

FOMCを前に思うこと

今回の雇用統計は、改めて米国経済の底堅さを再認識させる内容であったと見ています。イタリアなど欧州の政局不安や、新興国通貨の変動が、米国の利上げペースに影響を与える可能性も想定はされますが、国内要因を見る限り、利上げ路線に大きな変更はないと思われます。

米雇用統計：5月は非農業部門雇用者数は22.3万人増、失業率3.8%、賃金の伸び加速

米国労働省が2018年6月1日に発表した5月の非農業部門雇用者数は前月比22.3万人増と、市場予想(19万人増)、前月(15.9万人増と速報値16.4万人増から下方修正)を上回りました。家計調査に基づく5月の失業率は3.8%で、市場予想(3.9%)、前月(3.9%)から低下し、2000年4月(3.8%)の水準に並びました。これを下回ると、1969年以来的の水準となります(図表1参照)。

平均時給は前年比2.7%と、市場予想(2.6%)、前月(2.6%)を上回りました。平均時給は前月比でも0.3%で、市場予想(0.2%)、前月(0.1%)を上回りました。

どこに注目すべきか：6月FOMC、ハト派、雇用統計、PCE価格指数

今回の雇用統計は、改めて米国経済の底堅さを再認識させる内容であったと見ています。イタリアなど欧州の政局不安や、新興国通貨の変動が、米国の利上げペースに影響を与える可能性も想定はされますが、国内要因を見る限り、利上げ路線に大きな変更はないと思われます。

米連邦準備制度理事会(FRB)は1週間後の6月12、13日に米連邦公開市場委員会(FOMC)を開催する予定です。市場、並びにピクテは、6月のFOMCにおける利上げはほぼ確実と見ています。問題は6月以降の利上げ回数で、年内残り1~2回(合計で18年を通じて3~4回)との見方が市場のコンセンサスと見られます。

欧州の政治不安や新興国通貨安を懸念して、米金融当局が6月以降の利上げペースを変更するとの見方は少数派と思われます。例えば、FOMC主要メンバーの最近(イタリア連立政権成立前後)の発言を見ても、最もハト派(金融緩和を选好)と見られるブレイナード理事らが海外要因で利上げペースを見直すことを視野に入れることも示唆していますが、基本は漸進的な利上げを支持しています。次期ニューヨーク連銀総裁のウィリアムズ総裁など主要メンバーの間では利上げ継続をメインシナリオとしています。

6月FOMC前に公表される主要経済指標の今回の雇用

統計で、市場予想を上回った非農業部門雇用者数、歴史的な低水準の失業率、回復を示した平均時給と、力強い数字です。あえて注文をつけるとすれば、平均時給改善の大半は金融セクターによるもので、他のセクターの遅れが気がかりという程度です。

雇用統計以外の米国経済指標も堅調な数字が目立ちます。例えば、4月の米個人消費支出(PCE)は前月比0.6%と、市場予想を上回りました。減税による消費底上げ効果が反映したと見られます。ただし、4月のPCEはガソリン価格の上昇が名目消費を引き上げた面にも注意は必要です。

米国製造業も活況を示しています。例えば、5月のISM製造業景況指数は58.7と、前月の57.3から上昇しています。項目別では、新規受注や受注残など、特に先行きを示唆するサブ指数が63台と高水準でした。同指数とGDP(国内総生産)成長率との関連から、4-6月期の成長率は前期比年率で3%以上を確保すると見られます。

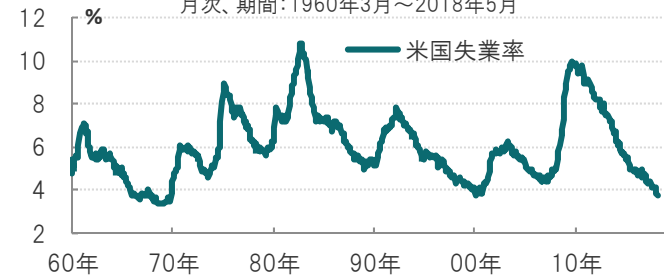
なお、PCEで注目される価格指数(コアPCE)は前年同月比が1.8%と急上昇は見られないものの、確実に水準を引き上げています。

海外要因の不安を別に、米国の経済指数を見渡せば利上げの継続は維持されると思われます。もともと、米国にも利上げを慎重にさせる要因が見られます。1つ目は、金利上昇に敏感な住宅セクターの回復が鈍いことです。2つ目は米国の通商政策が保護主義の度合いを高めている点です。通商政策を選挙対策と考えれば、経済を失速させる愚作は回避すると見ていますが、足元の動きは気がかりです。

6月FOMCのトーン次第ながら、米国経済の基調を踏まえ、年内あと3回の利上げ(合計4回)予想を維持しています。

図表1：米国の失業率(U3)の推移

月次、期間：1960年3月～2018年5月



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

●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はありません。●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。