

# Market Flash

2020年8月7日(金)

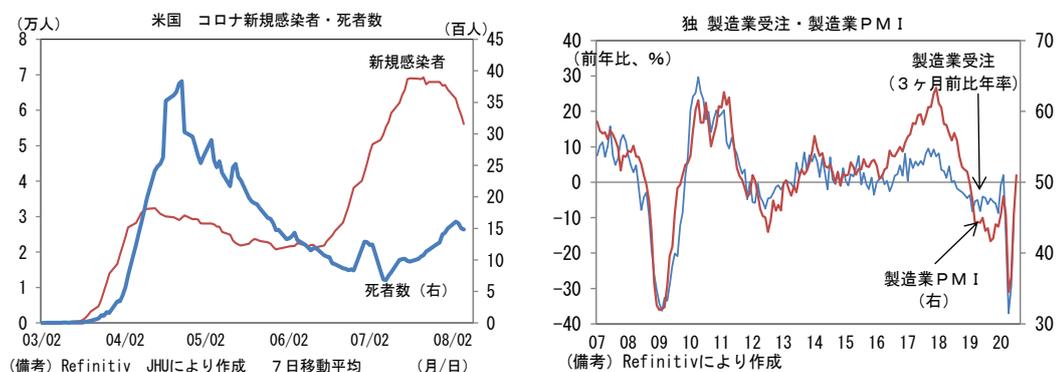
## よしんば雇用統計が良かったとしても ～米家計の収入が増加するとは限らない～

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)

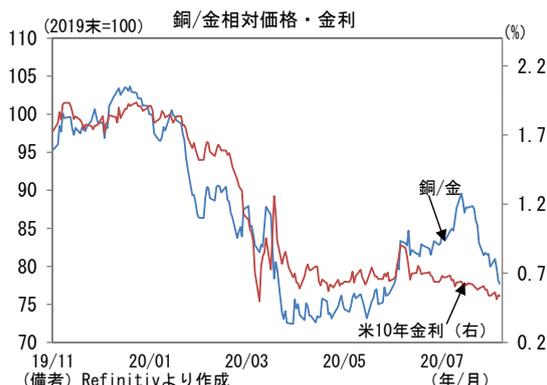
- ・日経平均は先行き12ヶ月22,000程度で推移するだろう。
- ・USD/JPYは先行き12ヶ月105程度で推移するだろう。
- ・日銀は現在のYCCを長期にわたって維持するだろう。
- ・FEDはゼロ金利下で資産購入を継続するだろう。

### < #定額給付金#独英レストラン予約状況#新規失業保険申請#雇用統計 >

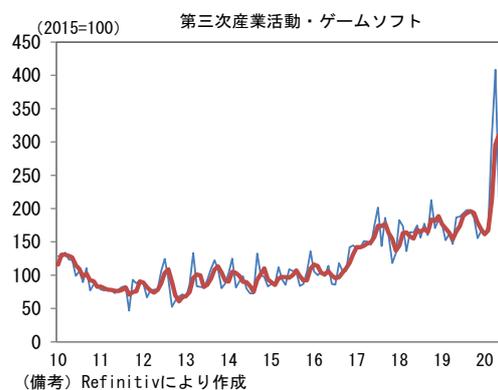
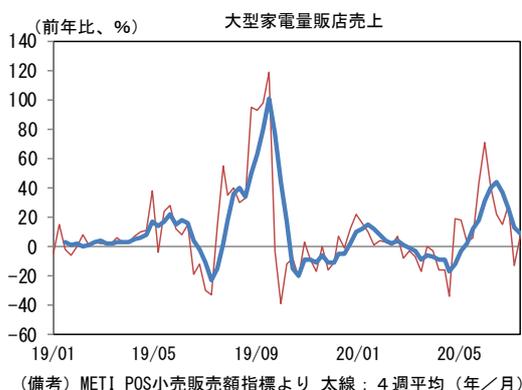
- ・前日の米国株は上昇。NYダウは+0.7%、S&P500は+0.6%、NASDAQは+1.0%で引け。米コロナ感染者数・死亡者が鈍化するなか、新規失業保険申請が市場予想比減少したことを好感。また失業保険の上乗せ給付を巡る協議の合意が近いとの期待もある。VIXは22.7へと低下。クレジット市場はIG債(投資適格)が堅調、HY債(投機的格付)が概ね横ばい。経済指標は**6月独製造業受注**が前月比+27.9%と2ヶ月連続大幅増加。前年比では▲10.8%まで持ち直した。先行指標の7月製造業PMIはヘッドラインが50を回復、新規受注は60近傍まで反発。ここから判断すると7月の製造業受注は前年と同レベルまで持ち直す見込み。



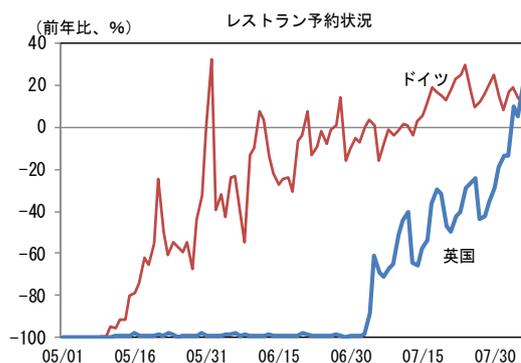
- ・米金利カーブはブル・フラット。2年は0.115% (▲0.2bp)、10年は0.536% (▲1.2bp)、30年は1.198% (▲2.4bp) で引け。予想インフレ率(10年BEI)は1.620% (+0.4bp) へと上昇。為替(G10通貨)はUSDの強さが中位程度。USD/JPYは105半ば、EUR/USDは1.18後半で一進一退。コモディティはWTI原油が41.95ドル (▲0.24ドル) へと小幅下落し、銅も6478.5ドル (▲16.0ドル) へと小幅下落。金は2051.0ドル (+20.4ドル) へと上昇。安全資産の「金」と景気の強さを反映する「銅」の相対価格(銅/金)は低下。米10年金利との乖離は縮小傾向にある。



