

Market Flash

2021年1月8日(金)

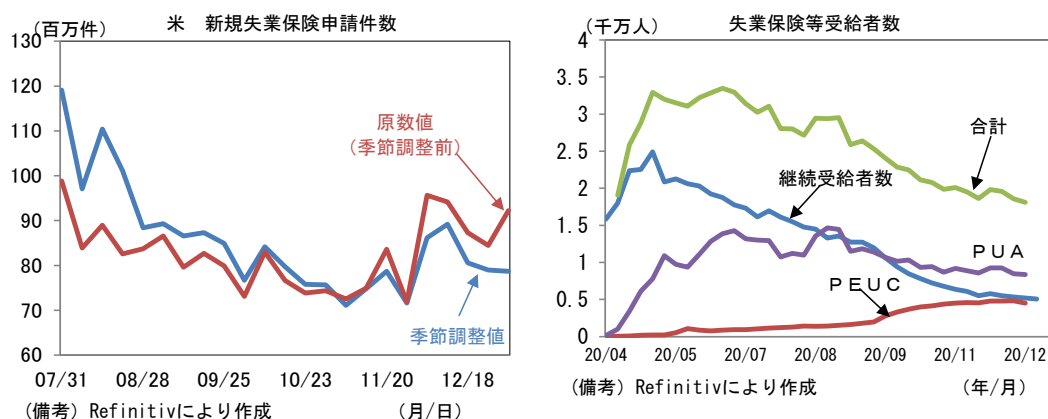
ロビンフッターに燃料補給 ～経済と株価はねじれたまま～

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:050-5474-6123)

- ・日経平均は先行き12ヶ月26,000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。

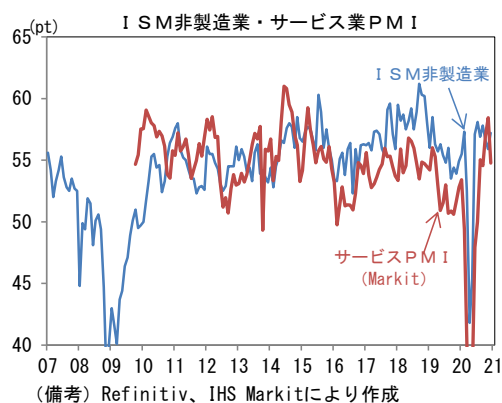
< #米雇用統計#ロビンフッター#ねじれ残存 >

・前日の米国株は上昇。NYダウは+0.7%、S&P500は+1.5%、NASDAQは+2.6%で引け。ジョージア州の決算投票で民主党が2議席を確保したことで景気対策への期待が膨らんだ。昨年末に決定済みの給付金が1人あたり600ドルから2000ドルに増額されるとの見方がある。VIXは22.4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が78.7万件へと前週比1.3万件減少し、4週移動平均も81.9万件へと5週ぶりの減少に転じた。もっとも原数値は92.2万件へと7.7万件増加した。12月は季節的に失業が増加するため、ヘッドライン(季節調整値)と原数値が大きく乖離するのは当然であるが、2020年は季節パターンが崩れており基調判断が難しい。季節要因とは関係なく雇用情勢が悪化している可能性がある。なお、継続受給者数が趨勢的に減少しているのは受給期限切れによるところが大きい。通常の失業保険が受給期限切れとなった人向けに政府が提供しているPEUC、フリーランスや自営業者向けのプログラムであるPUAを含めた数値は、均してみると減少傾向が一服している。

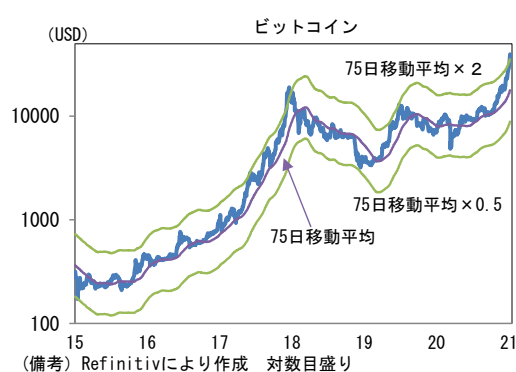


ISM非製造業景況指数は57.2へと予想外に11月から1.3pt改善。事業活動(58.0→59.4)、新規受注(57.2→58.5)、サプライヤー納期(57.0→62.8)が指数押し上げに寄与、一方で雇用

