



“ジュネーブから今を見る” 今日のヘッドライン

北米

2017年8月7日

米雇用統計、平均を上回っても、何かが足りない

今回の米雇用統計は全般に、雇用市場の堅調な回復を示唆、9月のバランスシート縮小公表を支持する内容と見られます。ただ、インフレ率低下傾向による利上げペース後退観測を変えるには力不足の印象です。

米雇用統計：7月の非農業部門雇用者数は 前月比20.9万人増加し、予想を上回る

米労働省は2017年8月4日に7月米雇用統計を公表、非農業部門雇用者数は前月比20.9万人と、市場予想(18万人)を上回りました。家計調査に基づく7月の失業率は4.3%で、市場予想(4.3%)と一致し、前月(4.4%)を下回り、改善が示されました。ただし、少数点3桁表示では7月の失業率は4.350%と前月(4.357%)から小幅な変動にとどまりました。注目の平均時給は前月比で0.3%と、市場予想(0.3%)に一致し、前月(0.2%)を上回りました。前年同月比でも2.5%と、市場予想(2.4%)を上回り、前月(2.5%)と一致しました。

どこに注目すべきか：

非農業部門雇用者数、自発的失業者、PCE

今回の米雇用統計全般に市場予想を上回り、雇用市場の堅調な回復が示されたと見られます。例えば、非農業部門雇用者数は市場予想を上回った上に、幅広いセクターで改善が見られました(図表1参照)。9月のバランスシート縮小公表を支持する内容と見られます。ただ、インフレ率低下傾向による利上げペース後退観測を変えるには力不足の印象です。まず、堅調さが目立った今回の雇用統計のプラス面を見ると、非農業部門雇用者数をセクター別に見ると、個人消費と関連の強い娯楽・宿泊、教育・医療が伸びています。また雇用の回復に先行する傾向があるといわれる人材派遣も堅調な数字となっています。民間サービス部門は前月を上回る伸びとなっており、政府部門の雇用の伸びがわずかなプラスであったことなどから非農業部門雇用者数の伸びが今月20.9万人と前月の23.1万人から減ったことは、マイナスと捉える必要が無いと見られます。

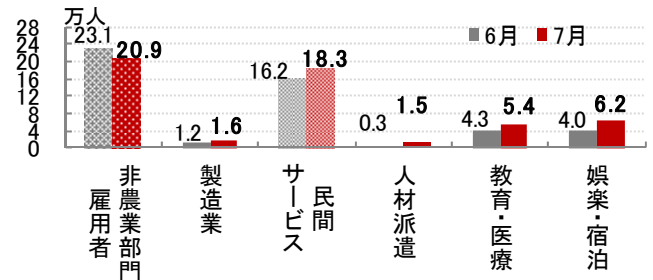
市場予想に一致したという点で、失業率、平均時給(前年同月比)も堅調な結果であったと見られます。ただし、足元、全般に米国のインフレ率データが低下傾向のため(図表2参照)、過去には確実に見られていた12月の利上げにも、疑問の声が高まっています。今回の雇用統計は、

全般に堅調ながら、過去に見られた12月利上げを確実視するセンチメントに戻るには、不十分と思われます。

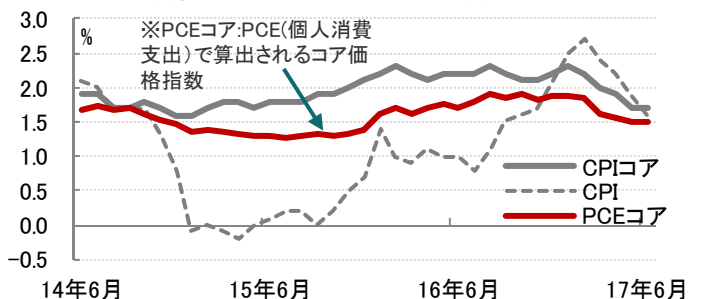
例えば、失業率は0.1%の低下に見えますが、小数点以下3桁で見ると、わずか0.007%の低下に過ぎず、失業率は低下傾向というよりも、ボトムアウトの兆しとも考えられます。経済的理由のパートタイムを失業者にカウントするU6失業率に改善は見られません。さらに、賃金上昇に連動して上昇する傾向が見られる自発的失業者は低下しています。平均賃金は前年同月比で2.5%と、水準として悪くはありません。ただし、持続性に注意は必要と見えています。

今回の米雇用統計は、平均(市場予想)を概ね上回る優等生ではあっても、何かを変える力強さには欠ける印象です。

図表1：米非農業部門雇用者数変化の主な業種内訳
(月次、期間：2017年6月(左) 2017年7月(右)、前月比)



図表2：米国の主な消費者物価指数(CPI)の推移
(月次、期間：2014年6月～2017年6月、前年同月比)



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。