期待が優勢。VIXは28.0へと低下し2月26日以来で初めて30を割れた。クレジット市場はIG（投資適格）がやや軟調、HY（投機的格付け）が堅調。
- ・米金利カーブはベア・スティープ。10年は0.683%（+4.2bp）、30年は1.83%（+5.4bp）で引け。USD/JPYは米雇用統計を受けて上下した後、106後半へと上昇。EUR/USDも大きな動きはなく108前半で越週。商品はまちまち。WTI原油が24.74ドル（+1.19ドル）へと上昇した反面、金は1713.9ドル（▲11.9ドル）へと下落。銅は5274.0ドル（ロンドン休場）。安全資産の「金」と、景気の強さを反映する「銅」の相対価格は明確に下げ止まっている。

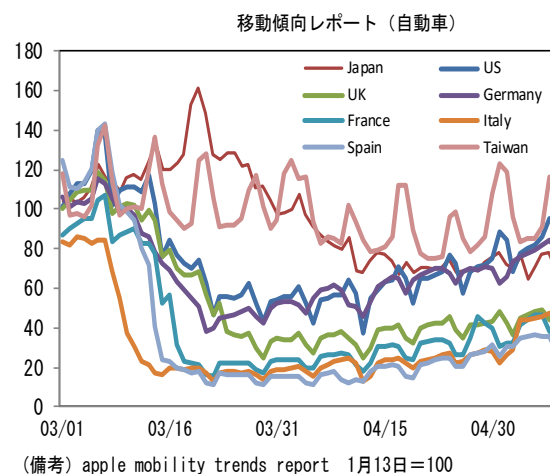
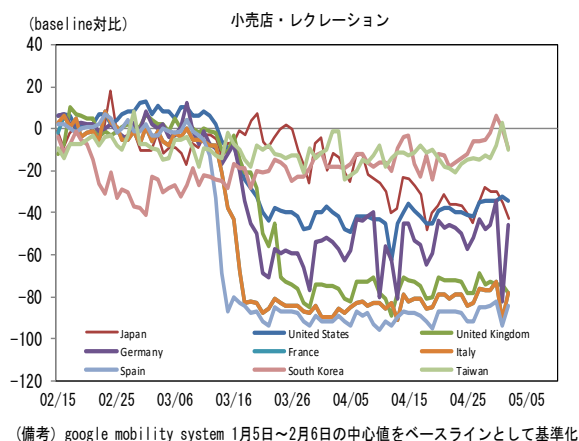


- ・ 4月米雇用統計は2000万人規模の雇用者数減少と15%近傍への失業率上昇が示された。驚愕の数値とはいえ、これは既発表の新規失業保険申請件数から示唆されていた数値に近かったため、もはや驚きはない。また4月の雇用統計調査週（12日を含む週）以降、新たに申請があった失業保険件数を踏まえると、5月雇用統計は更なる悪化が必至の情勢であるが、これも織り込み済みだろう。当面の間、雇用統計は参考値扱いとなり市場参加者の注目は新規失業保険申請件数など高頻度データに集中するだろう。
- ・ なお、4月の平均時給は前月比+4.7%、前年比+7.9%と直近数ヶ月のトレンドである3%台前半から急加速したが、これは実態を反映していない。この数値は文字通り“平均”であるから、低賃金労働者が大量に解雇されると数値が上昇する。今回の平均時給上昇は外食、ホテル等のサービス業でそうした動きが広がったことが背景にある。そうした意味において賃金の実態を把握するうえでは、企業が支払った人件費の総額である名目総賃金（就業者数×時給×労働時間）を注視する方が適切と考えられる。この尺度では前月比▲10.9%、前年比▲8.3%と大幅に減少している。



- ・ 当分の間、市場参加者の注目は月次データより日次、週次といった高頻度指標に移るだろう。リアルタイムで経済活動を把握する上ではプラットフォームが公開する高頻度データが有用である。
- ・ たとえば、Googleが提供するGlobal Mobility Reportでは人々の移動の傾向を掴むことができる。地図アプリ等を基に作成されたこのデータによれば、小売店・レクリエーション関連施設への移動は世界的に大幅な減少傾向にある。一方、台湾や韓国といったアジア諸国においては反発が認められており、足もとの経済活動再開がリアルタイムで映し出されている。依然として厳格な移動制限下にある欧州において回復の動きは認められていないもののドイツ、フランス、イタリア、スペイン等は段階的な移動制限の解除に向けて動き出しており、今後そうした動きがこれらデータに反映されてくるとみられる。米国でも一部地域で移動制限が解除されつつあり、持ち直し傾向が予想される。
- ・ アップルが提供しているMobility Trends Reportでも同様の傾向を掴むことができる。図示したのは自動車を用いた人々の移動の傾向を示したものだが、これによると米国や欧州で回復の動きが見て取れる。公共交通機関を避けて自家用車を用いる動きが混入しているとみられるため、移動の増加が経済活動の回復を示しているとは限らないが、これらを経済活動再開の初期の兆候として認識

しておきたい。



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。

