



“ジュネーブから今を見る” 今日のヘッドライン

北米

2017年11月6日

今後の注目は賃金であることを示唆した10月米雇用統計

10月の米雇用統計はプラス面が見られるも、中には回復が本物か確認が必要な面もあり、例えば、賃金の改善は鈍く、年内の利上げに影響は無いとしても、2018年の利上げペースに影響を与える要因として注視が必要です。

10月米雇用統計：非農業部門雇用者数は前月比26.1万人増、賃金の伸びは鈍化

米労働省が2017年11月3日に発表した10月の非農業部門雇用者数(事業所調査、季節調整済み)は前月比で26.1万人増と、市場予想(31.3万人増)を下回りました。一方、前月は1.8万人増と速報値のマイナス3.3万人から上方修正されました。失業率は4.1%と、市場予想(4.2%)、前月(4.2%)から低下しました。時間当たり賃金は前月比で変わらずで0.0%と、市場予想(0.2%増)、前月(0.5%増)を下回りました。前年同月比で見ても2.4%増と、市場予想(2.7%増)、前月(2.8%増)と速報値2.9%増から下方修正)を下回りました。

どこに注目すべきか：

外食部門、時間当たり賃金、労働参加率

10月の米雇用統計は非農業部門雇用者数の回復のようにプラス面が見られるものの、中には回復が本物か確認が必要な面もあります。例えば、賃金の改善は鈍く、年内の利上げに影響は無いとしても、2018年の利上げペースに影響を与える要因として今後の確認が必要です。

まず、プラス面では非農業部門雇用者数(前月比)は市場予想を下回るも過去3か月の平均は16.2万人と均してみれば底堅い水準です。また、業種別に大きく落ち込んだ先月と比較すると、ハリケーンの影響が見られる外食部門をはじめ、民間サービス部門が、小売などの例外を除き、回復(図表1参照)しており、落ち込みは一時的と見られます。

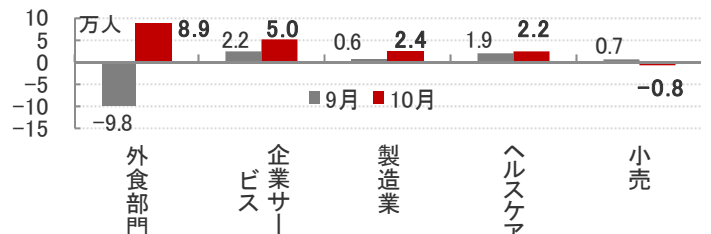
ただし、次の点は確認が必要です。

一番の気掛かりは賃金で、時間当たり賃金は前月比で横ばい(小数点2桁表示ならマイナス0.04%)と9月に比べ大幅に低下しています(図表2参照)。賃金は前年同月比でも2.4%と低水準で、来年の金融政策に(仮にこの水準で推移すれば)影響を与えかねない数字です。ただし、賃金の伸び率を主な業種別に見ると、建設や製造業など天候要因で9月は労働時間が少なく、時間当たり賃金が高めにでた業種では、10月は反転したという可能性もあり、確認は必要と見えています。

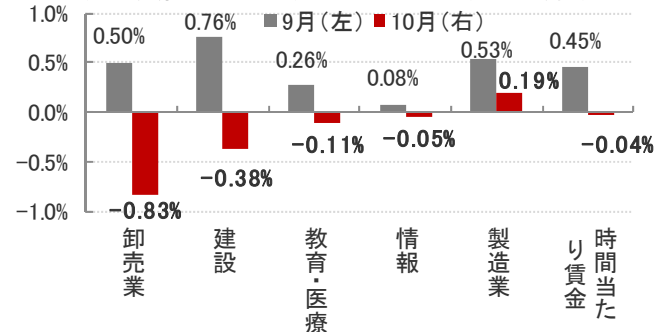
失業率は4.1%と9月から0.1%低下しましたが手放しで喜べない内容である可能性があります。生産年齢人口に占める労働力人口(就業者+失業者)の割合である労働参加率が62.7%と9月に比べ0.4%も低下したことが失業率を引き下げた可能性があります。この場合、労働市場から、退出した人が増えた結果失業率が下がったのなら、質の悪い失業率の低下となる可能性もあり、内容の確認が必要と見られます。

今回の米雇用統計はハリケーンの影響が一時的と見られる点などから年内利上げシナリオへの影響はほぼ無いと見られますが、失業率の低下と軟調な賃金の推移という組み合わせは、当局が想定する年3回の利上げペースに影響を及ぼす可能性もあり、背景について確認が必要と見えています。

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9月(左) 2017年10月(右)、前月比)



図表2：米雇用統計、主な業種の時間当たり賃金
(月次、期間：2017年9月(左) 2017年10月(右)、前月比)



出所：米労働省(BLS)のデータを使用して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。