

Market Flash

2020年7月27日(月)

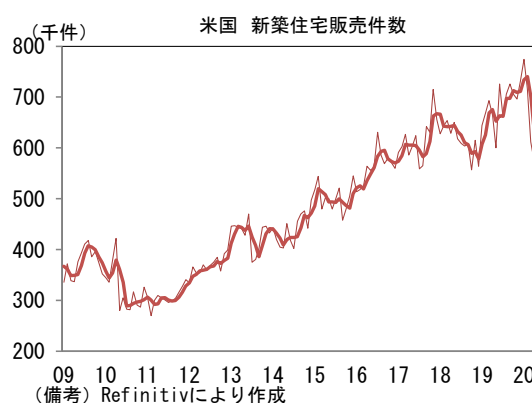
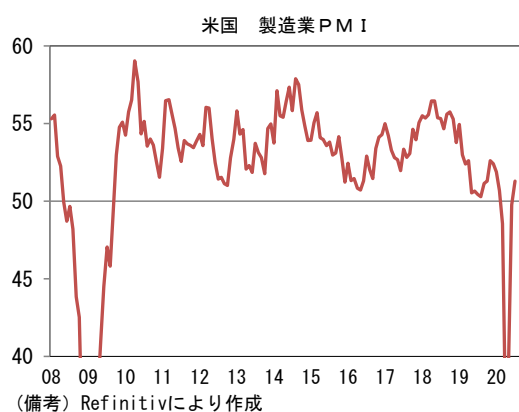
鬼門の新規失業保険申請件数 ～夏場に増えやすく誤解を招く～

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。

< #新規失業保険 #季節調整 #8月は要注意 >

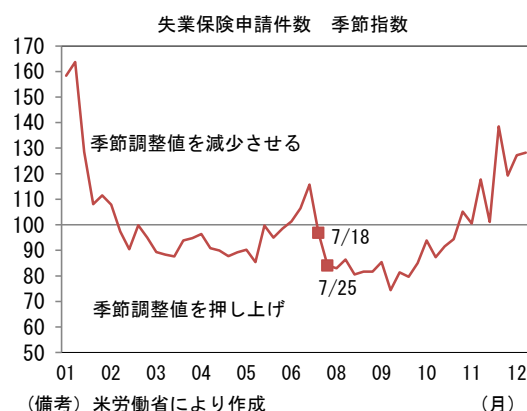
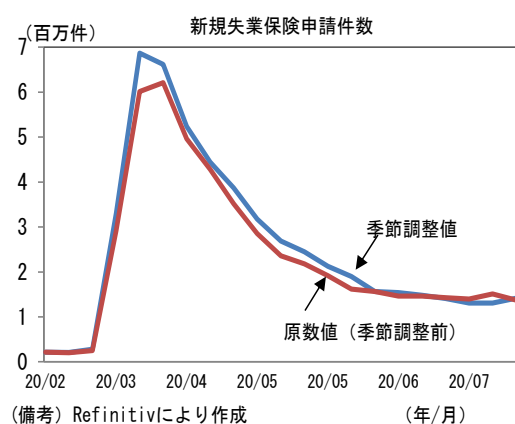
・前日の米国株は下落。NYダウは▲0.7%、S&P500は▲0.6%、NASDAQは▲0.9%で引け。南部地域における感染拡大に伴い経済活動再開が鈍化すると懸念が煽るなか、大型ハイテク株の弱さが続いた。半導体大手の新製品発売延期も下押し材料に。VIXは25.8へと上昇。クレジット市場はIG債（投資適格）が軟調、HY債（投機的格付）が堅調。要人発言ではムニューシン財務長官が失業保険上乘せ給付について「失職前の給与水準の70%を上限とする」とした。逆算すると8月以降の上乗せ給付額は“月”あたり400ドル、または週あたり100～200ドルが想定され、これまでの週あたり600ドルから大幅に減額される。経済指標は7月ユーロ圏製造業PMIが51.1、米製造業PMIが51.3へと上昇し共に50を回復。6月米新築住宅販売件数は前月比+13.8%、77.6万件へと持ち直しコロナ前の水準を回復。30年モーゲージ金利が3%を割れるなど資金調達環境の良さが背景にある。



- ・米金利カーブはツイスト・スティープ。2年は0.147% (▲0.4bp)、10年は0.599% (+1.1bp)、30年は1.229% (▲0.2bp) で引け。10年予想インフレ率 (BEI) は1.502% (+5.6) へと上昇。為替 (G10通貨) はUSDが軟調、JPYとEURが堅調。USD/JPYは106近傍へと下落し、EUR/USDは1.16半ば

へと水準を切り上げた。商品はWT I 原油が41.29ドル（+0.22ドル）へと小幅上昇した反面、銅は6415.0ドル（▲129.5ドル）へと下落。金は1897.5ドル（+7.5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（銅/金）は低下。

- ・当面は**米新規失業保険申請件数**が重要だろう。23日発表分は141.6万件となり前週比10万件程度増加。4月以降で初めて増加に転じ、感染拡大が経済活動再開の妨げになっていることを印象付けた。これに対して金融市場はネガティブな反応を示した。
- ・ところで通常、市場関係者が注目するヘッドラインは季節調整値である。労働者数は大きく分けて夏に増加し冬に減少する季節性があるため、そうした季節パターンを除去した数値が参照される。したがって失業保険申請件数の季節調整値は、夏場に原数値（季節調整前）より大きく、冬場に原数値より小さめの数値となる。下図は米労働省が実際に用いている2020年の季節指数である。これが100を上回っていれば「原数値>季節調整値」、100を下回っていれば「原数値<季節調整値」と計算される。
- ・23日発表分の新規失業保険申請件数は、原数値が137.1万件と前週比14.2万件減少したのに対して季節調整値は141.6万件へと10.9万件増加した。季節指数が96.8へと前回の115.7から低下したことで季節調整値が膨らんだ。
- ・季節指数は7月30日発表分が84.1へと更に低下するため、原数値を一段と膨らますことになる。市場予想を作成するエコノミストはこの点を考慮して予想値を示しているはずだが、コロナ禍に伴う失業は過去の季節パターンが通用しないため、予測は困難を極める。現時点における市場予想中央値は140万件。これは原数値が117.5万件まで一気に20万件も減少することを前提にした数値であり、やや楽観的な印象を受ける。仮に原数値が23日発表分と同じ137万件であれば、季節調整値は163万件へと増加してしまう。
- ・季節指数は80前半から70後半まで低下して推移することから、ヘッドラインである季節調整値は7月下旬～10月上旬頃まで膨らむ。報道関係者を含めた広義の市場関係者は、普段あまり注目しない原数値に注意を払う必要があるが、しばらくは季節調整値のみが注目されるだろう。その場合、雇用改善一服との評価に繋がり易くリスクオフを招く恐れが高まる。特に足もとでは新規失業保険件数の減少一服に市場関係者の関心が集中していることもあり注意が必要だろう。



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。

