

Market Flash

2020年11月6日(金)

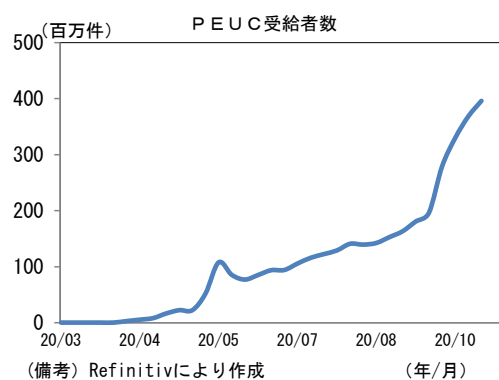
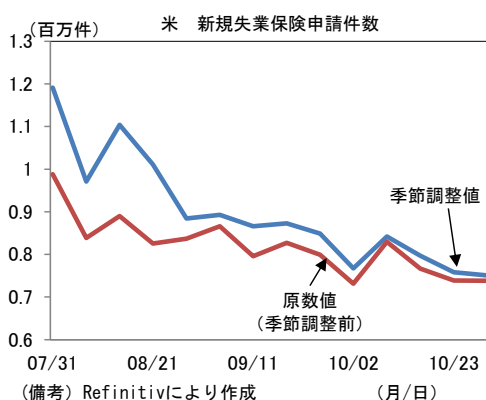
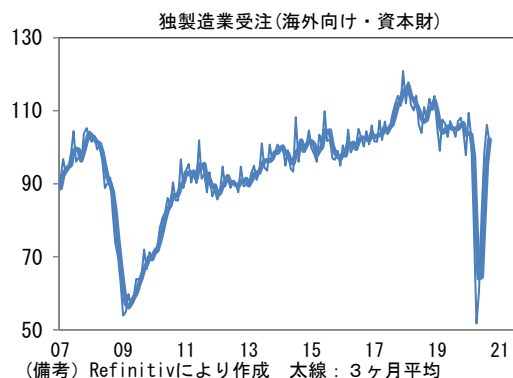
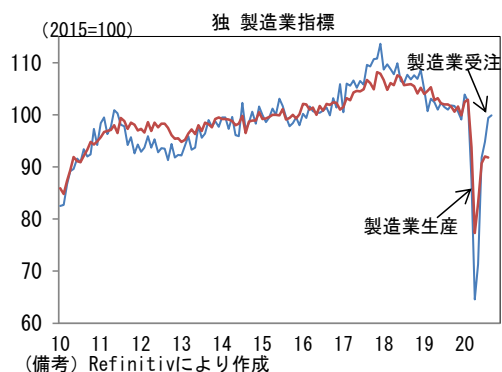
雇用統計「量」と「質」が問われる時間帯に ～岩盤に近づく可能性も～

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:03-5221-4523)

