

Market Flash

2020年6月4日(木)

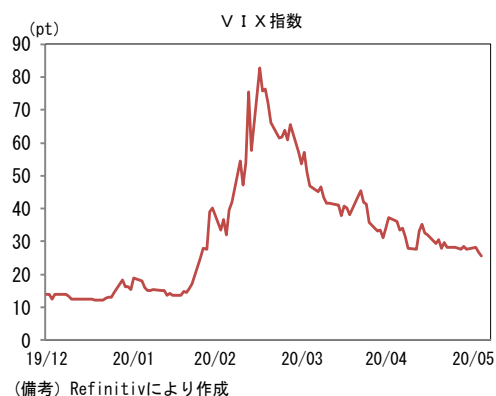
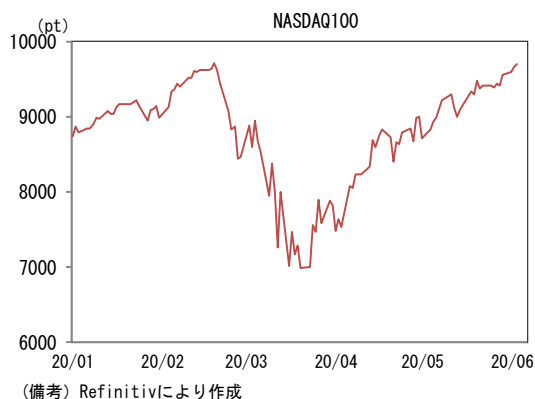
雇用統計ではわからない米国経済 ～賃金は減っても所得は増える～

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。

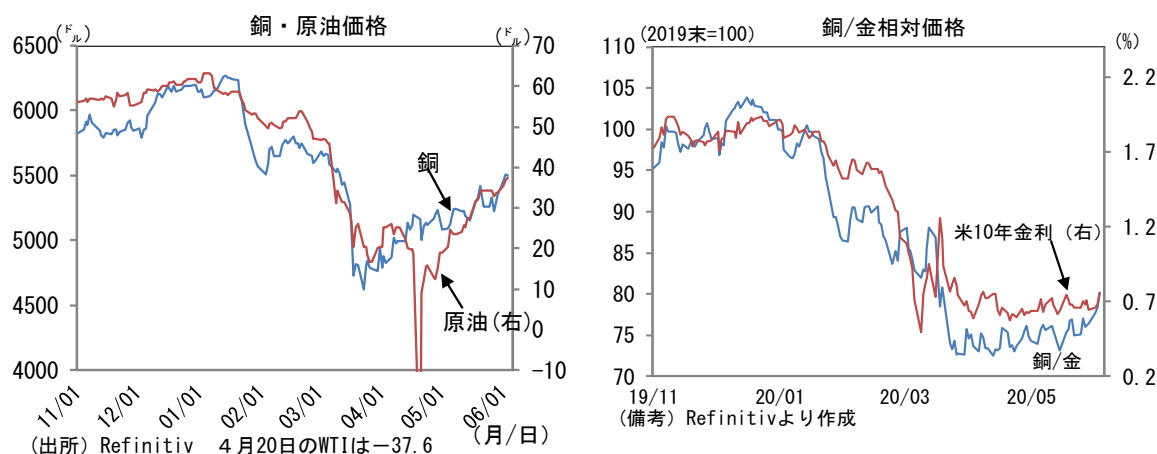
< #雇用統計 #所得は増加 #政府景気対策 >

- ・前日の米国株は続伸。NYダウは+2.1%、S&P500は+1.4%、NASDAQは+0.8%で引け。NASDAQ100は2月の最高値を更新する場面があった。米中対立が嫌気された反面、全米各地の抗議デモが鎮静化するなか、経済活動再開の動きを先取りする動きが優勢。トランプ大統領は中国航空会社の旅客機の米国乗り入れを停止するとの命令を告知した。VIXは25.7へと低下。クレジット市場はIG債（投資適格）、HY債（投機的格付け）が共に堅調。FEDの社債購入に支えられIG債はコロナ危機前の水準をほぼ完全に取り戻し、HY債も上値を切り上げている。

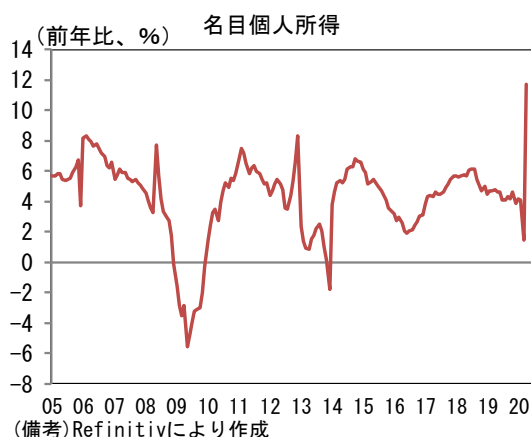


- ・米金利カーブは全体的にベア・スティープも超長期はフラット。10年は0.746% (+6.1bp)、30年は1.531% (+4.3bp) で引け。10年予想インフレ率 (BEI) は1.20% (+2.4bp)、予想実質金利は▲0.47% (+4.0bp) へと共に上昇。為替 (G10通貨) はUSDとJPYの弱さが目立ち、反対にNOKやNZDが強く、EURもやや強めの展開が続いた。USD/JPYは特段の材料がないなかで108後半へと上伸し、4日の日本時間早朝に109へと到達。EURは1.12前半へと水準を切り上げた。商品はまちまち。WTI原油は37.3ドル (+0.5ドル)、銅は5524.5ドル (▲4.0ドル) と概ね横ばい。金は1699.7ドル (▲28.0ドル) へと下落。安全資産の「金」と景気の強さを反映する「銅」の相対価格は上昇。銅/

金相対価格と10年金利の上昇が併存していることは、景況感改善の動きが債券や商品市場に広がりつつあることを意味しているようにみえる。



- ・昨日発表された5月のADP雇用統計は前月差▲276万人と市場予想(▲900万人)を大幅に上回った。数値が極端に大きいため、その解釈は相当な幅を持つ必要があるが、5月中に労働市場が転換点を迎えていた可能性は高い。これは5月28日公表分の失業保険継続受給者数がコロナ危機発生後に初めて減少に転じていたことと部分的に整合する。GoogleやAppleが公表しているモビリティレポートでは5月初め頃から経済活動再開の動きが確認されていたが、雇用もそれに伴って改善方向に転換していた可能性が高い。なお、5日発表の雇用統計(BLS)の市場予想は現在のところ800万人の減少である。
- ・雇用統計をみる際に注意しておきたいのは失業と所得の関係である。通常の経済を前提にするならば、失業の発生は所得の減少を通じて消費を下押しする。したがって、雇用統計の悪化は米GDPの7割を占める個人消費の減少を意味する。しかしながら、現在は前例のない景気対策によってこの関係が崩れており「所得減なき大量失業」という奇妙な状態にある。4月までに2,000万人規模の失業が発生したにもかかわらず、マクロの家計所得は前月比+10.5%と急増した。所得を押し上げたのは、政府による現金給付、中小企業向け貸金支援プログラム、失業保険の上乗せ給付等といった各種措置。これらが貸金減少(8.0%)を補ってなお余りある貢献をした形だ。職種や勤務形態によっては(失業してもなお)手取りが多くなるケースもあるため、雇用統計だけで消費を取り巻く環境を把握することはできない。商務省が公表する所得データを併せてみる必要がある。



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。

