

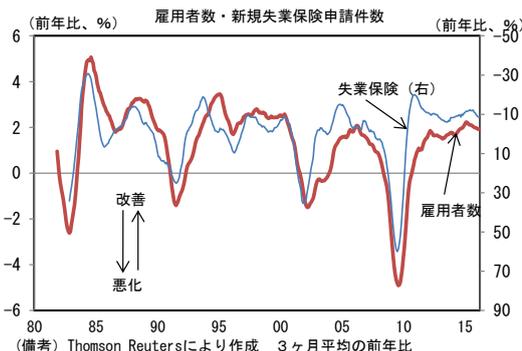
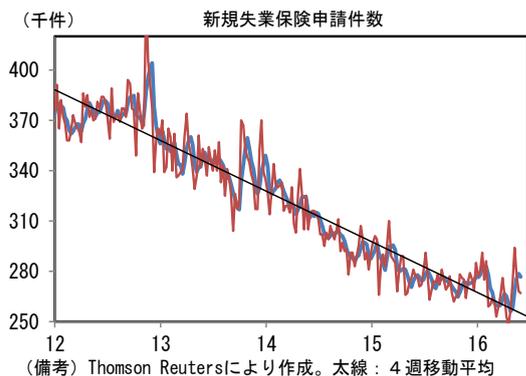
NFPはノイズあり 勝負は平均時給

2016年6月3日(金)

第一生命経済研究所 経済調査部
主任エコノミスト 藤代 宏一
TEL 03-5221-4523

【海外経済指標他】

- ・5月ECB理事会では予想どおり金融政策の現状維持が決定された。政策金利はMR O金利が±0.0%、預金ファシリティ金利が▲0.4%、限界貸出金利が+0.25%で据え置かれ、資産購入ペースは毎月800億ユーロで不変、期間は2017年3月までとされた。その他では、社債の購入を6月8日、T-LTRO2の運用を月末にかけて開始すると発表。総裁の記者会見では「ユーロ圏の成長見通しへのリスクは依然下向きだが、リスクバランスは実行している金融政策措置、および今後実施される刺激を背景に改善している」、「原油安が賃金へと波及する二次的影響の兆候も現時点では見受けられない」など強気な景気認識（タカ派発言）が示された。もっとも、金融市場で追加緩和予想がほとんど生じていなかったこともあって影響は限定的。
- ・米新規失業保険申請件数は26.7万件と前週から0.1万件増加。他方、4週移動平均は27.7万件とこちらは前週時点から0.2万件減少。米通信大手のストライキの影響が混入していた5月上中旬からは減少したものの、それ以前の水準には回帰していない。



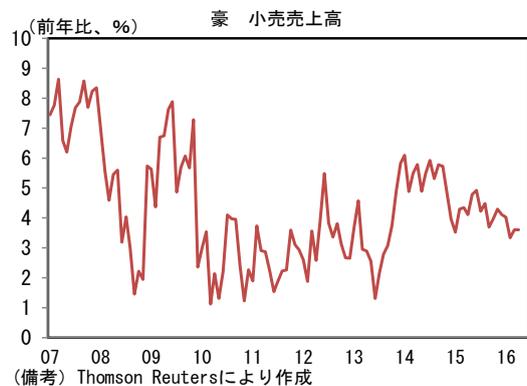
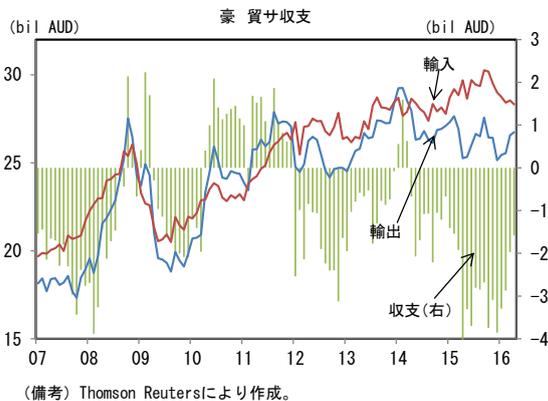
【海外株式市場・外国為替相場・債券市場】

