

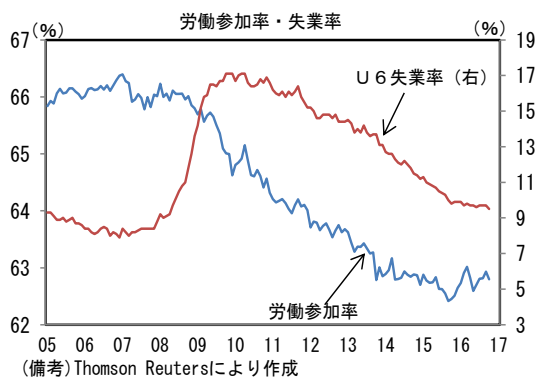
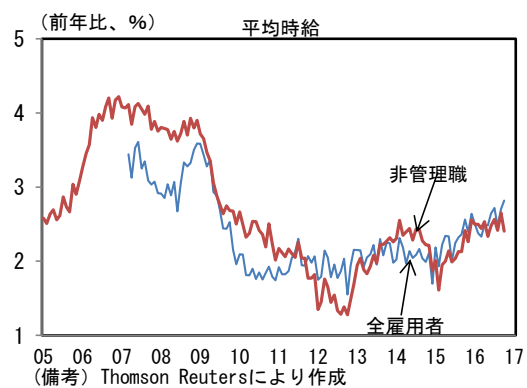
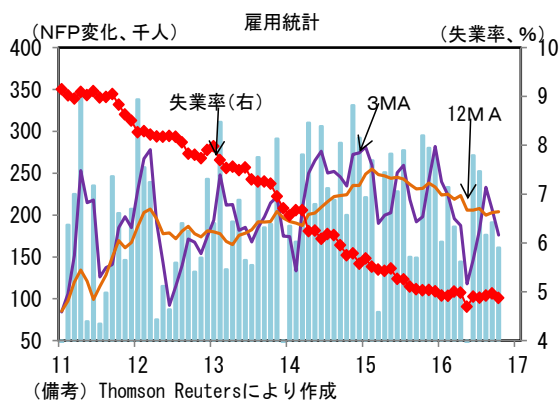
どちらでもドル安イメージ残る（大統領選）

2016年11月7日（月）

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】

- ・10月米雇用統計によると雇用者数は+16.1万人と市場予想（+17.3万人）を僅かに下回ったものの、9月分が大幅に上方修正（15.6万件→19.1万人）されたため、均してみれば堅調な結果だった。移動平均値は3ヶ月平均が+17.6万人、6ヶ月平均が+17.9万人、12ヶ月平均が+20.4万人と、まずまずのモメンタムを維持。雇用の量的改善は、失業率の低下傾向を維持するために必要な水準である+12.5万人～+17.5万人を上回るペースが維持されている。
- ・失業率は4.9%と9月から0.1%pt低下。労働参加率低下（62.9%→62.8%）を伴っているため、見かけ上の強さは要割引だが、それでも労働市場が完全雇用に近い状態に近づきつつあることに変わりはない。実際、平均時給は前月比+0.4%、前年比+2.8%と上昇が加速しており、質的改善も示されている。以上を踏まえると、10月雇用統計はFEDの引き締めを正当化する強い根拠になったとみられる。



【海外株式市場・外国為替相場・債券市場】

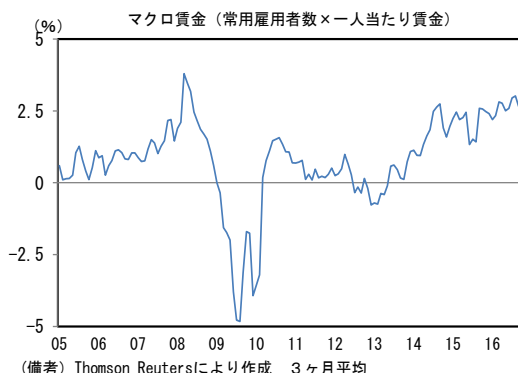
- ・前日の米国株は7日続落。大統領選を巡る不透明感が意識されるなか、原油価格の下落もあって利益確定売りが優勢。WT I 原油は44.07ドル（▲0.59ドル）で引け。OPECを中心とする減産協議が難航するとの懸念やベーカーヒューズ公表の米稼動リグ数が増加したことが嫌気された。
- ・前日のG10 通貨はまちまちの動き。このところのGBP高主導で欧州通貨全般が買われたが、米大統領選を

