

Market Flash

2020年7月3日(金)

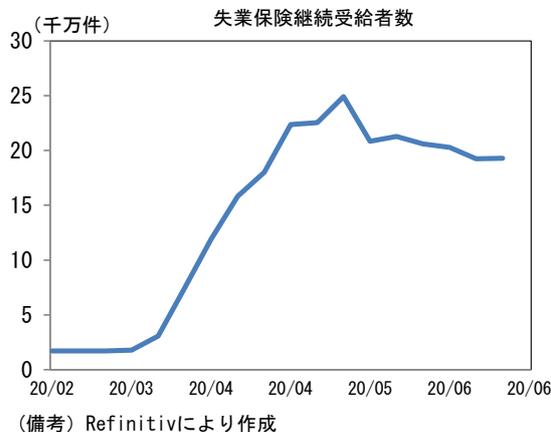
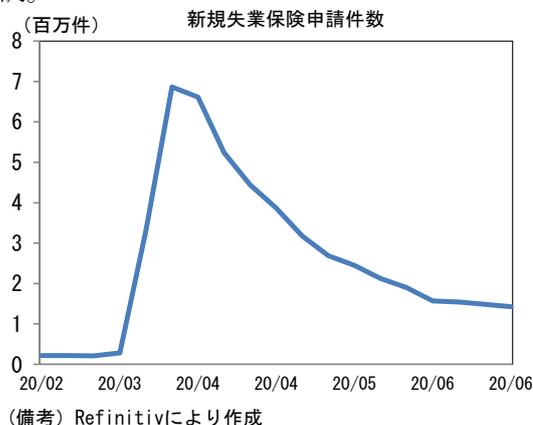
米経済：問題は7月末の「崖」 ～賃金＋政策サポートの視点が重要～

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)

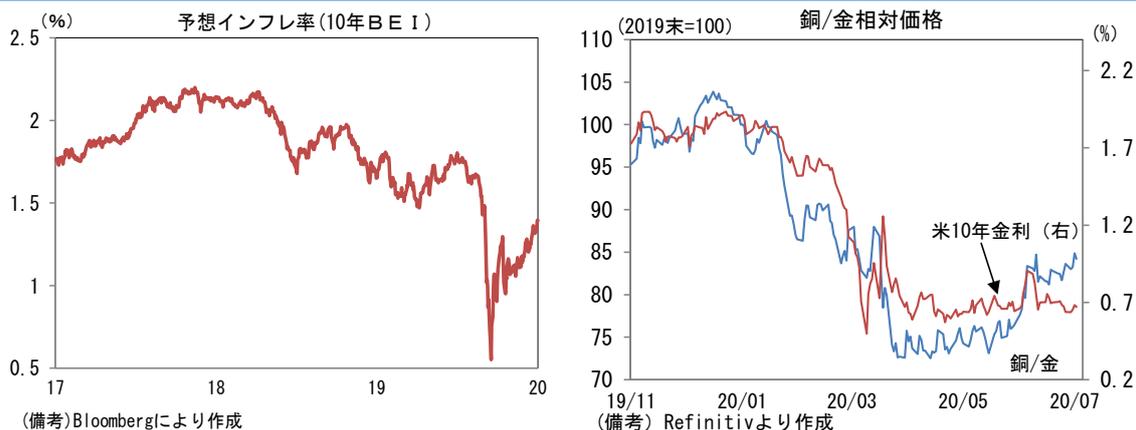
- ・日経平均は先行き12ヶ月20,000程度で推移するだろう。
- ・USD/JPYは、先行き12ヶ月105程度で推移するだろう。
- ・日銀は現在のYCCを長期にわたって維持するだろう。
- ・FEDはゼロ金利政策下で資産購入を継続するだろう。

< #米雇用統計 #給付金 #失業保険上乗せ給付 #7月末 >

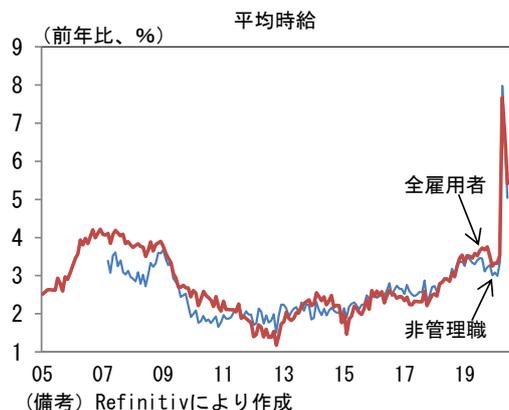
- ・前日の米国株は上昇。NYダウは+0.4%、S&P500は+0.5%、NASDAQは+0.5%で引け。コロナ感染者数拡大が嫌気される反面、米雇用統計が好感された（詳細は後述）。その他経済指標は新規失業保険申請件数が前週比微減に留まり、継続受給者数は反転微増。VIXは27.8へと低下し6月10日以来となる30割れ。クレジット市場はIG債（投資適格）、HY債（投機的格付け）が共に堅調。



