

Market Flash

発表日: 2019年7月8日(月)

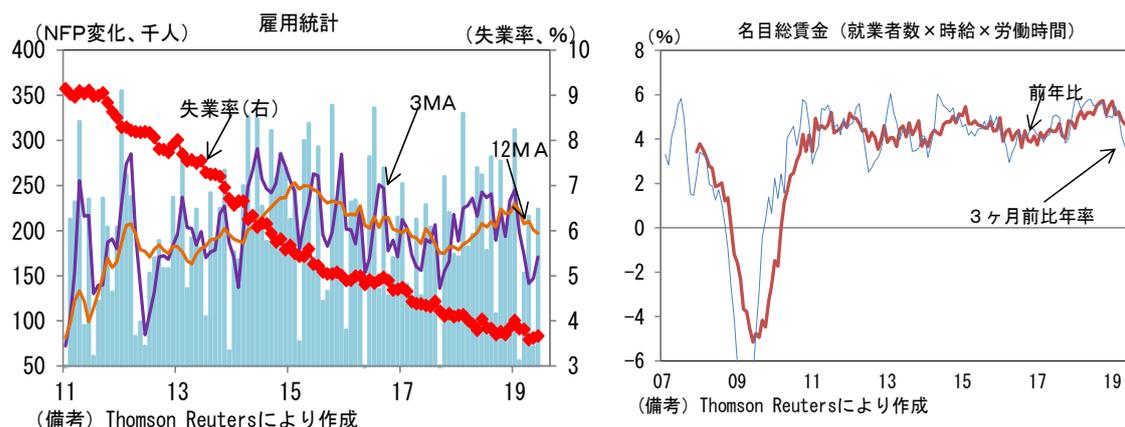
雇用統計: 強いのはヘッドラインだけ ~7月の利下げは変わらず~

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は米利下げ観測が浮上する中、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は年内利下げに転じる見込み。

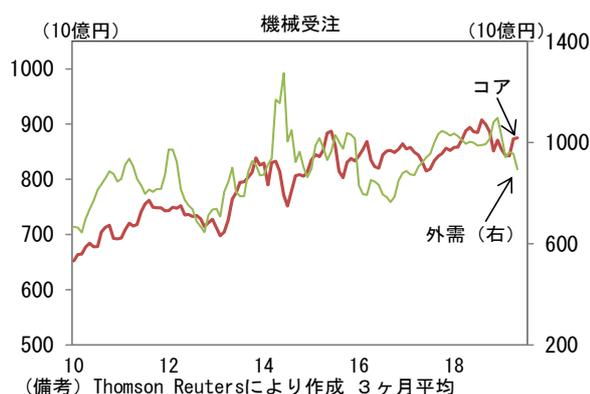
< #雇用統計 #名目総賃金(就業者数×時給×労働時間)が弱い #平均時給は鈍化 >

- ・ **6月米雇用統計**によるとNFPは前月比+22.4万人と市場予想(+16.0万人)を大幅に上回り、驚くほど弱かった5月(+7.2万人)から反発。ただし、やや長い目でみると労働市場の改善ペースは鈍化している。3ヶ月平均の数値は+17.1万人へと増加したものの、6ヶ月平均の数値は+17.2万人、12ヶ月平均は+19.7万人へとそれぞれ減速傾向にあり、20万人ペースを下回った状態にある(2015-19年平均は+21.1万人)。関連指標の新規失業保険申請件数も前年比で微増に転じている。
- ・ 失業率は3.7%へと上昇。少数点2桁ベースでは0.5%ptの上昇に過ぎず、労働参加率上昇を伴っているため、内容はさほど悪くない。ただし、U6失業率が上昇するなどネガティブな要素もあり強弱区々。注目の平均時給は前月比+0.2%、前年比+3.1%と予想比やや弱め。前月分が上方修正されたとはいえ、3ヶ月前比年率では+2.7%と弱く、3%台後半で推移していた2018年10-12月期から明確に減速している。そうしたなか、週平均労働時間も減少傾向にある。これら3項目を掛け合わせた名目総賃金(就業者数×時給×労働時間)は前月比+0.4%、前年比+4.6%へと減速し、3ヶ月前比年率の伸びは僅か+3.3%へと落ち込んだ。
- ・ 今回の雇用統計はNFPこそ強かったものの、平均時給と週平均労働時間に弱さがみられたのが特徴的であった。人手不足感が強いなか、企業は新規雇用者数を増やす反面、総人件費は抑制する方向に舵を切っているとみられる。
- ・ こうした企業の慎重姿勢は、FEDの予防的利下げを正当化する。FF金利先物は7月FOMCにおける50bpの利下げが消滅し、25bp程度の織り込みへと変わったが、それでも25bpの利下げ織り込みは100%である。7月の利下げに影響を与えることはないだろう。



【国内株式市場・アジアオセアニア経済指標】

- ・日本株は米国株が小幅下落の流れを引き継ぎ、安寄り後、下げ幅拡大（10：00）。
- ・**5月コア機械受注**は前月比▲7.8%と予想比弱め。これまで3ヶ月連続で増加してきた反動もあり、やや大きめの減少となった。資本財輸出の先行指標である「外需」は前月比▲0.8%と2ヶ月連続でマイナス。こちらの基調は明確に下を向いている。



【欧米経済指標他】

- ・5月米雇用統計は上述のとおり。

【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

- ・前日の米国株は小幅下落。雇用統計を受けて7月FOMCの50bp利下げ確率が後退。米長期金利の上昇を横目に株式市場は売り優勢。WTI原油は57.51ドル（+0.17ドル）。
- ・前日のG10通貨はUSDが全面高。雇用統計NFPの予想比上振れに反応し、USD買いが優勢。USD/JPYは108半ばへと水準を切り上げ、EUR/USDは1.12前半へと下落した。
- ・前日の米10年金利は2.034%（+8.4bp）で引け。雇用統計NFPの予想比上振れに反応し、カーブ上では2年金利上昇が顕著（1.859%、+10.0bp）。欧州債市場（10年）はドイツ（▲0.363%、+3.6bp）、フランスイタリア、スペインが金利上昇。

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。