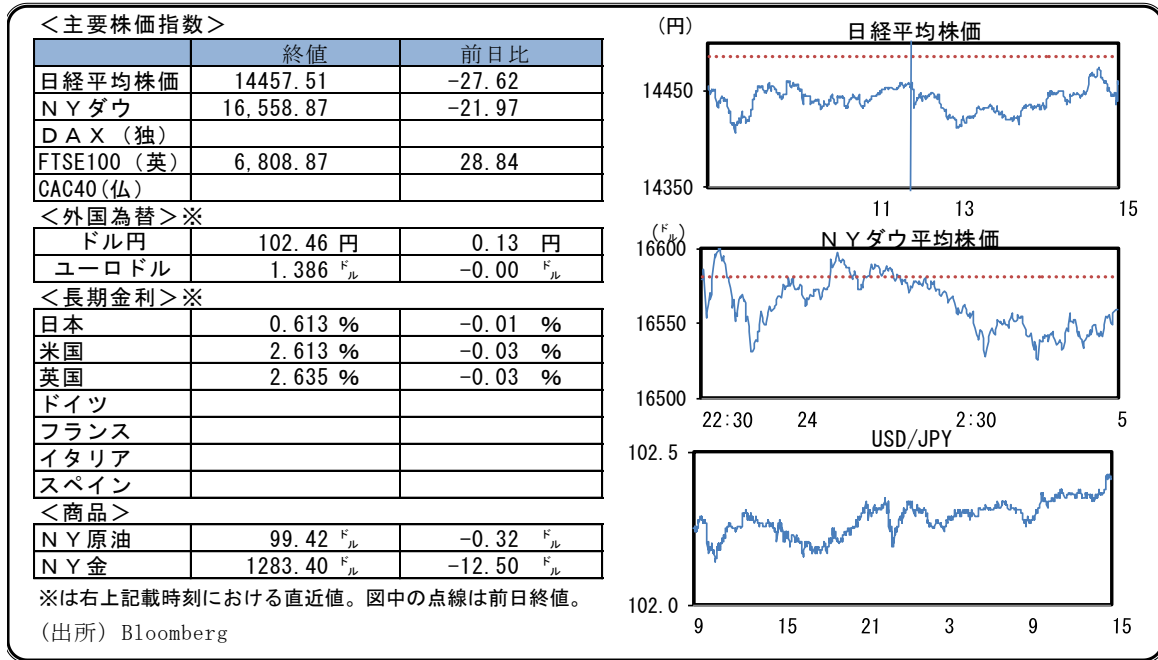


## 米賃上げ ～USD/JPY上昇ドライバー～

2014年5月2日(金)

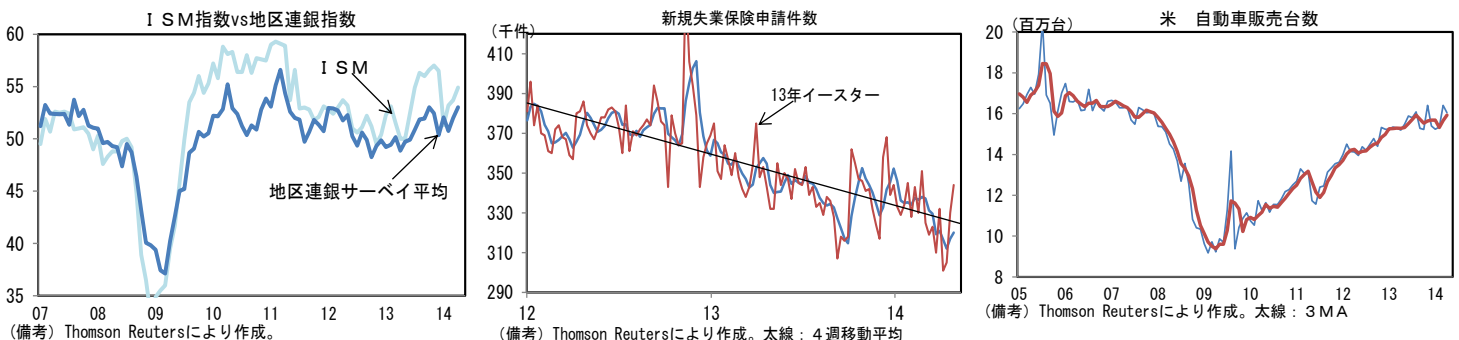
第一生命経済研究所 経済調査部  
藤代 宏一  
TEL 03-5221-4523