控えて様子見姿勢が強まるなか、米雇用統計が概ね市場予想に一致したこともあって変動幅は限られた。USD/JPYは103を挟んで一進一退となった。もっとも、7日の日本時間早朝はクリントン氏のメール問題で「訴追なし」とのヘッドラインが流れるとJPY、EURなど調達通貨が売られ、USD/JPYは一時104半ばへと上伸した後、104を挟んで一進一退となっている。

- ・前日の米10年金利は1.776%（▲3.5bp）で引け。雇用統計は12月の追加利上げを支持する結果だったが、材料出尽くし感が意思されたほか、原油価格が軟調に推移したこともあって米債は堅調に推移。欧州債市場（10年）はコア堅調、周縁国軟調。リスクオフ下でドイツ（0.135%、▲2.3bp）が金利低下となり、反対にイタリア（1.754%、+6.0bp）、スペイン（1.268%、+3.5bp）、ポルトガル（3.291%、+3.9bp）は金利上昇。周縁3ヶ国加重平均の対独スプレッドはワイドニング。

【国内株式市場・アジアオセアニア経済指標・注目点】

- ・日本株は米大統領選を巡る不透明感が後退したことから買い優勢（10：00）。日経平均は前週後半に500円程度下落した反動もあって17000円を回復している。
- ・9月毎月勤労統計によると、現金給与総額は前年比+0.2%と市場予想に一致。所定外賃金（▲1.3%）、特別給与（▲2.9%）が減少する反面、最重要項目の所定内給与が+0.4%と堅調に推移し、全体としてもまずまずの結果となった。時間あたり賃金は前年比+0.8%、12ヶ月平均のそれは+1.3%と安定的に増加。消費の源泉となるマクロ賃金（一人当たり賃金×常用雇用者数）は前年比+2.4%、3ヶ月平均で+2.7%とそれぞれ順調に拡大している。失業率が3.0%と約20年ぶり低水準で推移する下、企業は人手不足の解消を優先し、人件費拡大に寛容になっている。なお、6月から8月にかけて賞与として支給された、いわゆる「夏のボーナス」は前年比+2.3%となり、2年ぶりに増加した。



< #大統領選 #初期反応 #一方的なUSD高を想定せず >

- ・7日の日本時間早朝には「FBI、クリントン氏訴追求めず」とのヘッドラインが流れ、金融市場はリスクオン。為替市場ではJPY、EURなど調達通貨が売られ、株式市場では日本株が反発、米株先物も急上昇している。選挙戦の結果判明を前にクリントン氏の当選を織り込む動きが優勢。
- ・そうしたなか、8日（米国時間）はいよいよ米大統領選の投開票日。大勢が判明するのは9日の日本時間正午頃の見込みであることから、大統領選結果を踏まえた売買は本邦金融市場が主戦場となる。初期反応の予想を整理すると、クリントン氏勝利なら政策不透明感の後退から「米株高・米金利上昇・USD高」、本邦金融市場では円安・株高となろう。一方、トランプ氏勝利なら政策不透明感の増幅に加えて、金融政策への関与が強まるとの見方から「米株安・米金利低下・USD売り」、本邦金融市場では円高・株安となろう。トランプ氏は超緩和的な金融緩和策の採用に積極的であることが知られており、金融引き締めを実施したイエレン議長の再任を容認しない構えをみせている。そのため、USD安が強くイメージされそう。もっとも、為替についてはクリントン氏が当選した場合でも、現政権に比べて保護主義的な色彩が強くなるとのイメージが残ることからUSD安を見込む向きが多く、持続的なUSD高は想定しにくい。