

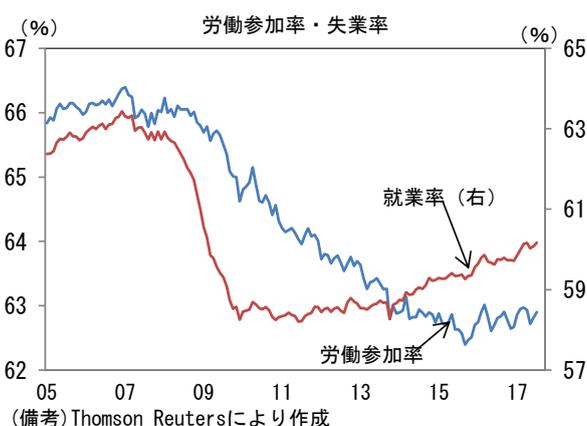
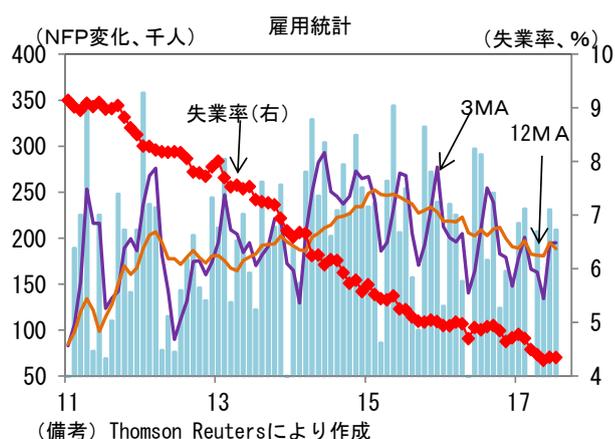
雇用統計 引き締めろと言わんばかり

2017年8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】

- ・7月米雇用統計によるとNFPは+20.9万人と市場予想(+18.0万人)を上回り、3ヶ月平均は+19.5万人、6ヶ月平均は+17.9万人、12ヶ月平均は+18.9万人となった。雇用の量的拡大は+20万人を僅かに下回るペースで安定している。
- ・失業率は4.3%へと0.1%pt低下。小数点第3位の僅差(4.356%→4.349%)で、前月比ではほぼ横ばいであったが、労働参加率の上昇(62.81%→62.90%)を伴っており、労働市場の厚みが増したことを示す結果となった。分子の失業者数が0.8万人増加した一方、分母の労働力人口が34.9万人増加。見た目の失業率こそ僅かな低下に留まったものの、労働市場の改善を示している。
- ・注目の平均時給は前月比+0.3%、前年比+2.5%。6月分の上方改定(+2.4%→+2.5%)によって前年比上昇率は加速しなかったものの、これまでの基調的減速が事後的に修正される形になった。その他では週平均労働時間が2ヶ月連続で34.5時間となり、年初に観察された労働時間短縮が一時的事象であったことを確認。



【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

- ・前日の米国株は上昇。堅調な雇用統計を好感し、NYダウは9日続伸。S&P500とNASDAQもそれぞれ上昇。WTI原油は49.58ドル(+0.55ドル)で引け。
- ・前日のG10通貨はUSDが全面高。堅調な雇用統計をきっかけに米金利上昇・USD高の展開。USD/JPYは110後半へと上昇し、EUR/USDは1.17後半に水準を切り下げた。
- ・前日の米10年金利は2.262%(+4.1bp)で引け。堅調な雇用統計に反応し、カーブはスティープ化。欧州債市場(10年)はドイツ(0.468%、+1.5bp)、フランス、イタリア、スペインが揃って金利上昇。対独スプレッドはフランス、イタリア、スペインが何れも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】

- ・日本株は堅調な米雇用統計を好感、USD/JPY上昇を伴って日経平均は2万円を回復（10：00）。

< #平均時給 #PCEコアデフレーター #米10年金利 #USD/JPY >

- ・米雇用統計では、FEDが重視する平均時給が前月比+0.34%と2016年10月以来の伸びを記録。過去分の上方修正によって前年比上昇率こそ+2.5%で不変だったが、3ヶ月前比年率では+2.78%、同3ヶ月平均は+2.26%とそれぞれ鈍化に歯止めがかかった。3ヶ月タームでみたモメンタムが上向きのカーブに転じたことを踏まえると、年後半に向けては前年比上昇率も加速が見込まれる。
- ・米インフレ指標を巡っては、1日発表の6月コアPCEデフレーターが下げ止まったのに続き、6月雇用統計では平均時給に基調反転のシグナルが点灯。これら2つの指標の基調変化は、FEDが9月FOMCでバランスシート縮小開始の決定を下した後、インフレ率反転を条件に12月FOMCで追加利上げ再開、という筆者の予想をサポートする。
- ・米10年金利は、2017年入り後にFEDの断続的な引締めをよそに不可解なほど低下、USD/JPYに下押し圧力をかけてきた。筆者は米金利低下の主因を、現実の米インフレ指標が予想インフレ率低下を促したことにありとみており、これが正しければ、現実のインフレ指標が上向きのカーブに転じるに従って米金利は反転上昇すると思われる。
- ・USD/JPYは一時110を割れ、テクニカル面では危険なサインが認められた。しかしながら、FEDの引締めシナリオがサポートされる下では米金利に上昇圧力がかかり易く、USD/JPYの下値余地も限定的と思われる。今回の雇用統計はUSD/JPYのダウンサイドリスクを後退させたと判断される。

