



“ジュネーブから今を見る” 今日のヘッドライン

北米

2017年9月4日

トンボのように、複眼で雇用統計を見る

8月の米雇用統計は、市場が注目する雇用者数、失業率、賃金の主要3項目とも市場予想より弱い結果となりました。雇用統計発表直後にドル安または国債利回り低下(価格は上昇)が見られましたが、短時間でもとに戻りました。

8月の米雇用統計: 非農業部門雇用者数、賃金、失業率、いずれも市場予想より悪化

米労働省が2017年9月1日に発表した8月の非農業部門雇用者数は前月比15.6万人増と、市場予想(18万人増)、先月(18.9万人増と速報値の20.9万人から下方修正)を下回りました(図表1参照)。雇用者数は7月と6月合計で4.1万人下方修正されました。家計調査に基づく8月の失業率は4.4%と、市場予想(4.3%)、前月(4.3%)から上昇(悪化)しました。平均時給は前月比0.1%増で、市場予想(0.2%増)、前月(0.3%増)を下回りました。平均時給の8月分は前年同月比では2.5%増で、こちらも市場予想(2.6%増)を下回りました。

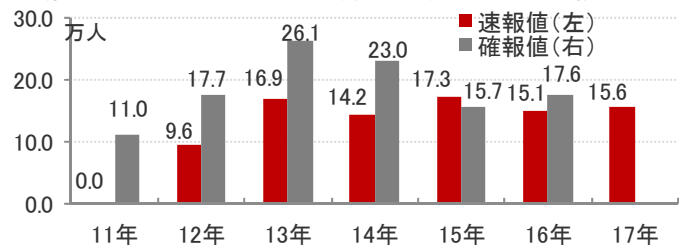
どこに注目すべきか:

非農業部門雇用者数、長期失業者、ISM

8月の米雇用統計は、市場が注目する雇用者数、失業率、賃金の主要3項目とも市場予想より弱い結果となりました。雇用統計発表直後にドル安または国債利回り低下(価格は上昇)が見られましたが、次の理由で短時間でもとに戻りました。まず、非農業部門雇用者数は過去(6月と7月)の下方修正は気になりますが、8月分は市場でも良く知られた統計のクセとして、速報値は低めに、その後上方修正される傾向が見られます(図表1参照)。ただ2015年のように下方修正されたケースもあり、今後の修正の方向は定かでない、判断は修正値を見てからなのかもしれません。尚、部門別では過去好調だった小売など民間サービス業が伸び悩んだものの、製造業は堅調な回復を示しています。失業率は上昇(悪化)しましたが、失業率に関連する他の指標を見ると、質の面では改善も見られます。例えば、労働参加率(62.9%)や経済的理由によるパートなどを含めた広義の失業率(U-6)は8.6%と前月水準を維持しています。賃金上昇率と連動性が高い自発的失業率は11.3%と小幅改善し、他にも、27週間以上の長期失業者の割合は低下し、平均失業期間も短期化するなど、質の面で改善も見られます。平均賃金も市場予想を下回りました。短期的とはいえ、雇用

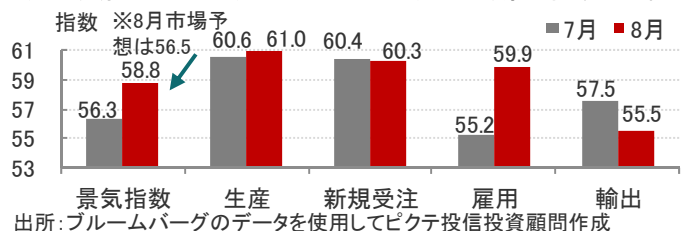
統計公表後ドル安などが進行した要因の一つと思われ、伸びの鈍化は気がかりです。ただし次の点にも配慮が必要です。8月の平均が低い伸びとなった下位3セクターは鉱業、公益、製造業ですが、7月伸びが高かったセクターも鉱業、公益、製造業で、前月比で見ると月ごとにブレています。賃金自体の変動に加え、テクニカルな背景も考慮する必要があり、必ずしも単月のデータで失望する必要はないのかもしれませんが。9月1日の米国債市場では終値で利回りは上昇しています。背景は、雇用統計の後に公表された8月の米ISM非製造業景況指数が市場予想を超えたことですが(図表2参照)、前月からの回復度合いが高いセクターは雇用で、雇用統計の製造業の回復とも整合的でした。非農業部門雇用者数など、報道されるヘッドラインの弱気な数字とは異なり、様々なデータを見ると、失望一色でない点に注意が必要と思われます。

図表1: 米非農業部門雇用者数8月の速報値と確報値
(期間: 2011年8月~2017年8月、前月比、17年8月は速報値のみ)



※米非農業部門雇用者数は月次で公表、図表1は8月分の速報値と確報値
※速報値とは公表日、確報値は最新の修正値、主に速報値が報道される

図表2: 米ISM非製造業景況指数の主なセクターの推移
(月次、期間: 2017年7月(左)~2017年8月(右)、景気指数は全体)



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。