- 本日の当レポートでは速報性に優れた指標を中心に世界経済の回復軌道をチェックし、また雇用統計を控え、米労働市場と消費の関係を整理する。
- まず日本の速報性データでは経産省が週次で公表しているPOSデータが注目される。特徴的なのは**大型家電量販店**。売上は5月下旬から回復し6月下旬には前年比+44%（4週移動平均）を記録するなどブーム的盛り上がりを見せた。足もとでやや鈍化傾向にあるとはいえ、それでも前年比10%近傍のトレンドを維持しており、定額給付金（一人あたり10万円、予算規模13兆円）の景気刺激効果を窺せる推移である。旅行、外食、エンターテインメント等の支出機会が限られるなか、消費は財消費、あるいは密集・移動を伴わない支出に前向きとみられる。なお足もとではゲームメーカーの好調な決算が伝わっている。そこで第3次産業活動指数の「ゲームソフトウェア」を確認するとやはり垂直的な伸びが示されている。

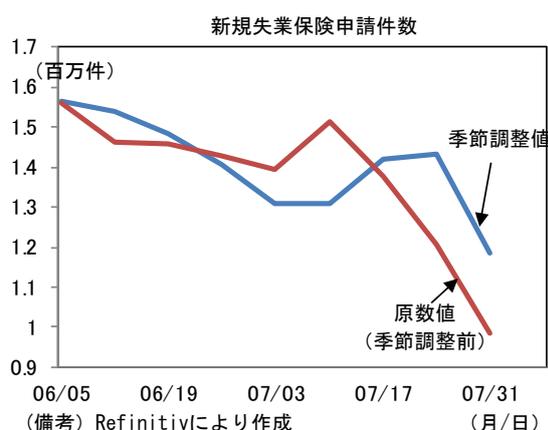


- 欧州では**レストラン予約状況**が好転してきた。レストラン予約サイト、オープンテーブルによれば**ドイツ**のレストラン予約件数は7月以降、前年比+10~20%と好調。またコロナ感染状況の深刻さゆえ、遅れが目立っていた**英国**もここへ来て回復が鮮明化。長期におよぶ外出制限の反動もあり足もとでは前年比+20%程度の増加基調にある。7月入り後にコロナ感染状況が再び悪化する兆候がみられたことで経済活動再開ペースが鈍化する（した）との懸念もあるが、この指標からは経済活動が減速した様子は窺えない。

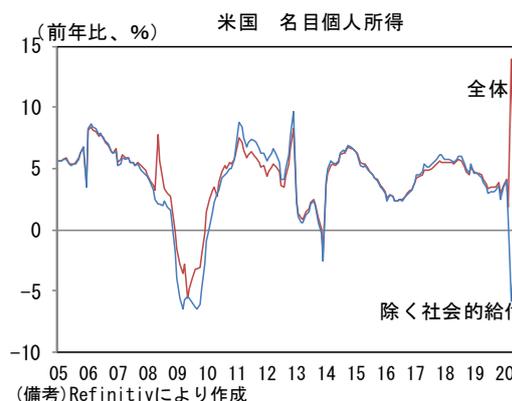


(備考) OpenTableにより作成

- 最後に米国であるが、速報性の観点からは新規失業保険申請件数が注目される。季節パターンの影響もあり、先週発表分は2週連続で増加し、労働市場の回復に疑問を投げかけた。しかしながら、昨日発表分は118.6万件へと大幅に減少。原数値では98.4万件とパンデミック発生以降で初めて100万件の大台を下回った。全般的に経済活動が持ち直すなか、パンデミック発生以前よりも総収入が増加していた労働者が、失業保険上乗せ給付の減額・終了を見込んで職場に復帰した可能性を示唆させる。
- 本日発表の**7月米雇用統計**は、雇用者数が前月比+158万人、失業率は11.0%が予想されている。5日に発表されたADP雇用統計が僅か16.7万人の増加に留まったことで下振れリスクが意識されているものの、ISMやPMI等が示唆している経済活動の再開を踏まえれば、7月も労働市場の回復傾向は維持されたとみられる。
- もっとも今次局面で難しいのは、労働市場の回復が個人消費の回復に直結しないことである。通常であれば、労働市場の回復すなわち雇用者数の増加はマクロの家計収入増加を意味するため、GDPの7割を占める個人消費はダイレクトに増加する。しかしながら、現在家計の総収入を支えているのは政府からのサポートである。したがって雇用統計が良好だったとしても、政府からのサポートがカットされれば、家計の総収入は増加せず個人消費は停滞してしまう。景気回復を見極めるには、現在協議中の景気対策と雇用統計（賃金）の両方を精査する必要があり、それが景気見通しを難しくしている。



(備考) Refinitivにより作成



(備考) Refinitivにより作成

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。