

Market Flash

2020年8月25日(火)

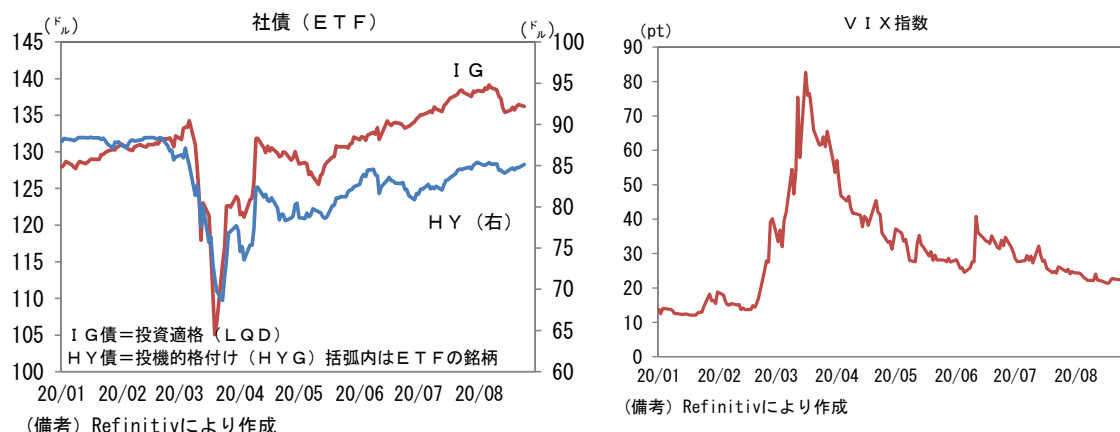
米経済リバウンド第一波ピークアウトの兆候 ～8月入り後はスローダウン～

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)

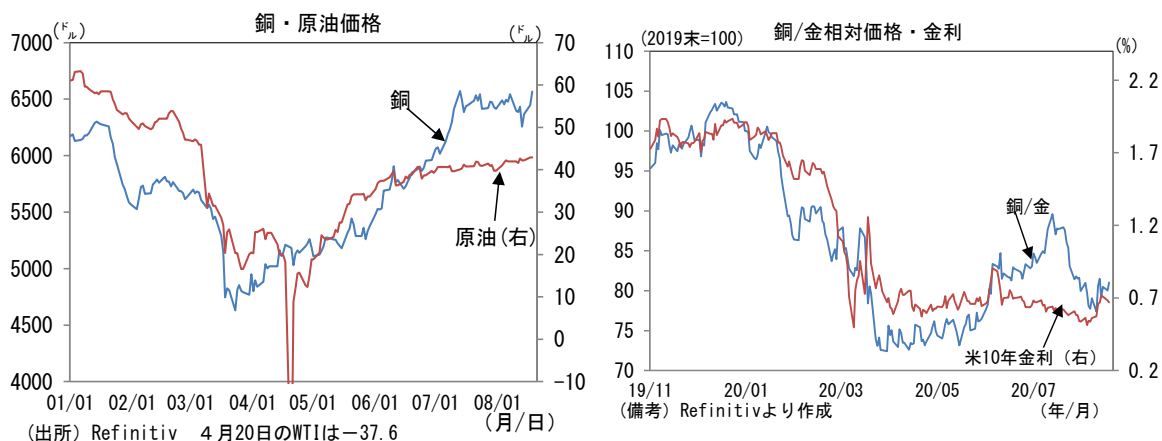
- ・日経平均は先行き12ヶ月22,000程度で推移するだろう。
- ・USD/JPYは先行き12ヶ月105程度で推移するだろう。
- ・日銀は現在のYCCを長期にわたって維持するだろう。
- ・FEDはゼロ金利下で資産購入を継続するだろう。

< #米指標 #ISM #失業保険 #リバウンド >

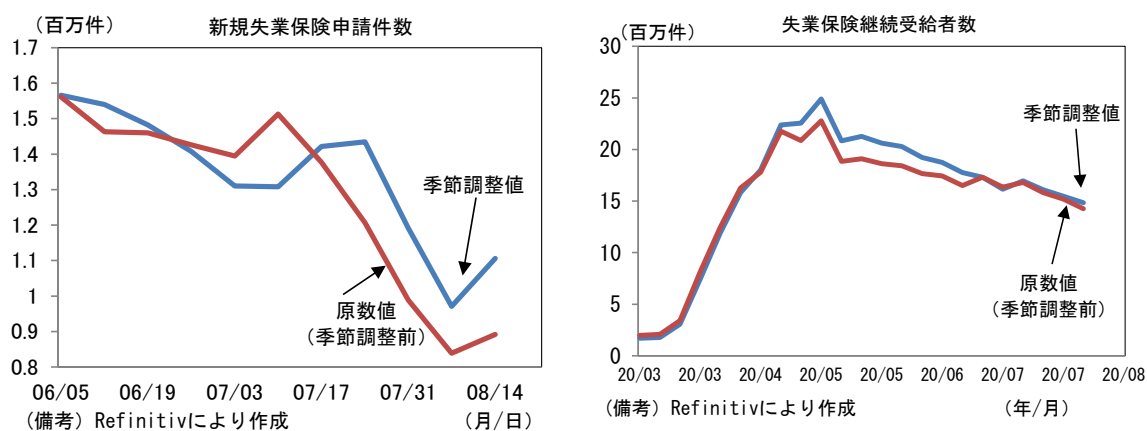
- ・前日の米国株は上昇。NYダウは+1.4%、S&P500は+1.0%、NASDAQは+0.6%で引け。新規の材料に乏しい中、ワクチン開発に関する期待等から買い優勢。VIXは22.4へと小幅に低下。クレジット市場はIG債（投資適格）が概ね横ばい、HY債（投機的格付）が堅調。



