

Market Flash

発表日: 2020年1月14日(火)

様子見を正当化した雇用統計

～強くはないが底堅い～

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: 03-5221-4523)

- ・日経平均は底堅い企業業績を背景に、先行き12ヶ月は24000近傍で推移しよう。
- ・USD/JPYは日米金融政策が様子見となる下、先行き12ヶ月は105程度で推移しよう。
- ・日銀は現在のYCCを長期にわたって維持するだろう。
- ・FEDは予防的利下げに続き、更なる利下げを検討するだろう。

< #雇用統計 #為替操作国 #米中通商協議 >

- ・10日に発表された12月米雇用統計によるとNFPは前月比+14.5万人と市場予想(+16.0万人)を僅かに下振れた。また過去2ヶ月分も1.4万人下方修正されたが、それでも3ヶ月平均でみれば+18.4万人と堅調。3ヶ月平均値は年前半に14万人近傍まで減速した後、夏場以降は明確に復調。製造業部門の弱さは相変わらずだが、建設やサービスがそれを補う構図が続いている。
- ・失業率は3.5%で前月比フラット。ただし、小数点2桁ベースでは3.50%へと0.04%pt低下。労働参加率の上昇を伴って失業者数が低下するバランスの良い仕上がりであった。U6失業率は6.7%へと0.2pt低下して1994年の集計開始以来で最低を記録。労働需給が逼迫する下、労働市場の質的改善が続いている。
- ・他方、平均時給はやや弱め。前月比+0.1%の増加に留まり、前年比では+2.9%へと減速(市場予想は+3.1%)。前年比の数値は2019年2月に+3.4%を付けた後に減速に転じ、2018年9月以来となる3%割れとなった。3ヶ月前比年率でみても+2.8%とモメンタムはなお下向きである。また週平均労働時間は34.3時間と(下方修正された)11月から不変。総労働コストの増加に直面する企業は、単位あたりの労働コスト増加を嫌っているようだ。
- ・この結果、名目総賃金(就業者数×時給×労働時間)は前月比で僅か+0.2%の増加に留まり、前年比は+3.8%(11月+4.5%)へと減速。3ヶ月前比年率で計測したモメンタムも+3.8%と強さを欠いた。
- ・今回の結果は、当面の金融政策を据え置きとするFEDの政策スタンスを正当化するものであった。賃金データこそやや弱かったものの、NFPの増加ペースはなお底堅く、失業率は歴史的低水準を維持しており、労働参加率も緩やかな上昇軌道を維持している。パウエル議長は政策変更の条件として「見通しの重大な変化」を挙げているが、今回の結果に「重大な変化」を示唆するものは含まれていなかったように思える。

【株式市場・アジアオセアニア経済指標】

- ・日本株はUSD/JPY上昇を受け、米国株上昇に追随し続伸（11：00）。日経平均は24000円を回復。

【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

- ・前日の米国株は続伸。1月15日に米中通商協議の署名を控えるなか、米国が中国に対する為替操作国認定を解除するとの報道が好感された。また、決算シーズンで業績期待が膨らんだ。WT I 原油は58.08^{ドル}（▲0.96^{ドル}）。
- ・前日のG10通貨はJPYの弱さが目立った。米国が中国に対する為替操作国認定を解除するとの報道を受けリスク選好度が高まるなか、USD/JPYは109後半へと水準を切り上げた。
- ・前日の米10年金利は1.841%（+2.1bp）で引け。中東情勢の緊張が緩和するなか、米国株上昇を横目に金利上昇。欧州債（10年）はドイツ（▲0.161%、+4.1bp）、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。

