

# Market Flash

発表日: 2019年5月7日(火)

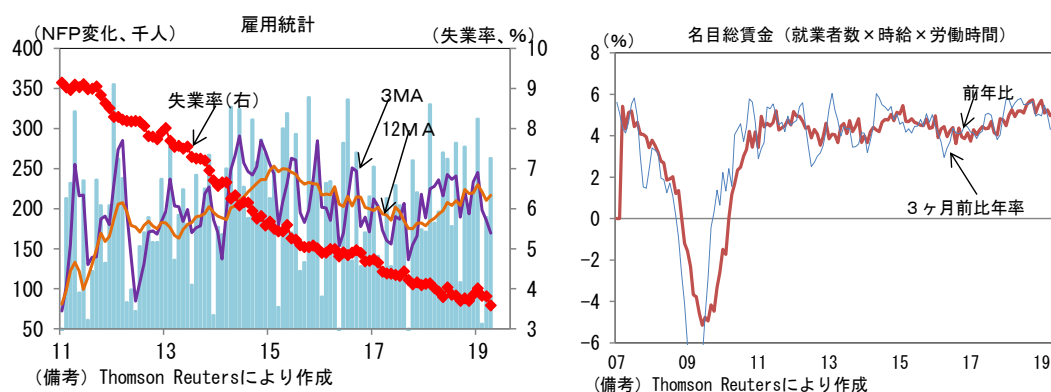
## 利下げ観測後退、雇用は一段と改善、関税観測急浮上 ～最後はやや波乱も 概ね穏やかな連休～

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: 03-5221-4523)

- ・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る中、先行き12ヶ月で105へと下落しよう。
- ・日銀は現在のYCCを2020年末まで維持するだろう。
- ・FEDは利上げを停止し、2019年は様子見を続けるだろう。

### < # FOMC # 雇用統計 # 米中通商協議 >

- ・連休中のポイントは以下のとおり。
- ・**5月FOMC (5/1)**では大方の予想どおり金融政策の現状維持が決定され、声明文も示唆的な変更はなかった (IOERは技術的な調整により2.35%に引き下げられた)。景気の総括判断は、4月26日発表の**実質GDP成長率が前期比年率+3.2%**と堅調だったことを反映し「rose at a solid rate」へと小幅に上方修正されたが、それ以外に目立った変更点はなく、記者会見も概ね想定どおりの内容であった。
- ・ただし、パウエル議長の会見は金融市場でややタカ派的と捉えられ、利下げ観測が後退。金利は5年以下のゾーンで上昇し、株価は小幅に調整した。パウエル議長は、足もとのインフレ率鈍化は「一時的要因 (transitory factors)」によって攪乱されており、FEDのベースラインシナリオに変更を迫るものではないと説明したうえで、現在の金融政策が「適切 (appropriate)」であるとし、「金融政策をいずれかの方向に動かす根拠は見当たらず」と主張した。
- ・**4月米雇用統計 (5/3)**によるとNFPは前月比+26.6万人と市場予想を上回った。3ヶ月平均の+16.9万人を明確に上回り、6ヶ月平均 (+20.7万人)、12ヶ月平均 (+21.7万人) も凌駕。雇用の量的拡大の持続を印象付ける結果であった。失業率も3.6%へと低下し、49年ぶり低水準に比肩。ただし、失業率は労働参加率低下によって下押しされており、実態を過大評価している点に注意。労働参加率は62.8%へと0.2%pt低下し、過去6ヶ月の上昇を帳消しにした。
- ・注目の**平均時給**は前月比+0.2%、前年比+3.2%と予想比やや弱めも堅調な伸びを維持。3ヶ月前比年率では+3.0%とやや下向きのトレンドにあるが、それでも3%近傍を維持している。労働需給が逼迫する下、企業は人手不足解消のため賃上げを躊躇っておらず、名目総賃金 (就業者数×時給×労働時間) は前年比+5%近傍で推移している。



- 5日にトランプ大統領は**対中関税**を5月10日から2000億ドル相当の輸入品について25%に引き上げるとツイート。また現在関税を課していない3250億ドル相当の輸入品についても25%の関税を設定するとした。ツイッター上の情報発信が単なる脅しなのか、決定事項なのか判別しにくいのが難点だが、9日から開催予定の米中通商交渉で何らかの合意に至り、関税引き上げが回避・再延期されるとの見方が支配的になっていたこともあり、やや唐突な印象であった。まずは米中通商協議が予定通り開催されるかが注目されるが、万が一、協議そのものが見送りになった場合、10日から関税が発動される可能性も否定できない。足もとでトランプ大統領のツイート数が増加していることもあり、ツイッター経由での情報発信には注意したい。

#### 【国内株式市場・アジアオセアニア経済指標】

- 日本株は米中通商協議に対する不透明感から売り優勢。日経平均株価は1%近い下落となっている(10:00)。

#### 【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

- 前日の米国株は下落。トランプ大統領の対中強硬策を嫌気し、NYダウは1%程度下落するも、引けにかけて買い戻され、結局は0.3%安で引け。WT I原油は62.25ドル(+0.50ドル)。
- 前日のG10通貨は小幅ながらJPYが独歩高。上述のトランプ大統領のツイートを受けリスクオフに傾斜すると、USD/JPYは110後半へと水準を切り下げた。EUR/USDは1.11後半で一進一退。
- 前日の米10年金利は2.469% (▲5.6bp) で引け。株式市場の下落を横目に金利低下。カーブ全体でFOMC後の金利上昇を打ち消した。欧州債市場はドイツ(0.006%、▲1.9bp)、フランスが小幅に金利低下、スペインが横ばい、イタリアが小幅に金利上昇。

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。