

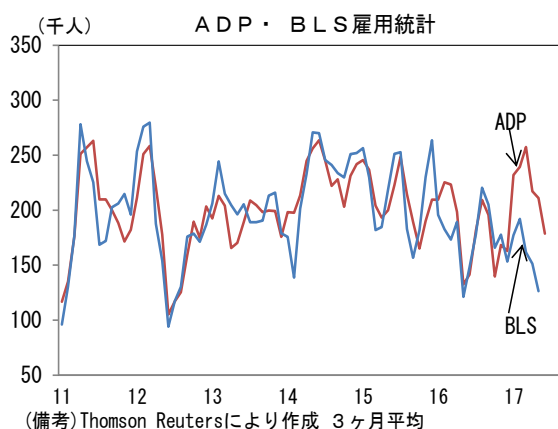
甦れ 平均時給 ～雇用統計チェックポイント～

2017年7月7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】

- ・ 6月ADP雇用統計によると民間部門雇用者数は前月比+15.8万人と市場予想（+18.8万人）を小幅に下回り、5月（+23.0万人）から減速。3ヶ月平均では+17.8万人となりBLS雇用統計との乖離は幾分縮小した。



【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

- ・ 前日の米国株は下落。①ECB議事要旨が予想以上にタカ派的な内容で中銀サポート期待が後退。S&P500、NASDAQが共に1%近い下落となり、欧州株も下落。WTI原油は45.52ドル（+0.39ドル）で引け。
- ・ 前日のG10通貨は上述①を受けてEURを筆頭に欧州通貨が堅調。EUR/USDは欧州債下落に足並みを揃え1.14を回復。他方、USD/JPYはEUR高を静観して113前半で変わらず。
- ・ 前日の米10年金利は2.366%（+4.3bp）で引け。欧州債市場（10年）はドイツ（0.562%、+9.2bp）が大幅に金利上昇となったほか、フランス、イタリア、スペインが追随して10bp程度上昇。対独スプレッドは小幅にワイドニング。

【国内株式市場・アジアオセアニア経済指標・注目点】

- ・ 日本株は欧米株下落に追随して安く寄り付いた後、もみ合い（10:00）。日経平均は2万円を割れた。

<#平均時給 #予想インフレ率 #USD/JPY上昇要因>

- ・ 本日発表の6月米雇用統計は平均時給に注目。6日の欧州市場ではECBの金融政策正常化に向けた前向きな姿勢が示され、欧州債を中心に緩和ポジションを手仕舞う動きが観察されたばかりだが、米雇用統計で平均時給の鈍化一服が確認されれば、今度は米債市場を起点とした引締めポジションの構築が進む可能性があるだろう。
- ・ 米10年金利はFEDの引締めにもかかわらず、年初からイールドカーブのフラット化を伴って低下してきたが、それは予想実質金利が概ね横ばい圏で推移するのをよそに予想インフレ率（10年BEI）が低下し

たことによるものであった。現実の物価・賃金上昇率鈍化が債券市場の適格的予想形成に働きかける格好で、予想インフレ率は17年初の2.0%近傍から1.7%近傍まで30bp程度低下。特に5月から6月下旬にかけては物価・賃金指標の相次ぐ予想比下振れを受けて予想インフレ率低下が顕著となり、それがFEDハト派に慎重姿勢を促すことにも繋がった。

- ・ 6月の平均時給はコンセンサスが前月比+0.3%、前年比+2.6%。前年比では5月から0.1%pt加速が見込まれている。仮にコンセンサスに届けば、平均時給の前年比伸び率は4ヶ月ぶりに上昇することになり、基調反転のシグナルとなる。平均時給の伸び率加速は、サービス物価の伸び率加速を伴って物価全体を押し上げるため、予想インフレ率の上昇を通じて米金利上昇に繋がる可能性が高い。USD/JPYの上昇要因として認識しておくだろう。