- ・日経平均は先行き12ヶ月24,000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。

< #雇用統計 #岩盤到達 #FOMC #大統領選 >

・前日の米国株は上昇。NYダウは+1.9%、S&P500は+1.9%、NASDAQは+2.6%で引け。現時点で選挙結果は判明しておらず、またトランプ大統領が訴訟する可能性も含めて今後の情勢は流動的であるが、開票が進むにしたがってバイデン氏の優勢を伝える報道が増えている。金融市場では大統領選通過に伴う不透明感後退、長期金利低下、議会のねじれ残存によって（バイデン民主党が掲げる）増税や規制強化の懸念が後退。複合的要因から幅広い銘柄に買いが入っている。もっとも、仮に「バイデン大統領・上院共和党・下院民主党」となれば包括的経済対策の規模は当初の民主党案（2.2-2.4兆ドル）からは縮小する可能性が高い。VIXは27.6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。経済指標は米新規失業保険申請件数が75.1万件へと前週から微減に留まり、市場予想（73.2万件）を上振れた。原数値は73.8万件と前週比横ばい。継続受給者数は728.5万件へと減少したものの、ここには再就職のほか、州の失業保険給付が期限切れになったことに伴うPEUC（パンデミック緊急失業補償）への移行分も含まれていることに注意が必要。10月17日の週に同プログラムの適用者は27万人増加して396万人となった。9月独製造業受注は前月比+0.5%と市場予想（+2.0%）を下回ったものの、8月分が上方修正されたことで水準は概ね予想通りであった。前年比では▲1.9%となおマイナスもトレンドは回復基調にある。消費財（+2.6%）、中間財（+4.0%）が増加した反面、資本財（▲2.0%）は過去数ヶ月の高い伸びが一巡した。もっとも海外向け資本財の3ヶ月平均値は+7.1%と鋭い増加基調にあり水準はコロナ禍前に比肩している。8月の鉱工業生産は予想外にマイナスとなったが9月は回復する公算が高い。その他ではFOMCが金融政策の現状維持を決定したほか、米国内のコロナ感染者数が1日で10万人を突破した。



- ・米金利カーブは超長期がブル・フラット化。2年は0.145% (±0.0bp)、10年は0.763% (±0.0bp)、30年は1.524% (▲1.7bp) で引け。予想インフレ率 (10年BEI) は1.651% (+0.4bp) へと小幅上昇。為替 (G10通貨) はUSDが全面安。USD/JPYは103半ばへと下落し、EUR/USDは1.18に到達。B O Eの資産購入枠拡大の決定にもかかわらずGBPは上昇。GBP/USDは1.31前半に到達 (前日比+1.2%)。コモディティはWT I原油が38.9ドル (▲0.4ドル) へと小幅低下し、銅は6852.5ドル (+17.0ドル) へと上昇。金は1946.8ドル (+50.6ドル) へと大幅上昇。安全資産「金」と景気の強さを反映する「銅」の相対価格 (銅/金) は低下。
- ・11月 **FOMC**は金融政策の現状維持を決定。声明文に大きな変更はみられず、景気認識も概ね不変。大統領選の直後とあって政治的と距離を置く意味もあり新味に乏しい結果であった。
- ・9月FOMCでアベレージ・インフレーターゲットに整合的なフォワードガイダンスを導入し、長期にわたるゼロ金利維持の方針を示している現状、追加的な調整をする理由は乏しい。また大統領選と議会選の結果、トリプルブルーの可能性が低下したことで拡張的財政政策に起因する金利上昇圧力が後退したことも大きい。仮にイールドカーブがスティープ化した場合、長期国債買入のデュレーション長期化、或いは資産購入ペースの拡大といった追加緩和策が検討されるとみられるが、既に米金利は低下しており、その必要性も低下している。
- ・本日発表の**10月米雇用統計**は+60.0万人の雇用者数増加と失業率低下 (7.9%→7.7%) が見込まれている。関連指標はADP雇用統計が市場予想対比で弱かったほか、新規失業保険申請件数の

減少ペースがやや鈍化、一方でCB消費者信頼感指数の雇用判断DIは改善と強弱区々。それでも大きく見れば労働市場は改善したとみられる。

- もっとも対面サービス業を中心に経済活動が完全に復活しないなか「岩盤」への到達が意識される可能性もある。過去数ヵ月、失業率は市場関係者（たとえばFOMC参加者）の想定を上回るペースで改善してきたが、ここへ来て懸念されるのは失業者に占める一時解雇者の割合低下（≒長期失業者の増加）。9月時点で一時解雇者の割合は36.7%へと低下しており復職の難しさを物語っている。外食、旅行、各種レクリエーションは未だコロナ禍前の状況に程遠く、こうした業種を中心に労働市場の回復が一服する可能性がある。過去数ヵ月、雇用統計が金融市場で嫌気されることはなかったが、そろそろ注意が必要な時間帯だろう。



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。