- ・米金利カーブはベア・スティーブ。ただし超長期ゾーンはフラットニング。2年は0.151% (+0.8bp)、10年は0.654% (+2.6bp)、30年は1.140% (+1.9bp) で引け。予想インフレ率 (10年BEI) は1.679% (+3.7bp) へと上昇した。為替 (G10通貨) は全般的に小動きもややUSDが強め。USD/JPYは106近傍へと上昇、EUR/USDは1.18近傍へと低下。コモディティはWTI原油が42.62ドル (+0.28ドル) へと小幅上昇し、銅も6516.0ドル (+26.0ドル) へと上昇。他方、金は1927.7ドル (▲6.9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 (銅/金) は上昇。

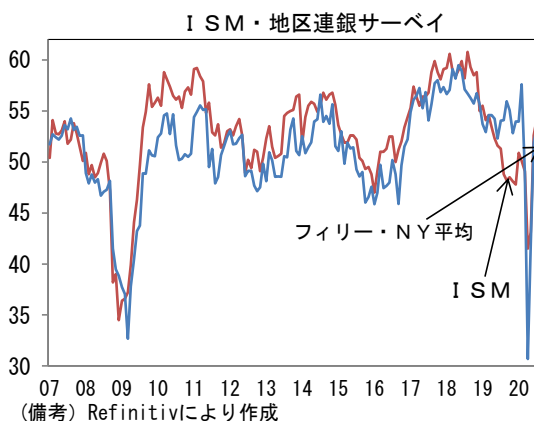


- 米経済指標は7月分が押し並べて堅調も、速報性に優れた指標は8月入り後に強弱区々となっている。
- 7月データは小売、生産、雇用が何れも大幅に改善した。小売売上高は前月比+1.4%と3ヶ月連続増加し、前年比でも+8.0%と2000年代入り後で最も高い伸びを示した。雇用回復と家計支援策（給付金、失業保険の上乗せ給付）が消費増加に直結した形。同様に住宅市場も活況を取り戻した。鉱工業生産は前月比+3.0%と3ヶ月連続で増加。製造業生産は前年比で▲7.7%となお大幅なマイナスも、自動車と同部品は概ね前年水準を回復した。雇用は8月にNFPが176万人増加し直近3ヶ月の累積では928万人が職を取り戻した。名目総賃金（就業者数×時給×労働時間）は前年比▲3.2%までマイナス幅縮小。コロナ禍発生以前の+4～5%トレンドまでには相当な距離があるとはいえ、3月の▲9.0%から明確に持ち直した。
- 8月入り後も雇用の回復は続いている。20日発表分の新規失業保険申請件数は110.6万件へと3週間ぶりに増加に転じたものの、4週移動平均では減少トレンドを維持しており、継続受給者数も減少基調にある。なお過去の当レポートで複数回にわたって指摘してきたとおりコロナ禍における失業は通常の季節パターンと大きく異なり発生するため、ヘッドラインとして公表される季節調整値のみならず原数値をみるのが重要である。新規失業保険申請は原数値でみると89.2万件まで減少しており、季節調整値よりも約2割低い水準にある。ちなみに季節調整値が（原数値対比で）膨らむ傾向は、今後7週間は同程度で推移し、それ以降は徐々に弱くなる。





- ・他方、製造業サーベイはリバウンドペースのスローダウンを示唆した。8月のNY連銀、フィラデルフィア連銀の製造業景況指数は何れも軟化。ISM換算ではフィラデルフィア連銀指数が54.3へと0.3pt改善した反面、NY連銀指数が49.8へと2.8pt低下した。NY連銀指数とフィラデルフィア連銀指数をISM換算して合成した数値は52.0。これを基に8月のISM製造業を推計したところ53.3という数値が得られた（2005年以降のデータで回帰）。ISMは7月の54.2から小幅ながら低下する可能性が示唆されており、そうなればリバウンド第一波のピークアウトがデータとして示されることになる。
- ・8月入り後には失業保険の上乗せ給付が週あたり400ドルに減額されたうえ、州によってはシステム対応が追い付かず支給が滞っているという。こうした支援策縮小が直ちに消費、生産の下押し圧力になるとは限らないが、8月以降のリバウンドペース鈍化には注意したい。



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。