

米労働需給は引き締まるが賃上げは緩やか

ポイント① 2007年5月以来の低失業率

4月7日発表の3月分米雇用統計によれば、失業率は4.5%と2月の4.7%から低下し、2007年5月(4.4%、リーマンショック前の景気拡大期の最低水準)以来の低水準となりました。一方、非農業部門雇用者数は前月比9万8000人増に留まり、2月の21万9000人増から大きく鈍化すると共に、事前の市場予想(18万人増)を大幅に下回りました。

失業率が低下した中、雇用者の伸びが鈍化したことは、労働需給が引き締まり、雇用者数を大幅に増やすことが難しくなってきたことを示唆しているようです。

ポイント② 賃金上昇率の加速化は見えない

民間非農業部門全体の時間当たり賃金は、前月比+0.2%、前年同月比+2.7%に留まり、2月の前年同月比+2.8%をやや下回りました。昨年半ばから2%台後半の伸びが続いており、賃金上昇率の加速化は見えていません。

物価面では、先月末に発表された2月のエネルギー・食料品を除く個人消費価格指数は、前年同月比+1.8%と1月と変わらず、FRB(米連邦準備制度理事会)が目標とする2%を若干下回っています。

ポイント③ 金利の正常水準に対する意味合い

ただ、実際のインフレ率とインフレ目標との差はかなり小さいとも言えます。また、上で述べたように、労働需給が引き締まってきているようです。その点ではFRBが6月にも追加利上げに動く可能性はかなり高いと見られます。

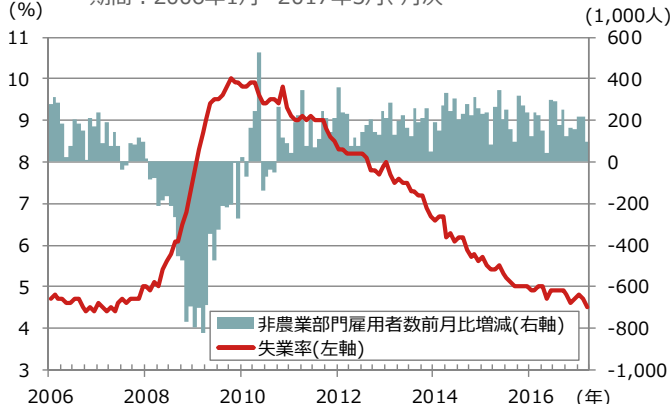
一方、労働需給が引き締まっても賃金や物価の上昇率が大きく加速していない点から見ると、FRBが中期的に目指す金利の正常水準が、これまで考えられていたより低いものに留まる可能性が示唆されます。このため、今後利上げが行なわれても、金利の先高感あまり高まらず、米国の中長期の債券利回りは上昇しにくいと思われます。また、米国の中長期の債券利回りが上昇しなければ、米国で利上げが行なわれても、米ドルは上昇しにくいという状態が続くことも考えられます。

重要 イベント

4月13日	ミシガン大学消費者信頼感指数(4月)
4月14日	米消費者物価指数(3月)、小売売上高(3月)
4月18日	米鉱工業生産指数(3月)

図1：米国の失業率と非農業部門雇用者数

期間：2006年1月～2017年3月、月次

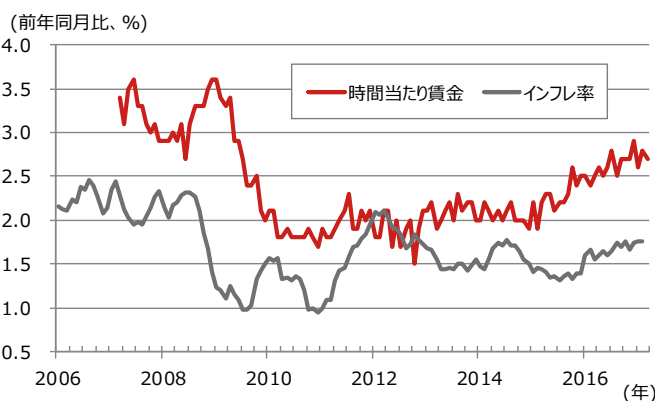


(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

図2：米国の時間当たり賃金とインフレ率

賃金：2007年3月～2017年3月、月次

インフレ率：2006年1月～2017年2月、月次



(注) インフレ率は、個人消費支出コアデフレーター（エネルギー、食料品を除く）

(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

図3：米国の政策金利と債券利回り

期間：2006年1月6日～2017年4月7日、週次



(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆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いて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆しない保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。