



“ジュネーブから今を見る” 今日のヘッドライン

北米

2017年5月8日

1-3月期のペースダウンを一過性と思わせる米雇用統計

4月の米雇用統計が発表された直後、米国債は上下に変動しました。市場予想を上回る雇用増、失業率低下が売り要因となる一方、軟調な賃金などが買い要因となりましたが、全体に米雇用市場の回復が示されたと見ています。

4月米雇用統計：非農業部門雇用者数、失業率は予想を上回る改善、賃金はやや軟調

米労働省が2017年5月5日発表した4月の非農業部門雇用者数は前月比21.1万人増と、市場予想(19.0万人増)、前月(7.9万人増と速報値9.8万人増から下方修正)を上回りました。家計調査に基づく4月の失業率は4.4%と、市場予想(4.6%)、前月(4.5%)を下回りました。平均時給は前年同月比で2.5%増と、市場予想(2.7%増)、前月(2.6%増と2.7%増から下方修正)を下回りました。前月比では0.3%増と市場予想(0.3%)に一致しましたが前月は0.1%と速報値の0.2%から下方修正されています。

どこに注目すべきか：

民間サービス、U6失業率、雇用コスト指数

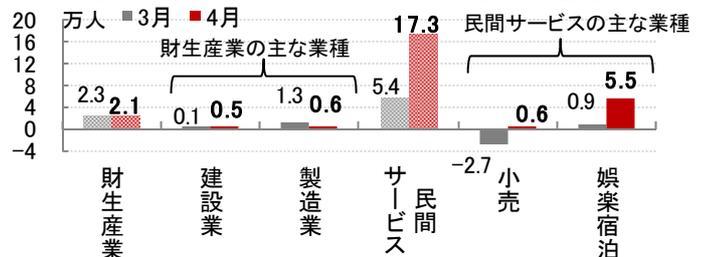
4月の米雇用統計が発表された直後、米国債は上下に変動しました。市場予想を上回る雇用増、失業率の低下が売り要因となる一方、軟調な賃金などが買い要因となりましたが、全体としては米雇用市場の回復が示されたと見ています。まず、4月の米雇用統計で回復を示唆した要因に注目します。雇用者数の増加では、4月の非農業部門雇用者数が前月比市場予想を上回ったことに加え、幅広い業種で雇用が増加した点がプラス要因です。例えば、雇用の受け皿としての期待が高い民間サービスが改善しています(図表1参照)。3月はマイナスであった小売は、小幅ながらプラスに転じ、家計需要と連動する傾向が見られる娯楽・宿泊関連や教育・医療サービスが大幅に改善しています。米1-3月期GDP(国内総生産)は軟調でしたが、低下は一過性である可能性を示唆しているとも見られます。

次に、4.4%と市場予想以上に低下した失業率も労働市場がタイトであることを示唆しています。その上、失業率は質の点でも改善が見られます。例えば、U6失業率(経済的理由によるパートタイム等を含めた失業率)は8.6%と、前月から0.3%低下し、平均失業期間は24.1週間と2009年の水準に回復しています(図表2参照)。労働参加率は62.9%と、前月の63%から低

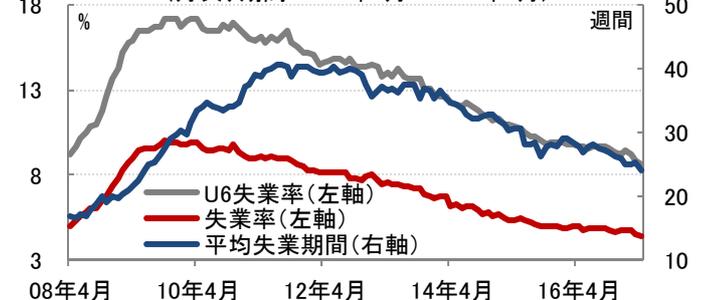
下するなど、注意が必要な面は見られますが、全体的には改善傾向と見ています。

反対に、前年同月比で2.5%増となった平均時給は回復が鈍いことを示唆しており、賃金インフレの加速は見られませんでした。しかしながら、他の賃金データには回復も見られます。例えば、米金融当局が注視している雇用コスト指数(ECI)は1-3月期に前期比0.8%上昇と大幅な伸びを示すなど、賃金データによっては回復を示唆するものもあり、少なくとも今回の平均時給データを過度に悲観する必要は無いと思われます。4月の雇用データは、軟調であった1-3月期のGDPは一過性であったことを印象づける内容と見られ、6月利上げのシナリオに変更を迫る要素は雇用統計に見られませんでした。

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3月(左) 2017年4月(右)、前月比)



図表2：米国の主な失業率と平均失業期間の推移
(月次、期間：2008年4月～2017年4月)



08年4月 10年4月 12年4月 14年4月 16年4月
※U6失業率：全失業者に、経済的理由によるパートタイム等を含めた失業率
出所：ブルームバーグのデータを使用し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。