



“ジュネーブから今を見る” 今日のヘッドライン

北米

2018年1月9日

市場予想を下回っても、底堅さを感じる米雇用統計

12月の米雇用統計は非農業部門雇用者数が市場予想を下回るも、平均時給、失業率等は概ね市場予想通りであるため、米金融当局は、米労働市場が回復傾向であるという見方を維持するものと思われます。

12月米非農業部門雇用者数：予想を下回る 14.8万人増、所得環境は緩やかに改善

米労働省が2018年1月5日に発表した雇用統計で、17年12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14.8万人増と、市場予想(19万人)、11月(25.2万人と速報値の22.8万人から上方修正)を下回りました(図表1参照)。家計調査に基づく失業率は4.1%で前月、市場予想と一致しました。平均時給は前年比2.5%上昇と、11月(2.4%上昇に下方修正)を上回り、市場予想に一致しました。

どこに注目すべきか：

非農業部門雇用者数、小売、所得環境

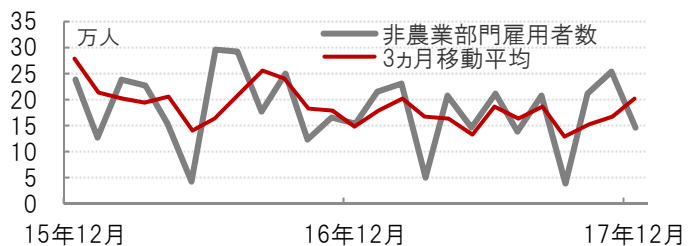
12月の米雇用統計では非農業部門雇用者数が市場予想を下回ったものの、平均時給や失業率は概ね市場予想通りで、雇用市場の回復傾向を維持した内容と見られます。そのため、米金融当局は、米労働市場が回復傾向であるという見方を維持するものと思われます。

まず、市場予想を下回った非農業部門雇用者数ですが、移動平均で見ると底堅い推移となっています(図表1参照)。低水準の失業率という、ほぼ完全雇用と見られる中での雇用者数の減少は自然な動きとも見られます。また、今回の非農業部門雇用者数の変動内容を部門別で見ると、12月は前月比マイナス2万人となった小売などが低下要因です。ただ、小売の変動は単月で大きく、特に年末商戦の開始時期により振れが大きくなった可能性もあります(図表2参照)。一方、米国の景気下支え要因と見ている設備投資に関連する製造業は堅調な動きとなっているなど、プラス面も見られます。次に、失業率は4.1%と、ほぼフル雇用と見られる水準を維持しています。なお、年末に定期的に実施される人口統計の最新値を反映させた、家計調査の遡及調整が実施されましたが、失業率の変更は17年は6月のみが0.1%下方修正され、他の月のデータには影響がありませんでした。

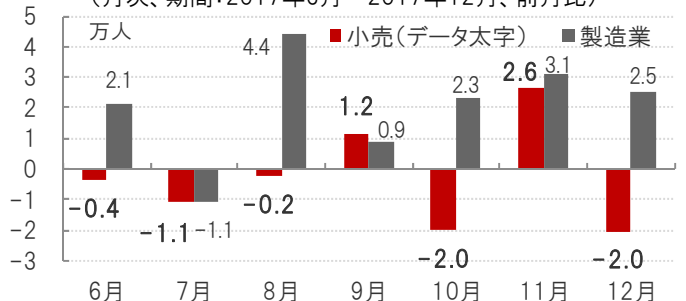
最後に、所得環境は今月もある程度の伸びを確保しました。労働所得(aggregate weekly payrolls)は12月が前月比0.4%

と、11月の同0.6%とほぼ同水準でした。労働投入時間(民間雇用者数と週平均労働時間の積)は前月比0.2%と11月の同0.5%から鈍化したものの、時間当たり賃金が同0.3%と11月の同0.1%(速報値の同0.2%から下方修正)から改善が見られました。労働時間の長さが労働所得を下支えした11月と異なり、12月は平均時給の伸びが労働所得の伸びを助ける格好となりました。ただし、12月の平均時給は11月の平均時給が下方修正されたことで12月の前月比が改善したとも考えられます。そこで、異なる期間で平均時給を見ると改善の足取りが緩やかな場合も見られます。例えば、前年同月比ベースで見ると、12月の2.5%は、1年前の16年12月の同2.9%を下回っています。賃金上昇ペースが緩やかな点は気がかりですが、雇用市場の評価を引き下げる必要性は低いと思われます。

図表1：米非農業部門雇用者数と3か月移動平均の推移
(月次、期間：2015年12月～2017年12月、前月比)



図表2：米小売と製造業部門の雇用者数の推移
(月次、期間：2017年6月～2017年12月、前月比)



出所：ブルームバーグ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。