

Market Flash

発表日: 2019年2月4日(月)

FEDの懸念をよそに堅調維持

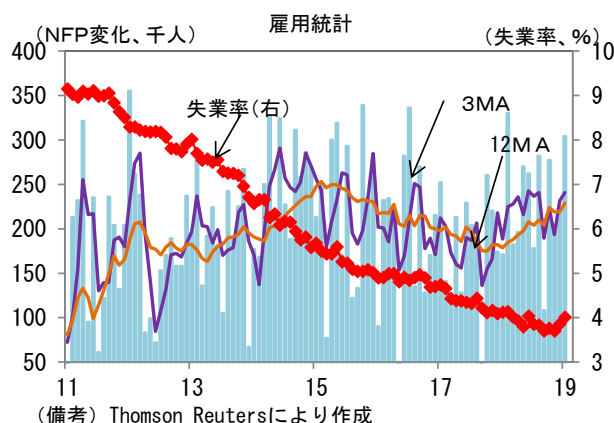
～雇用統計、ISMは強い～

第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
主任エコノミスト 藤代 宏一 (TEL: 03-5221-4521)

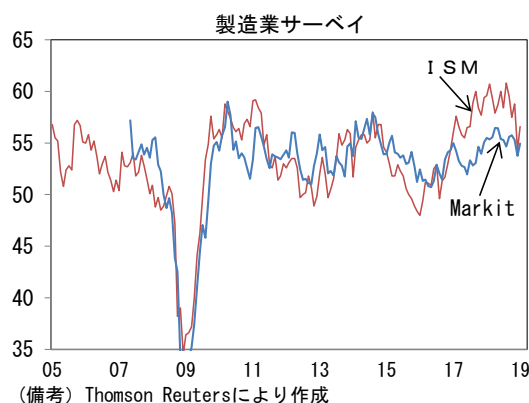
- ・日経平均は底堅い企業業績を背景に、先行き12ヶ月は23000近傍で推移しよう。
- ・USD/JPYは米利上げ打ち止めが視野に入中、先行き12ヶ月で105へと下落しよう。
- ・日銀は現在のYCCを2020年春頃まで維持するだろう。
- ・FEDは2019年後半に利上げを停止する可能性があるだろう。

< #雇用統計 #ISM #共に堅調そのもの >

- ・**1月米雇用統計**によるとNFPは前月比+30.4万人と市場予想(+16.5万人)を大幅に上回った。年次改定の影響もあって12月分が+22.2万人へと9.0万人下方修正されたものの、3ヶ月平均は+24.1万人、6ヶ月平均は+23.2万人へと加速。前年比伸び率は+1.9%と、2016年前半以来の高水準へ回帰。雇用の量的回復はここへ来て再びモメンタムを強めている。
- ・他方、失業率は、政府機関一部閉鎖の影響に加えて、年次改訂という技術的要因もあり4.0%へと上昇。ただし労働参加率(63.05%→63.21%)と、就業率(63.05%→63.21%)がそれぞれ上昇しており内容は悪くない。労働参加率は過去5年のレンジ上限を突破しつつある。
- ・注目の平均時給は前月比+0.1%、前年比+3.2%と予想比やや弱めも堅調なモメンタムを維持。3ヶ月前比年率では+3.2%と瞬間風速も弱くない。名目総賃金(就業者数×時給×労働時間)は前年比+5.7%と好調そのもので景気後退前の強さを完全に取り戻している。今後はこうした労働コスト増加が企業収益を圧迫することで、企業の採用意欲が徐々に減衰していく姿を想定するが、そうした供給サイドの要因によって失業率が上昇するには相当な距離がある。今回の雇用統計はFEDの懸念をよそに足もとの米経済が堅調であることを示した。



- 1日は**1月ISM製造業景況指数**も好感された（為替・金利の反応はこちらの方が大きかった）。ヘッドラインは56.6へと市場予想（54.3）に反して12月から2.3pt上昇。内訳は、新規受注（51.3→58.2）、生産（54.1→60.5）が著しく反発したほか、雇用（56.0→55.5）が高水準維持。欧州、日本、中国のPMIが下向きのカーブを描くなか、米国は好調な領域にある。同日発表された製造業PMI（確報値）も54.9と好調持続。ISMは減税効果のピークアウトなどから、さすがに18年央の水準は下回っているものの、それでも目下の水準は1980年以降の平均である51.9を大幅に上回っている。現時点で米中貿易戦争の悪影響はさほど観察されていないと言ってよいだろう。



【国内株式市場・アジアオセアニア経済指標】

- 日本株は米国株上昇に追随して高寄り後、もみ合い（10：30）。
- 12月マネタリーベース**は前年比+4.7%へと12月から0.1pt鈍化し、季節調整済み前月比（平残）では▲0.03%と2ヶ月連続の減少。オーバーシュート型コミットメントとの整合性を日銀がどう説明するか注目したい。

【その他海外経済指標他】

- 1月ミシガン大学消費者信頼感指数（確報）**は91.2へと僅かに上方修正された（速報値：90.7）。

【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

- 前日の米国株は強含み。ハト派なFOMCの余韻が残るなか、堅調な雇用統計を受けて買い優勢。ただし一部テック株の弱さを背景にNASDAQは軟調。WTI原油は55.26ドル（+1.47ドル）。
- 前日のG10通貨はリスク回避姿勢が和らぐ下でJPYが最弱。その反面、原油価格上昇等からCADが堅調。USD/JPYは雇用統計を受けて上昇を開始するとISMを受けて一段と上昇拡大。109後半へと水準を切り上げた。
- 前日の米10年金利は2.684%（+5.5bp）で引け。雇用統計とISMを受けてベアフラット。カーブ上では利下げ観測の後退から2年（2.502%、+4.4bp）と5年（2.503%、+6.7bp）の上昇が顕著。2年5年の逆イールドは解消。欧州債市場（10年）はドイツ（0.166%、+1.7bp）、フランス、スペインが小幅に金利上昇。イタリアは閣僚が予算の調整に言及したことから大幅に金利上昇（2.747%、15.8bp）。GDPのマイナス成長、PMIの更なる低下も嫌気された。

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調査研究本部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、第一生命保険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。