

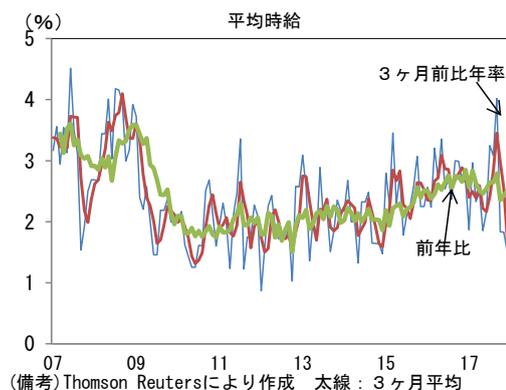
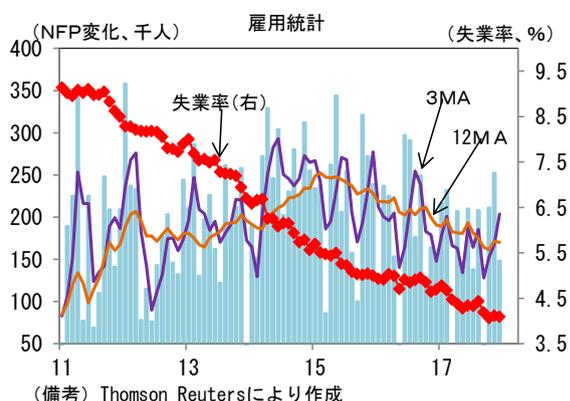
次回利上げは3月 ～4回への修正も要検討～

2018年1月9日（火）

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日発表の12月米雇用統計によるとNFPは前月比+14.8万人と市場予想（+19.0万人）を下回ったうえ、過去分も0.9万人分下方修正された。もともと、3ヶ月平均では+20.4万人と引き続き堅調。6ヶ月平均（+16.6万人）、12ヶ月平均（+17.0万人）との比較ではやや物足りなさを感じるが、完全雇用が近づくにつれて量的拡大が鈍ることはごく自然な現象である。労働市場の改善が減衰している訳ではないだろう。
- ・ 失業率は4.1%と3ヶ月連続でヘッドラインは変わらず（小数点2桁では10月：4.07%、11月：4.12%、12月：4.09%）。2017年通年では0.6%ptの低下でこの間に92.6万人の失業者が減少した。高齢化要因もあって労働参加率は頭打ちになっているものの、U6失業率は低下傾向を維持しており、労働市場の裾野拡大が見て取れる。
- ・ 注目の平均時給は前月比+0.3%、前年比+2.5%と市場予想に一致。ただし、前月比伸び率が予想を満たしたのは、11月分の下方修正に助けられている。変化率でみれば予想を満たした形になるが、水準はやや物足りない印象。前年比上昇率は+2.5%へと0.1%pt加速したものの、3ヶ月前比年率では+1.5%、同3ヶ月移動平均では+1.7%とモメンタムは弱まりつつある。



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】

- ・前日の米国株式市場は横ばい。新規の材料に乏しいなか、主要企業の決算発表を控えて売り買い交錯。N Yダウは小幅反落もS&P500は小幅続伸。WT I原油は61.73^{ドル} (+0.29^{ドル}) で引け。
- ・前日のG10 通貨は新規の材料に乏しいなかで欧州通貨の弱さが目立った反面、JPYは小動き。USD/JPYは113を挟んで一進一退。EUR/USDは1.12を割れた。
- ・前日の米10年金利は2.480% (+0.4bp) で引け。要人発言ではサンフランシスコ連銀ウィリアムズ総裁が2018年に「3回の利上げが理にかなっている」としたほか、ボスティック・アトランタ連銀総裁が「2～3回の利上げが適切」と発言。後者は2018年に投票権を有することもあって米債買いの材料に。欧州債市場(10年)はドイツ(0.431%、▲0.8bp)、フランス、イタリア、スペインが金利低下。対独スプレッドはイタリア、スペインでタイトニング。

【国内株式市場・アジアオセアニア経済指標・注目点】

- ・日本株は連休中の欧米株が堅調な地合となったことを受けて続伸して寄り付いた(9:15)。
〈# 3月FOMC #2018年追加利上げ第一弾 #4回への修正も〉
- ・上述のとおり12月米雇用統計はNFPこそ市場予想を下回ったものの、総じてみれば労働市場の拡大継続を示す結果となった。完全雇用が近づく或いは既にその状態にあるにもかかわらず、平均時給の伸びが緩慢なことは、労働市場になお改善余地があることを浮き彫りにしているが、雇用を中心に経済全般が堅調に推移している以上、それがFEDの引き締め計画に修正を迫るとは考えにくい。
- ・ドットチャートに基づくFEDは2018年に3回の利上げを計画している。よほどのネガティブショックがない限りその第一弾は3月FOMCが有力とみられ、金利先物が織り込む利上げ確率は75.9%と既に高水準にある。2016年2月のような金融市場の大混乱が発生すれば話は別だが、市場参加者が利上げを想定しているならば、追加利上げ実施の可能性が高い。
- ・その場合、FEDが3月FOMCで2018年の利上げ計画を4回に引き上げる可能性を相応に意識しておきたい。現時点で4回の利上げを計画しているのはタカ派(中道タカ派寄り)の4名に限られるが、これまでの引き締め効果がさほど発現せず、実体経済が堅調な状態が続けば、利上げ計画を引き上げるメンバーが現れる可能性は十分にある。

