

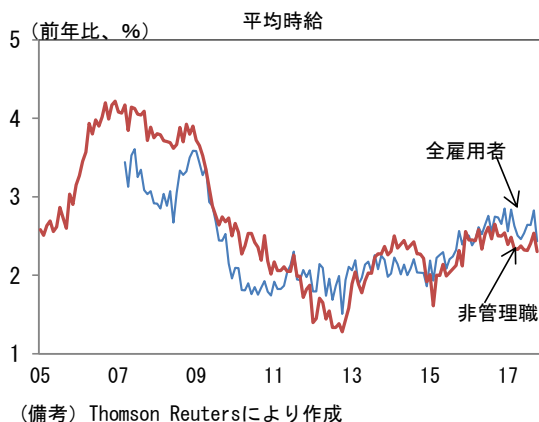
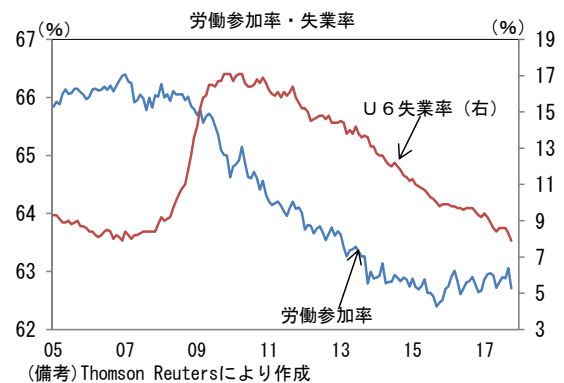
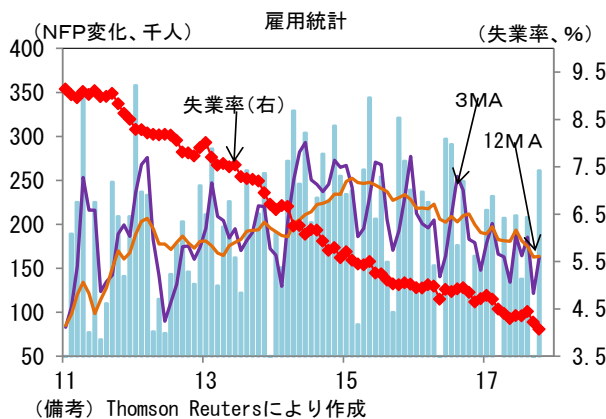
次期F R B議長はパウエル氏へ ～そして注目は副議長～

2017年11月6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N F Pは+26.1万人と市場予想（+31.3万人）を下回ったものの、過去分が+9.0万人上方修正されたため、均してみれば堅調な結果であった。ハリケーン被害の影響が薄められている3ヶ月平均値は+16.2万人へとやや減速しているが、それでも12ヶ月平均の+16.3万人に概ね等しく、労働市場の順調な回復が示されている。
- ・失業率は4.1%へと0.1%pt低下（4.22%→4.07%）。労働参加率低下を伴っていることから、額面通りに評価することは避けたいが、それでもU 6失業率が7.9%へと一気に0.4%pt低下したことに鑑みると、労働市場の改善を示す数値と言える。
- ・注目の平均時給は前月比±0.0%と予想外に横ばいに留まり、市場予想の+0.2%に届かなかった（小数2以下では▲0.04%とマイナス転化）。前年比上昇率は9月の+2.83%から+2.43%へと急減速。市場予想の+2.7%を大幅に下回った。平均時給の鈍さは、実体経済の強さと労働市場のスラック減少に鑑みると、解せない部分が多いものの、F E Dが伝統的な賃金・物価上昇のメカニズムを完全に否定しない限り「将来的にインフレ圧力が高まる」という基本的見解は維持される。その意味では、もはや平均時給の鈍さはさほど大きな意味を持たない可能性がある。



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。

【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

- ・前日の米国株は続伸。雇用統計は強弱まちまちも、この日発表された幾つかの企業決算が好調だったほか、大型買収が報じられたこともあって関連銘柄が急上昇すると、相場全体に波及した。WT I 原油は55.64ドル（+1.10ドル）で引け。
- ・前日のG10 通貨は米金利が低下基調を辿るなか、USDが主要通貨に対してやや軟調に推移。もっともJPYも同程度に弱く、USD/JPYは114を挟んで一進一退。他方、EUR/USDは1.16前半へと小幅に水準を切り下げた。
- ・前日の米10年金利は2.333%（▲1.2bp）で引け。雇用統計発表後に大きく上下した後、徐々に金利低下。イエレン路線継続と目されるパウエル氏が次期FRB議長に指名されたことも金利低下要因に作用したとみられる。欧州債市場（10年）はドイツ（0.364%、▲0.8bp）、フランス、イタリア、スペインが何れも小幅に金利低下。対独スプレッドは概ね横ばい。

【国内株式市場・アジアオセアニア経済指標・注目点】

- ・日本株は欧米株高に追随して続伸スタート（9：30）。本邦企業の業績期待が強いほか、一部に予想されていたテラー氏のFRB議長指名が見送られたことが買い安心に繋がっている。

< #パウエル氏 #イエレン路線踏襲 #フィッシャー氏が副議長にスライドも >

- ・パウエル氏が次期FRB議長に指名された。今後、上院での承認を経て2018年2月で任期満了となるイエレン氏からバトンを引き継ぐ見込み。共和党寄りとされるパウエル氏はオバマ政権時の2012年にFRB理事に任命され、今年4月からは金融規制を担当、規制緩和に前向きな見解を示してきた。弁護士出身のパウエル氏は、経済学博士号を持たないものの、投資ファンド等でウォール街の経験も長く、それがムニーマン財務長官の推薦に繋がり、今回の指名に至ったとみられる。なお、経済学博士を取得していないFRB議長はボルカー氏以来、約40年ぶり。
- ・パウエル新議長（仮）の政策スタンスはバーナンキ、イエレン体制の継続、すなわち緩やかな金融緩和の解除が想定される。バーナンキ、イエレン体制下における理事在任中、パウエル氏がFOMCの決定に賛成票を投じ続けてきた経緯を踏まえれば、そう考えるのが自然だろう。ホワイトハウス側もそうした金融政策のスタンスを念頭にパウエル氏を指名したとみられ、このことは2018年の3回程度の利上げ計画に大きな変更が生じないことを意味しているだろう。フィリップスカーブのフラット化という「謎」に直面する下、インフレ率の低下を懸念する向きは利上げ停止を主張し、景気の過熱を懸念する向きは利上げペース加速を主張しているが、パウエル氏はこれまでどおり緩やかな利上げを選択するだろう。
- ・なお、FRB理事のポジションには残り3名の空席がある。そこにフィッシャー副議長の後任としてタカ派のテラー氏（スタンフォード大）が指名される可能性は意識しておきたい。トランプ大統領が好む「低金利政策論者」ではないものの、ペンス副大統領の推薦を受け、議長候補として“最後の2人”まで残った経緯を踏まえると、ホワイトハウス側の信頼も厚いとみられる。テラー氏が副議長となった場合、FED中枢部のコンセンサスはややタカ派傾斜が想定される。