

- ・日銀は一安心（6月東京都区部消費者物価）
- ・求人動向に変化の兆候（雇用統計）
- ・生産は在庫との戦いが続く（鉱工業生産）

2018年6月29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】

- ・欧米で主要経済指標の公表はなかった。

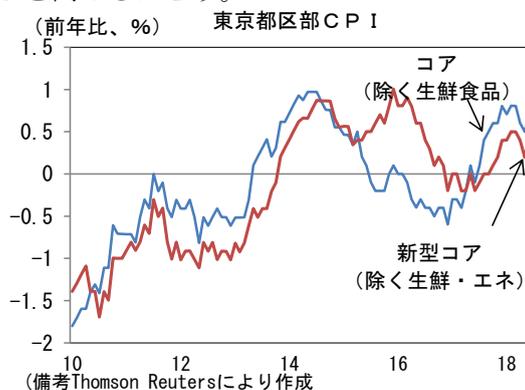
## 【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

- ・前日の米国株は続伸。この日は米国の貿易摩擦関連に大きな材料がなく、投資家心理が改善。WTI原油は73.45ドル（+0.69ドル）で引け。
- ・前日のG10通貨はUSD、JPY、EURが何れも小動き。マクロ面で材料に乏しいなか、USD/JPYは110半ばで一進一退、EUR/USDは1.15後半で小動きに終始。その他ではNZDがやや軟調。RBNZは予想どおり政策金利を1.75%で据え置いたものの、NZDは売られた。
- ・前日の米10年金利は2.837%（+1.1bp）で引け。株式市場の上昇による逃避需要の後退と、月末需要が交錯しナローレンジで推移。欧州債市場（10年）はドイツ（0.319%、▲0.2bp）、フランスが概ね横ばいだった一方、イタリアが低下した反面、スペインが小幅に金利上昇。対独スプレッドはスペインが僅かにワイドニング。

## 【国内株式市場・アジアオセアニア経済指標・注目点】

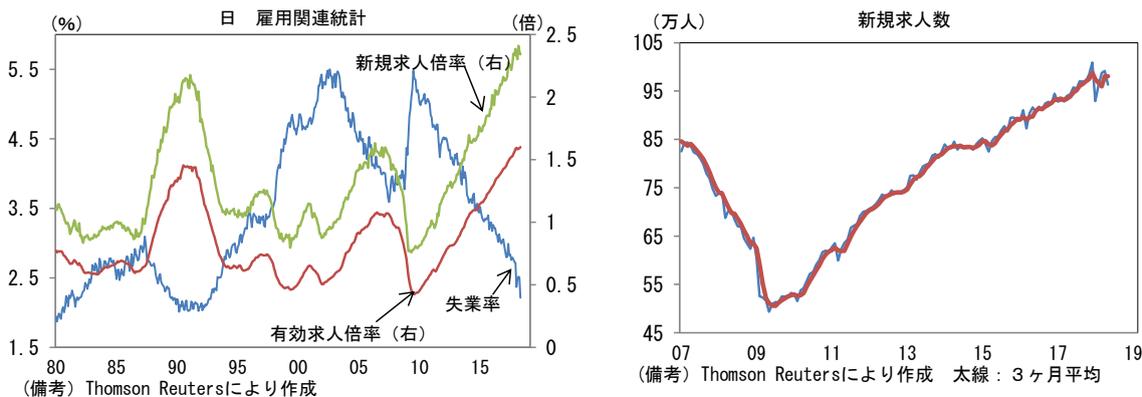
- ・日本株は米株高に追随できず安く寄り付いた後、もみ合い（前引け）。
- ・6月東京都区部CPIは総合が前年比+0.6%、コア（除く生鮮食品）が+0.7%、新型コア（除く生鮮・エネルギー）が+0.4%であった。5月との比較では総合、コア、新型コアが何れも0.2%pt加速。予想比では総合が0.2%pt、コアと新型コアがそれぞれ0.1%pt上振れ。季節調整値では総合、コアが前月比+0.2%、新型コアが+0.1%であった。

