

## 注釈つきながら、堅調な米雇用統計

米国の10月雇用統計は、解釈に注意する点はあるものの、全体的に雇用市場の堅調な回復を示唆したと見ています。10月月初から株式市場の動きが上下に不安定となっていますが、今回の雇用統計を見る限り、12月の利上げ予想を変更する必要は無いように思われます。

### 米10月雇用統計：非農業部門雇用者数は市場予想上回り、平均時給も前年比3.1%増

米労働省が2018年11月2日に発表した米雇用統計で、10月の非農業部門雇用者数は前月比25万人増と、市場予想(20万人増)、9月(11.8万人増と速報値13.4万人増から下方修正)を上回りました。10月の失業率は3.7%と、市場予想、前月(共に3.7%)と一致しました。

10月の平均時給は前月比では0.2%増で、市場予想(0.2%増)と一致し、前月(0.3%増)を下回りました。前年同月比では3.1%増と、市場予想(3.1%増)に一致し、9月(2.8%増)を上回りました。

### どこに注目すべきか？

#### ハリケーン、労働参加率、U6、平均時給

米国の10月雇用統計は、解釈に注意する点はあるものの、全体的に雇用市場の堅調な回復を示唆したと見ています。10月月初から株式市場の動きが上下に不安定となっていますが、今回の雇用統計を見る限り、12月の利上げ予想を変更する必要は無いように思われます。

米雇用統計は次の点で、底堅さを示したと見られます。

まず、非農業部門雇用者数は前月比25万人増となり、昨年10月からの前月比の平均は21万人増と高水準の雇用者増加ペースが維持されています。10月の雇用者数は娯楽などハリケーンの影響で9月に大幅減となったセクターの回復という天候要因も見られますが、製造業など、天候要因だけでは説明しがたいセクターも増加が見られます。

次に失業率ですが、3.7%という低水準を維持したことに加え、質の点でも改善が見られます。労働参加率が62.9%と前月を上回りました(図表1参照)。労働参加率が上昇する中で失業率は低水準を維持しました。この背景として想定されることは、雇用市場の回復により、仕事を求めて市場に戻る人が増えていることと見られます。

また、正社員を希望しながらパートタイムの職に就いている労働者や、仕事に就きたいとは考えているものの積極的に職探しをしていない人が含まれる「U6」と呼ばれる不完全

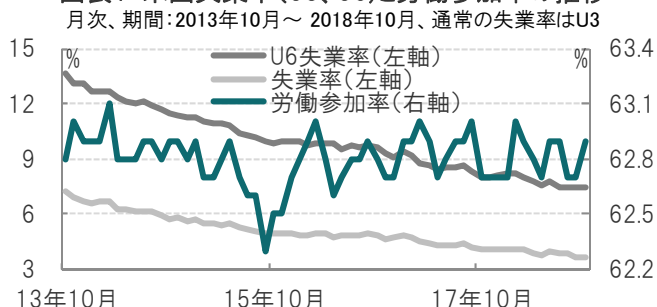
雇用率は7.4%と、前月(7.5%)を下回ったことも、雇用市場の質の改善を示唆していると見ています。

最後に、平均時給は前年同月比で3.1%増と09年4月以来、ほぼ10年ぶりに3%台を回復しました。なお、前年比が回復した背景は、昨年10月の時給の伸びが軟調であったというテクニカルな要因がある点に注意は必要です(図表2参照)。平均時給は前月比で見ると0.2%と緩やかな回復にとどまっている点に注意は必要です。

確かに賃金データの解釈に注意が必要な面はありますが、前年比の伸びを傾向で見ると、緩やかながら回復傾向は明確となっています。この動きに反し、米金融当局が注目する個人支出(PCE)コア価格指数でインフレ率の動向を見ると、緩やかな回復の賃金に対し、さらに遅れが見られます。この点を米金融当局がどのように判断するか注目しています。

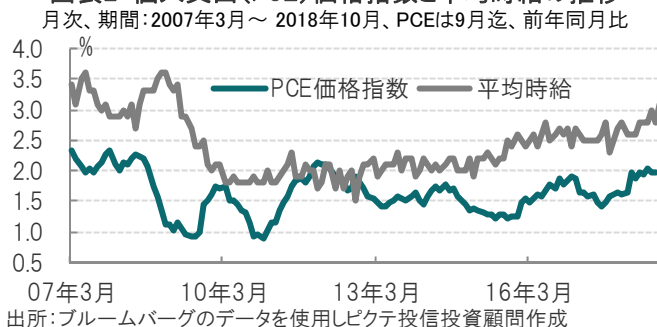
注釈つきながら雇用データは堅調で、目先の金融政策は引き締め維持が想定されます。なお、先行きについてはインフレ率と賃金の連動が問われる展開も想定されます。

図表1：米国失業率(U3、U6)と労働参加率の推移



※U6失業率：広義の失業率。正社員を希望しながら、経済的理由によりパートタイムを行っている場合を失業状態に含むなどの調整を行った指標。

図表2：個人支出(PCE)価格指数と平均時給の推移



●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はありません。●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。