

Market Flash

発表日: 2019 年 8 月 5 日 (月)

細部に弱さがみられる雇用統計

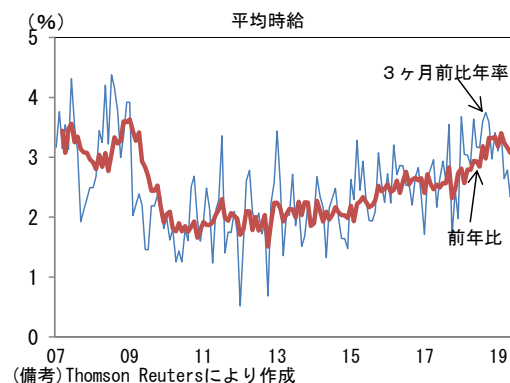
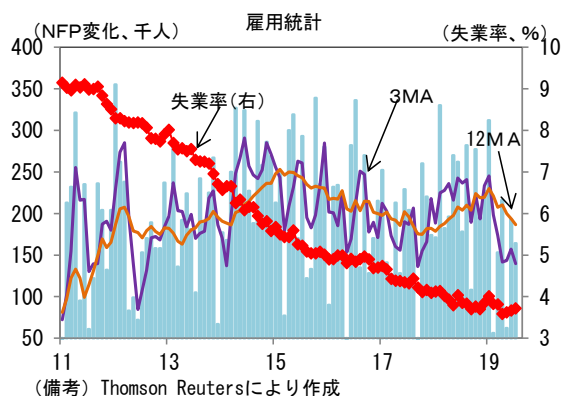
～景気拡大の残り時間が減ってきた～

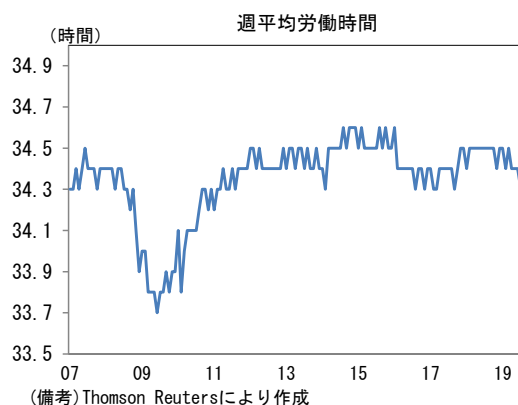
第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
主任エコノミスト 藤代 宏一 (TEL: 03-5221-4523)

- ・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 は米利下げ観測が支配的となる下、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 は予防的利下げを実施後、様子見に転じるだろう。

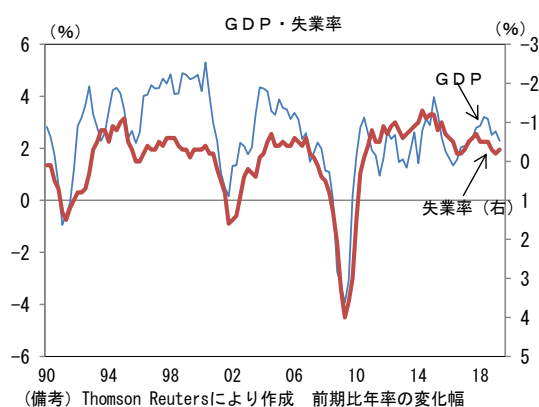
< #雇用統計 #巡航速度 #オアクンの法則 >

- ・**7 月米雇用統計**によると NFP は前月比 +16.6 万人と市場予想に概ね一致。もっとも、過去 2 ヶ月分の数値は 4.1 万人下方修正され、3 ヶ月平均 (+14.0 万人) と 6 ヶ月平均 (+14.1 万人) は減速。12 ヶ月平均は +18.7 万人と粘り強さを発揮しているものの、昨年までの 20 万人ペースからは遠ざかっている。失業率は 3.7% で横ばい (少数点 2 桁では 3.67% → 3.71%)。労働参加率は僅かに上昇して 63.02% となった (6 月 62.92%)。
- ・平均時給は前月比 +0.3%、前年比 +3.2% と予想比やや強め。3 ヶ月前比年率では +2.8% へと再加速し、3% 軌道を確保。労働需給が逼迫する下で、労働コストは高止まりしている。もっとも、名目総賃金 (就業者数 × 時給 × 労働時間) は前月比 +0.1%、前年比 +4.4% へと減速。就業者数の伸び鈍化に加え、週平均労働時間が 34.3 時間へと減少したことが効いた。寒波やハリケーン等といった特殊要因がない中での週平均労働時間の減少は、企業が人件費を抑制する意図を持って労働時間を削減した可能性が高い。週平均労働時間が今回と同じ 34.3 時間だった 2017 年 9 月は、ハリケーン (ハービー・イルマ) 襲来によって「悪天候により働けなかった人」が 148.9 万人もいたが、今回は僅か 6.4 万人である。





- ・雇用統計が映し出す労働市場は「全体としてみれば底堅い」という評価が妥当も、それでも細部に弱さがみられるのは事実。金融市場が織り込んでいるFEDの連続利下げ（約3回）を正当化するほど弱いとは思えないが、景気拡大が終盤に差し掛かっていることを印象付ける。シンプルな尺度としてオークンの法則に注目した場合、現在の3.7%という失業率は、今後のGDP成長率が鈍化することを物語っている。



【株式市場・アジアオセアニア経済指標】

- ・日本株は米国株下落に追随して下落。日経平均は21000割れの水準で推移している（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。雇用統計NFPは概ね予想に一致も、トランプ大統領の「対中関税ははるかに高い数字へ引き上げ可能」とのツイートが嫌気された。WTI原油は55.66ドル（+1.71ドル）。
- ・前日のG10通貨はJPYとEURが強含んだ。両通貨ともアジア時間から上昇を開始すると雇用統計を通過した後も買いが優勢。USD/JPYは106半ばへと水準を切り下げた。
- ・前日の米10年金利は1.845%（▲4.8bp）で引け。欧州債金利低下に追随した後、雇用統計を受けて上下したものの、その後も低下基調は変わらず。欧州債市場（10年）はドイツ（▲0.495%、▲4.5bp）、フランス、イタリア、スペインが金利低下。ドイツ30年債は一時マイナス圏に突入。

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。見通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。