

Market Flash

発表日: 2019年10月7日(月)

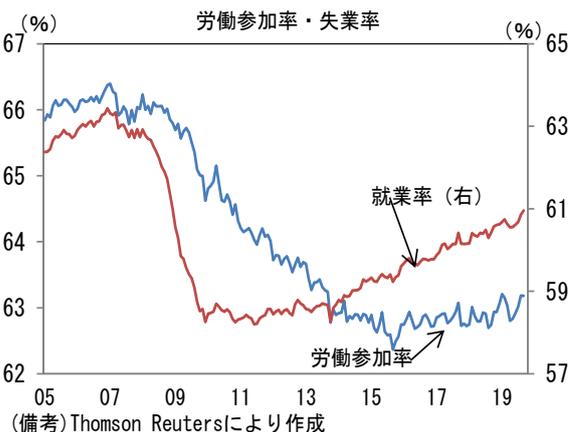
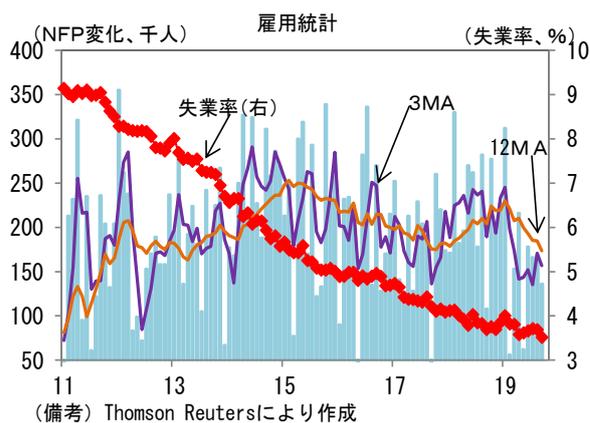
強弱区々の一言に尽きる雇用統計 ～ISMの弱さもあり、FEDは追加利下げか～

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ヶ月は105程度で推移しよう。
- ・ 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、更なる利下げを実施するだろう。

< #雇用統計 #FED #10月利下げ >

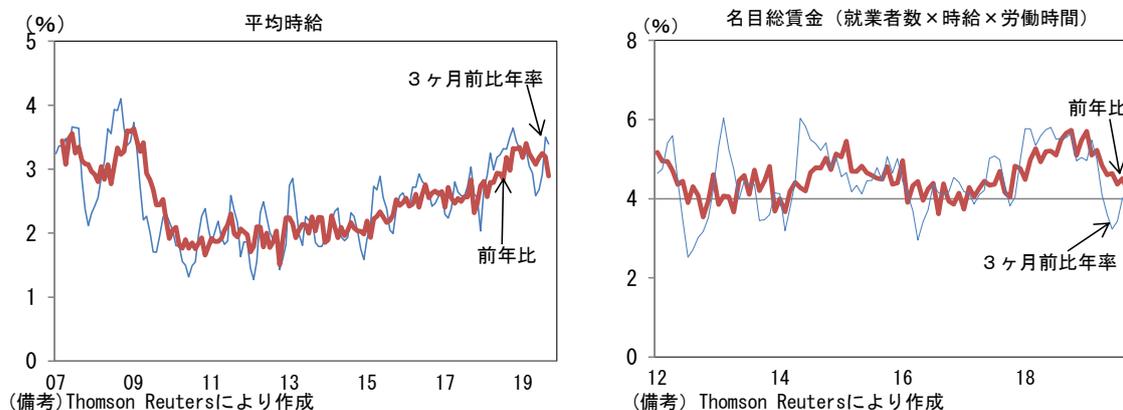
- ・ **9月米雇用統計**によると、NFPは前月比+13.6万人と市場予想(+14.5万人)を僅かに下回った。もっとも、過去2ヶ月分の数値が合計4.5万人上方修正されたため、均してみれば市場予想を満たしたことになる。3ヶ月平均の数値は+15.7万人(前月比▲1.4万人)へと小幅に減速し、6ヶ月平均は15.4万人(▲0.3万人)、12ヶ月平均は+17.4万人(▲1.1万人)へと水準を切り下げた。製造業は前月比▲0.2万人とISMやPMIが示唆していたとおりの弱さであった。
- ・ 他方、失業率は3.5%へと0.2%pt低下し、1969年以来、50年ぶりの低水準に到達。労働参加率が上昇傾向を保ちつつ、失業者数が減少するバランスの良い失業率低下であった。就業率は60.96%へと景気後退後の最高水準に到達し、労働市場の広範な改善を示した。職探しを諦めた人等を失業者に含めた広義失業率(U6失業率)は6.9%へと0.3%pt低下。



- ・ 注目の平均時給は前月比+0.0%と市場予想(前月比+0.2%)を明確に下振れた。ただし、9月の弱さは過去3ヶ月の数値が異常に強かった反動もあり、それらを均してみれば、さほど弱くはない。前年比伸び率は+2.9%へと減速したものの、3ヶ月前比年率で計測したモメンタムは+

3.4%と景気後退後の最高点付近に位置している。週平均労働時間（34.4時間）の短縮にも歯止めがかかった。

- これらを全て加味した名目総賃金（就業者数×時給×労働時間）は3ヶ月前比年率で+4.2%へと復調した反面、前年比では+4.2%へと減速。何とも評価が難しい結果である。



- 9月雇用統計を端的に表現するなら「労働市場が成熟する下でモメンタムが鈍化」といったところ。労働需給が著しく逼迫するなか、労働市場の改善ペースが減速するのは自明であるから、それが真の景気減速を示しているとは限らない。ただし、政策当局としてのFEDが今回の結果を以って「利下げ見送り」と判断するのは難しいだろう。強弱区々とはいえ、一部に弱さがみられているのは事実であり、また直近ではISM製造業のネガティブサプライズもあり「適切な行動」が求められている。

【株式市場・アジアオセアニア経済指標】

- 日本株は米国株高に追随して高寄り後、米中通商交渉を巡って中国当局が米国との早期合意に消極的な姿勢を示したとの報道が嫌気され、下落に転じた。日経平均は21300円近傍で推移している（前引け）。

【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

- 前日の米国株は上昇。雇用統計は強弱区々も、FEDの利下げ観測を追い風に買い優勢の展開に。WTI原油は52.81^{ドル}（+0.36^{ドル}）。
- 前日のG10通貨は、一日を通してみれば小動き。最強のAUDが+0.4%、最弱のJPYが▲0.0%であった。USD/JPYは雇用統計発表後に一時107を回復したものの、直ぐに元の水準に戻った。
- 前日の米10年金利は1.529%（▲0.5bp）で引け。雇用統計で失業率が50年ぶり低水準に低下したことを受けてか、一時上昇する場面もあったが、直ぐに元の水準に戻った。欧州債市場（10年）はドイツ（▲0.586%、+0.4bp）、フランス、イタリア、スペインが何れも小動き。

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。