



## 市川レポート

## 米4月雇用統計下振れの解釈と市場への影響について

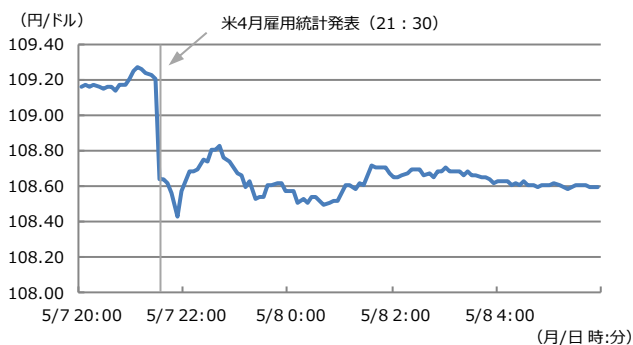
- 米4月雇用統計は市場予想を下回る結果だったが米国株は金融緩和の長期化を期待して上昇。
- ただ、米雇用環境はこの先一段の改善が予想され、テーパリング開始は来年1月との見方は不変。
- 雇用統計の影響は一時的で米長期金利、米ドル、米国株の方向性を決定づけることはなからう。

## 米4月雇用統計は市場予想を下回る結果だったが米国株は金融緩和の長期化を期待して上昇

米労働省が5月7日に発表した4月の雇用統計では、非農業部門就業者数が前月比26万6,000人増となり、市場予想の同100万人増を大きく下回りました。また、3月の非農業部門就業者数も、同91万6,000人増から、同77万人増へ下方修正されました。4月の失業率については6.1%と、市場予想の5.8%を上回り、3月の失業率から0.1ポイント悪化しました。

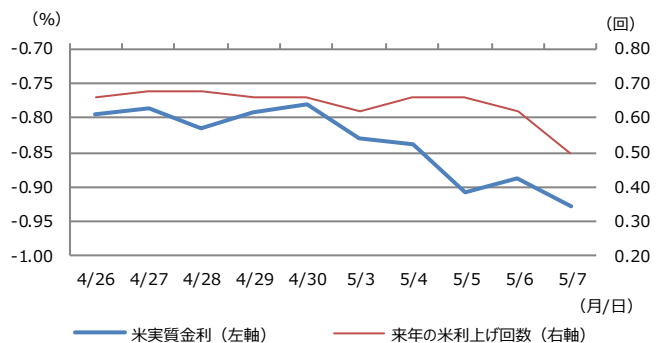
予想を下回る雇用統計の結果を受け、市場では米連邦準備制度理事会（FRB）による金融緩和の長期化観測が強まりました。同日の米金融市場では、雇用統計発表後、米10年国債利回りが急低下し、ドル円はドル安・円高で反応しました（図表1）。一方、株式市場は緩和長期化観測を好感し、ダウ工業株30種平均とS&P500種株価指数は、いずれも過去最高値を更新しました。

【図表1：ドル円レートの推移】



（注） データは2021年5月7日20：00から5月8日5：55。日時は日本時間。  
（出所） Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：米実質金利の動きと米利上げの織り込み】



（注） データは2021年4月26日から5月7日。米実質金利は10年国債利回りに期待インフレ率、すなわち期間10年のブレイク・イーブン・インフレ率（物価連動債の取引参加者が予測する今後10年間の年平均物価上昇率）を差し引いたもの。来年の米利上げ回数はFF金利先物市場が織り込む回数。  
（出所） Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成



## ただ、米雇用環境はこの先一段の改善が予想され、テーパリング開始は来年1月との見方は不変

なお、前回3月の雇用統計は、寒波（2月）の終了や、感染第3波の収束による経済活動の再開、給付金の追加支給など、特殊要因が重なったことで、雇用の大幅増につながったという面がありました。そのため、4月の雇用については、3月の反動減を指摘する向きも一部ありましたが、雇用の増加傾向は続くとの予想が大勢を占めたため、結果的に、市場の反応も大きなものとなりました。

弊社では、足元の米雇用環境について、経済活動が再開に向かう初期段階としては、まずまずの状態であり、この先は一段と改善に向かうと考えています。今回の雇用統計の結果を受け、市場では、テーパリング（量的緩和の縮小）の議論開始の時期が遅れるとの声も聞かれますが、弊社では引き続き8月の米ジャクソンホール会議で議論開始が言及され、来年1月からテーパリングが実施される可能性が高いとみています。

## 雇用統計の影響は一時的で米長期金利、米ドル、米国株の方向性を決定づけることはなからう

ここで、米実質金利の動きを確認してみると、5月7日の雇用統計の発表を受け、マイナス幅は前日からやや拡大しました（図表2）。また、フェデラルファンド（FF）金利先物市場が織り込む2022年の利上げ回数に目を向けると、前日からやや低下していることが分かります。いずれの動きも、金融緩和の長期化方向を示唆するものですが、それほど強いものではありません。

したがって、今回の雇用統計を機に、米長期金利の低下、米ドルの減価、米国株の上昇というトレンドが同時に形成される公算は小さいと思われます。そのため、各市場は引き続き、世界的なワクチン接種の進捗、コロナの感染状況、景気動向に加え、米国の金融政策の行方などを注視し、それらの進展次第で、米長期金利、米ドル、米国株の方向性が決まるものと考えています。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会