- ・米金利カーブは小幅な変化。2年は0.153% (▲0.8bp)、10年は0.669% (▲0.6bp)、30年は1.427% (+0.4bp) で引け。10年予想インフレ率 (BEI) は1.40% (+3.5bp) へと上昇し“戻り高値”を更新。為替 (G10通貨) はNZDがやや強含んだ意外に大きな動きはなくUSDの強さは中位程度。USD/JPYは雇用統計を受けて小幅に上下した後、107半ばで一進一退。EUR/USDは雇用統計を受けてそれまでの上昇を帳消しに。1.12前半へ回帰した。商品は、WTI原油が40.7ドル (+0.8ドル) と小幅上昇し、銅も6073.0ドル (+12.0ドル) へと上昇。金も1790.5ドル (+10.1ドル) へと上昇した。安全資産の「金」と景気の強さを反映する「銅」の相対価格は概ね横ばい (銅/金)。

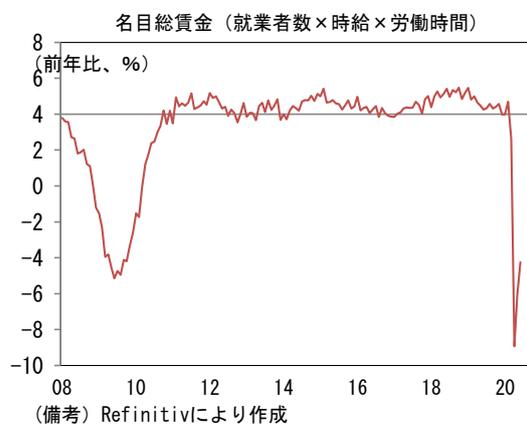


- 6月米雇用統計は予想比堅調。NFPは前月比+480万人と市場予想(+300万人)を上回った。3・4月で累積約2200万人減少した後、5・6月で累積約750万人増加。激しいレイオフに見舞われたレジャー（外食等を含む）が209万人増加し、その他では小売が74万人、教育が58万人、建設が16万人と広範な業種が持ち直した。
- 失業率は11.1%へと2.2%pt低下。労働参加率（60.85%→61.46%）の上昇を伴い、就業率（52.78%→54.64%）も上昇。なお米労働省は、質問票の解釈の相違から生じる過小推計を調整したベースの失業率を12.3%であると補足。同ベースの5月値は16.4%とのことであった。
- 平均時給は前月比▲1.2%、前年比では+5.04%であった。4月に相対的低賃金労働者の大量失業によって平均が押し上げられた後、5・6月は相対的低賃金労働者が復帰したことで平均値が下押しされた形。なお、こうした不況下における平均時給上昇はリーマンショック時にも観測されている。平常時において、平均時給はインフレの趨勢を把握する際に最重要視される統計の一つであるが、今次局面ではインフレ指標としての有効性が低下している。



- マクロの所得動向を読む上で重要な名目総賃金（就業者数×時給×労働時間）は前月比+2.4%、前年比▲4.3%であった。前月比の推移は3月（▲1.3%）、4月（▲11.2%）に大幅減少した後、5月（+3.4%）、6月（+2.4%）に持ち直しており、最悪期脱出を印象付ける動きとなっている。ただし、それでもマクロ所得の根幹である賃金が大幅に減少していることに変わりはない。
- そうしたなか、賃金の落ち込みを相殺してなお余りある貢献を果たしてきた政府の現金給付と失業保険上乗せ給付の効果剥落が予想されている。マクロ所得（商務省統計）は5月に前年比+7.0%

と消費を支えるに十分なほど増加していたが、今後こうした政策サポートが減退していけば、米家計の収入は先細りが予想される。その点、7月末までとされている週600ドルの失業保険上乗せ給付の打ち切りに伴う「崖」は特に注意したい。



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。