15:33 現在



### 【海外株式市場・経済指標他】 ～ISM：内訳は区々も改善は改善～

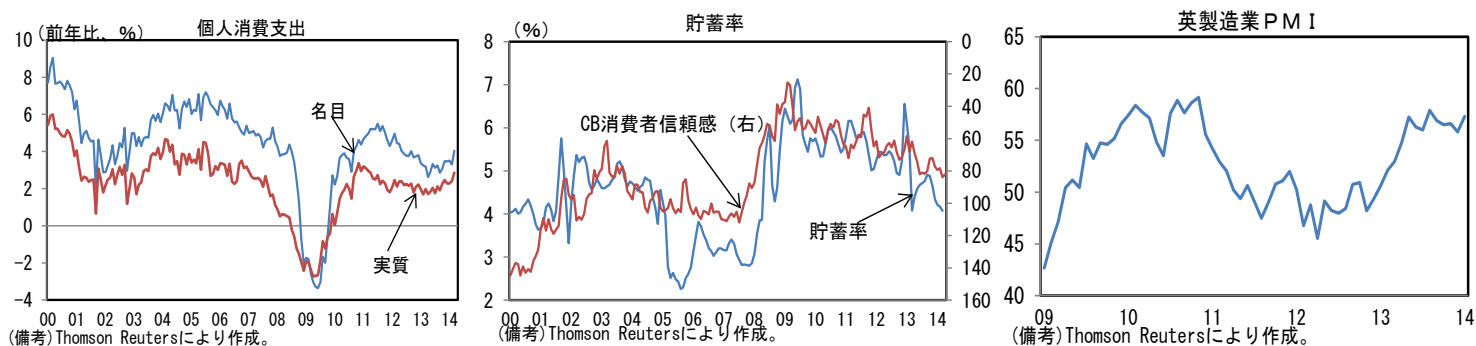
- ・ NYダウ平均株価は前日比▲21.97ドルの16558.87ドルで取引終了。米指標は強弱区々。
- ・ 4月ISM製造業景況指数は54.9と市場予想(54.3)を上回り、前月(53.7)から改善。生産(55.9→55.7)、新規受注(55.1→55.1)が高水準を維持するなか、雇用(51.1→54.7)が強く伸びた。
- ・ 新規失業保険申請件数は34.4万件と前週(33.0万件)から増加し、4週移動平均は32.0万件と4週ぶりの水準に上昇。もっとも、過去2週間の増加はイースター休暇に伴う季節調整の歪みが強く影響しているとみられることから、労働市場の軟化を示唆するものではないだろう。申請件数は昨年もイースター休暇直後に急増し、その後の数週間で急減している。今年も同様のパターンだろう。
- ・ 4月自動車販売台数は1604万台と市場予想(1620万台)を僅かに下回った。強いペントアップデマンドによって押し上げられた3月水準(1640万台)からはさすがに減少したが、それでも4月の水準は寒波の影響が強くて12-2月平均を5.2%(年率：22.7%)上回る。4月も裁量的支出が増加した可能性を示唆。