(51.5→48.2)は低下した。サプライヤー納期を除いて作成したヘッドラインは53.4と印象が変わるが、それでもまずまずの水準と言える。コロナ感染状況悪化によって飲食店は深刻な打撃を受ける一方、対面や移動を伴わない業種は底堅さを維持しているとみられる。14業種のうち活動が減速したのはエンターテインメント・レクリエーション業、宿泊・飲食業、その他サービス業、不動産・レンタル・リース業の4つに限られた。



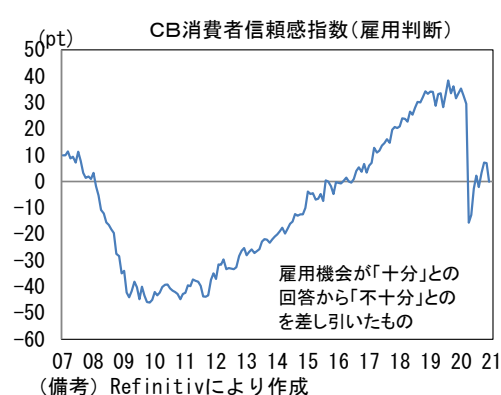
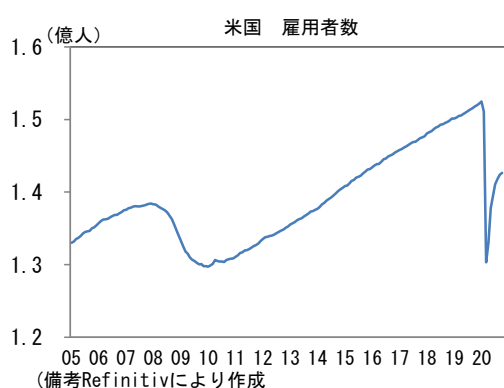
- ・米金利カーブは連日のベア・スティープ化傾向。2年は0.137%(+0.0bp)、10年は1.080%(+4.4bp)、30年は1.853%(+3.9bp)で引け。予想インフレ率(10年BEI)は2.095%(+2.6bp)へと上昇し、2018年10月の水準に到達。2018年10月と言えば、FEDの連続利上げ局面である。FEDがこの尺度で計測したインフレ予想形成を重視するならば、そろそろ金融緩和の出口を模索する動きが出てくるかもしれない。為替(G10通貨)はUSDが全面高。USD/JPYは103後半へと上伸、EUR/USDは1.22半ばへと水準を切り下げた。コモディティはWTI原油が50.8ドル(+0.2ドル)へと小幅上昇、銅は8179.0ドル(+141.5ドル)へと上昇し、約8年ぶりの高値を回復。金は1913.6ドル(+5.0ドル)へと上昇した。安全資産「金」と景気の強さを反映する「銅」の相対価格(銅/金)は上昇。ビットコインは続伸。バンド(中心:75日移動平均値、上下はそれぞれ2倍と0.5倍)の上限(35,338USD)を上抜けている。



- ・本日発表の12月米雇用統計。民間雇用者数のコンセンサスは前月比+7.1万人と過去数ヶ月のトレンドから大幅な減速が予想されており、失業率は6.8%へと0.1%ptの上昇が見込まれている。4月までに約2000万人の雇用が失われ、その後の7ヶ月で累積約1000万人が職を取り戻したが、11

月以降の感染再拡大を受けてその流れは12月に頓挫した可能性が高い。関連指標は新規失業保険申請が増加傾向にあり、企業サーベイも雇用項目が低下、CB消費者信頼感調査の雇用判断はマイナス圏に転落した。雇用者数が減少に転じても何ら不思議ではない。

- 仮に市場予想を下回る結果が示された場合、素直に考えればリスクオフとなるが、雇用情勢悪化が景気対策期待を膨らませ、リスクオンになる可能性もある。正直なところ市場の反応を読むのは難しいが、強いて言うなら後者の可能性が高いように思える。折しも民主党が米議会を掌握したことで景気対策への期待は高まっており、その第一弾として給付金の増額案（一人あたり600^{ドル}→2000^{ドル}）が有力視されている。外食・旅行などサービス消費に制限がかかるなか、給付金の一部が株式市場に向かうとの期待が高まりやすいだろう。2020年に躍進したロビンフッターにとって給付金は燃料補給の役割を果たす。実体経済の悪化が株式市場への資金流入を招くという「ねじれ」が続く可能性がある。



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。