



“ジュネーブから今を見る” 今日のヘッドライン

北米

2017年12月11日

米雇用統計、景気回復を反映するも、賃金の上昇は鈍い

11月米雇用統計では、ハリケーンの影響で見られた変動が一巡した後も順調な雇用の回復が続いていることを確認する内容ですが、平均時給の伸びは鈍く、労働時間は増えたものの、賃金上昇は限定的という結果でした。

11月米雇用統計：鉱工業部門などの景気回復は反映するも、賃金上昇は力不足

米労働省の2017年12月8日に発表した11月雇用統計で、非農業部門雇用者数(事業所調査、季節調整済み)は前月比22.8万人増と市場予想(19.5万人増)を上回りましたが、前月は24.4万人増と速報値26.1万人増から下方修正されました。家計調査に基づく11月の失業率は4.1%で市場予想、前月(共に4.1%)に一致しました。

11月の平均時給は前年同月比2.5%増と、市場予想(2.7%増)を下回りました。前月は2.3%増と速報値の2.4%増から下方修正されました(図表1参照)。前月比でも0.2%増と市場予想(0.3%増)を下回り、前月はマイナス0.1%と、速報値の0.0%から下方修正されました。

どこに注目すべきか：

平均時給、労働投入時間、労働所得、FOMC

11月米雇用統計では、非農業部門雇用者数が市場予想を上回るなど、ハリケーンの影響で見られた変動が一巡した後も順調な雇用の回復が続いていることを確認する内容と見られます。ただ、平均時給の伸びは鈍く、景気回復で仕事(労働時間)は増えたものの、賃金上昇は限定的という状況を反映する結果となっています。

まず、今回の米雇用統計全般に言えるのは、ハリケーンの影響もほぼ見られず、「通常」に戻つつあることです。労働省の声明でも、過去に見られたハリケーンの影響に対するデータの但し書きなどは、特段見当たりません。このような中、非農業部門雇用者数の回復や低水準の失業率から、米国の景気動向を受け、製造業などを中心に雇用市場は回復傾向を維持しているものと見られます。ただし、賃金を見ると、雇用市場の別の側面も見られます。例えば、雇用者数と平均労働時間の積として求められる労働投入時間は(平均)労働時間の増加を背景に11月は前月比0.5%と高い伸びとなっています(図表2参照)。労働投入時間と時間当たり賃金の積で求められる労働所得が0.7%とな

っており、米雇用市場の状況を単純化して表現すれば、給料の伸びは低いですが、働く時間が増えたので、所得は増えたというイメージです。短期的には、景気と、恐らく株価にとっても、プラス要因と考えられますが、平均賃金の上昇率は緩やかで、インフレ率を押し上げるには足元、力不足と思われます。また、雇用市場が活況な時に上昇する傾向がある、失業者に占める自己都合退職者の割合は11.3%と1年前の12.5%より低い水準です。足元、米雇用市場では働き口は多いと見られるものの、活況度は相対的に低いかもしれません。とはいえ、失業率や米国の景気動向から、今週に迫った12月の米連邦公開市場委員会(FOMC)では、利上げの可能性が高いと思われます。ただ、平均時給の動向を見ても、インフレ率上昇を確認するのはまだ時間が必要で、18年3回の利上げ想定を示唆してきたFOMCの予測に注目しています。

図表1: 米雇用統計、平均時給の推移

(月次、期間: 2012年11月~2017年11月、前年同月比)



図表2: 米労働所得と労働投入時間の推移

月次、期間: 2014年12月~2017年11月、前月比)



出所: ブルームバーグのデータを使用してピクテ投信投資顧問作成



ピクテ投信投資顧問株式会社

●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。