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。

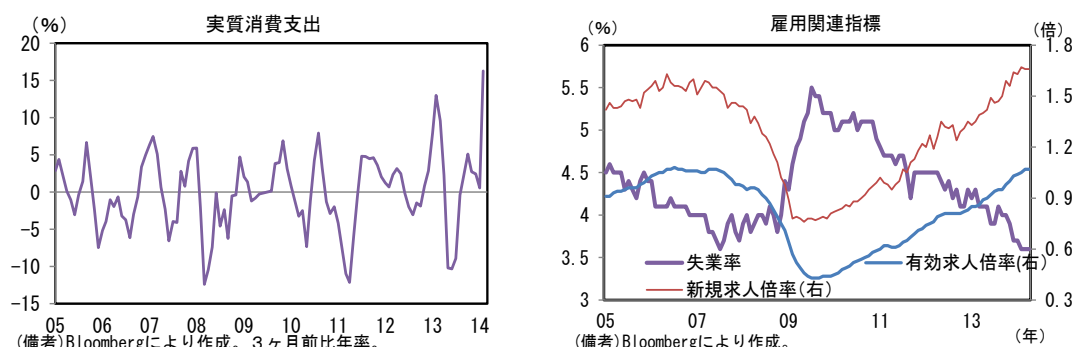
## 【外国為替相場・債券市場】～PCE関連：総じて堅調～

- ・前日のG10通貨は欧州各国が休日だったこともあり、区々の展開。USD/JPYはISMの予想上振れにも拘らず統計発表直後に小幅下落。2日日本時間でUSD/JPYは雇用統計とGWを控えるなかで小動き。
- ・米10年金利は▲3.3bpの2.613%。米指標は金利上昇を支持するものが多かったが、2.6%を割れる場面もあった。上述した以外の米経済指標では3月名目個人消費支出が前月比+0.9%と鋭い伸びを示し、実質ベースでも+0.7%と09年8月以来の伸びを記録。自動車を中心とする耐久財支出の伸びが牽引。個人所得も賃金の増加(+0.6%)を背景に+0.5%と強かった。貯蓄率は3.8%と消費者マインド改善に沿う形でリーマンショック直前の水準まで低下。PCEデフレーターは前年比+1.1%、コアは+1.2%と底打ちを確認。欧州債市場は休場。英製造業PMIは57.3と非常に強かった(予想:55.4)。



## 【国内株式市場・経済指標他】～労働市場の改善は継続～

- ・日経平均株価は前日比▲27.62円の14457.51円で取引終了。
- ・3月実質消費支出は前月比+10.8%と急増。駆け込み需要に、悪天候で下押しされた2月からの反発も加わり、鋭い伸びとなった。家庭用耐久財、自動車等関係費用、教養娯楽用耐久財を中心に広範な品目で駆け込み需要が発生。ただ、サンプル要因により振れ易い統計ゆえ、駆け込み需要の精緻な計測は難しい。
- ・3月失業率は3.6%と2月から変わらず。就業者数が14万人増加したものの、失業者数も3万人増加したため、失業率は横ばい(労働参加率は上昇)。有効求人倍率は0.02pt上昇して1.07倍に達したが、反対に新規求人倍率は駆け込み需要への対応一服により0.1pt低下の1.66倍となった。消費増税により労働市場の改善ペースも幾分鈍化する見込みだが、高水準の求人倍率や各種雇用関連サーベイ(たとえば日銀短観3月調査)の改善を踏まえると、今後も緩やかな改善基調は維持される見込み。



## 【注目点】～米賃上げ USD/JPY上昇ドライバー～

- ・本日発表の雇用統計はNFP変化と同レベルで平均賃金(時給)を注視したい。定量的フォワードガイダンスが廃止されたため失業率は重要でない。平均賃金は2月に前月比+0.4%と強く伸びた後、3月は横ばいだったが、3ヶ月前比年率では+2.34%と足もとでモメンタムを強めている。FEDが雇用から物価に軸足を移しつつあるとみられるなか、平均賃金が加速した場合、タカ派はこれを軽視しないはずだ。米債市場での注目度も高いだろう。PCEデフレータの底打ちに加え、平均賃金の加速が確認されれば、米金利は反転上昇に向かう公算が大きい。日米金利差拡大を通じたUSD/JPYの上昇も同時進行となろう。

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。