- ・前日の米国株は続伸。S&P500は節目の2100を回復して引け。2015年11月以来の高値で、この間の銀行・エネルギー株の戻りが効いている。欧州株はまちまち。WT I原油は49.17ドル（+0.16ドル）で引け。OPEC総会の増産凍結協議は合意に至らなかったものの、市場は織り込み済み。
- ・前日のG10通貨はJPYが最強でそれにGBPが続ぎ、反対にSEK、NOK、EURといった欧州通貨が軟調。EUR/USDは、総裁会見中に上下した後、欧州債金利低下に併せる形で下落。1.11前半まで水準を切り下げた。他方、USD/JPYはアジア時間のリスクオフが響き一日を通してみても下落。109を割れて推移している。
- ・前日の米10年金利は1.799%（▲3.6bp）で引け。OPEC総会で増産凍結が合意に至らず、原油価格が一時急落するとそれを受けて米債ラリー。その後原油価格は反発したものの、欧州債ラリーに追随する形で米債は堅調に推移。欧州債は総じて堅調。ドイツ10年金利が0.114%（▲2.2bp）で引けた一方、イタリア（1.374%、▲0.8bp）、スペイン（1.483%、▲1.2bp）が僅かに金利低下。他方、ポルトガル（3.163%、+4.4bp）は金利上昇。3ヶ国加重平均の対独スプレッドはワイドニング。

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。

【国内株式市場・アジアオセアニア経済指標・注目点】

- ・日本株は過去2営業日に大幅下落した後とあって自律反発。小幅高で前引け。
- ・昨日発表の4月豪貿易収支（季節調整済）は▲157.9億AUDの赤字となり、市場予想より赤字幅が縮小。コモディティ価格反発により名目輸出金額が前月比+0.6%となった一方、輸入が▲0.8%と減少。貿易赤字の縮小は4ヶ月連続、過去6ヶ月のうち5ヶ月連続で縮小しており、基調的な変化が認められる。理論上はAUD高要因。
- ・昨日発表の4月豪小売売上高は前月比+0.2%。予想比より弱めの結果だが、弱さは4割のウェイトを占める食料品（▲0.3%）に集中しており、百貨店、衣料品、日用品、外食、その他は押し並べて強かった。



- ・4月毎月勤労統計によると現金給与総額は前年比+0.3%と市場予想（+0.9%）を大幅に下回り、3月（+1.4%）から急減速。3月給与に閏年効果が反映されていた影響で大きく上下しているが、昨年後半以降は減速基調にあり、予想比下振れも常態化している。賃上げモメンタムは減速していると見ておくべきだろう。なお、この指標は速報値から下方修正されるクセがあるので、確報段階ではマイナス圏に沈むことも考えられる。他方、マクロ賃金（一人当たり賃金×常用雇用者数）は常用雇用者数が2%軌道で増加していることを背景に2%台半ばのモメンタムが維持された。企業は人手不足の解消を急ぐべく雇用者数の増加に積極的である一方、総人件費抑制のため、一人当たり人件費の上昇に消極的なのだろう。



- ・本日発表の米雇用統計。NFPのコンセンサスは+16.0万人だが、ここには大手通信会社の大規模ストの影響が混入しており、それによって統計が歪められている模様（米労働省は少なくとも3.5万人と試算）。業種別の雇用者数データでその影響がはっきりと確認できれば問題ないのだが、振れの大きい雇用統計の性格を踏まえると、理解に苦しむ結果が出てくることも予想される。そうしたなか、いつも以上に注目を集めそうなのが平均時給。コンセンサスは前月比+0.2%、前年比+2.5%。コンセンサスを満たせばFEDの利上げ観測が一段と高まると予想され、市場は6・7月の利上げを完全に織り込みに行くだろう。