消費者物価は4月に一斉値上げが不発に終わり、5月は更に減速したが、6月の東京都区部は反発した。もともと、6月に押し上げ方向に寄与した品目は宿泊料と外国パック旅行で、これらは非常に振れが大きく一過性の動きである可能性が高い。またガソリン価格上昇による押し上げも大きく、家庭用耐久財、教養娯楽用耐久財の上昇方向への寄与も為替が影響している可能性が高く、持続性は心もとない。先行きは、新型コア物価が0%台半ばで概ね横ばいの推移を続ける下、一次産品価格の上昇を受けてエネルギーを含んだコア物価は1%近傍へと伸びを高めるだろう。



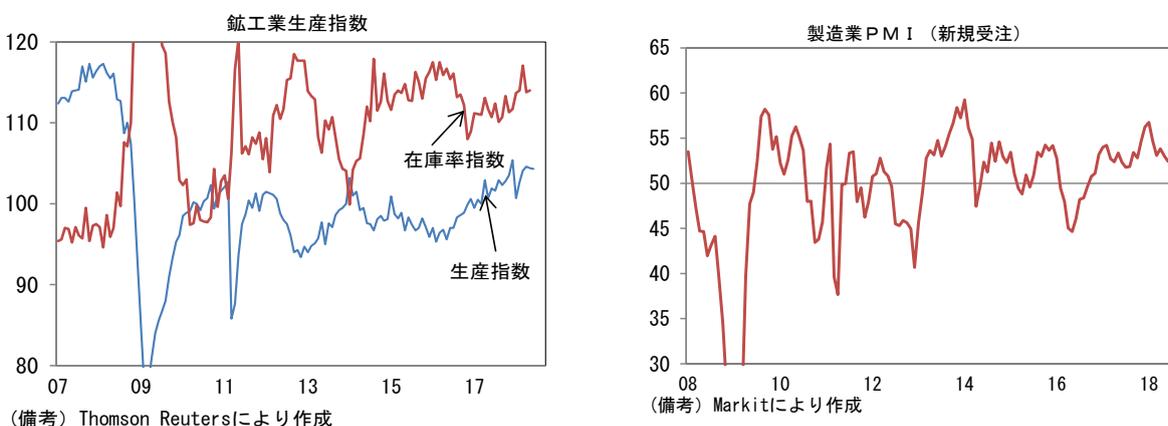
- ・ 5月失業率は2.2%へと0.3%pt低下して1992年以来の低水準となった。就業者数が20万人減少（≒労働参加率が低下）するなか、失業者数が21万人減少したことで表面上の失業率が低下。5月単月での評価は難しいが、過去6ヶ月程度の動向を均してみれば、労働市場は厚みを増しつつ改善している。

他方、求人関連指標に目を向けると、新規求人数の増加にやや一服感がみられている。5月の新規求人数は前月比▲2.8%となり、水準は過去6ヶ月の平均を1.4%下回った。新規求人倍率の2.34倍という数字が異例の高水準であることに変わりはないが、さすがに上昇は一服している。この尺度でみた労働市場の逼迫度合いは落ち着きを見せつつある。



- ・ 5月鉱工業生産は前月比▲0.2%と予想比強めの結果（コンセンサス▲1.0%）。経産省の独自試算（▲1.3%）も大幅に上回った。4ヶ月ぶりの減産だが、奇数月に弱くでるクセを踏まえると、まずまずの結果と言えるだろう。出荷（▲1.6%）がやや弱かったものの、在庫（+0.6%）と在庫率（+0.2%）が僅かな上昇に留まったことは好材料。

生産の先行きを読むうえで有用な生産予測調査は6月が+0.4%、7月が+0.8%と2ヶ月連続の増産計画が示され、この指標の上方バイアスを補正した経産省の試算によると6月は▲0.1%であった。仮に経産省試算どおりの数字で着地するならば、生産の3ヶ月平均値は前月比横ばい、3ヶ月前比年率では+0.8%へと減速することになる。4-6月期でみれば年率+7.8%の増産となるが、最近のサーベイ指標の軟化傾向を踏まえると、7-9月期には再び減産に陥る可能性も十分に想定される。出荷・在庫バランスをみる限り在庫調整圧力は残存し、それを裏付けるように製造業PMIの新規受注も低下傾向にある。



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。

