

## 賃金に回復が見られた米雇用統計と市場の反応

8月の米雇用統計は足元GDP(国内総生産)が4%台と高い成長率となっていることを反映して全般に堅調な数字です。特に、失業率の低下に比べ遅れていた賃金の回復がより明確となりました。また、賃金以外の雇用関連指標、失業率や雇用者数も、概ね改善を示唆しています。ただ、特に為替市場の反応は相対的に小幅でした。

### 8月米雇用統計：賃金の伸びは市場予想を上回り、雇用市場の堅調な回復を示唆

米労働省が2018年9月7日に発表した、8月の雇用統計では、非農業部門雇用者数が前月比20.1万人と、市場予想(19.0万人)、前月(14.7万人と速報値15.7万人から下方修正)を上回りました。家計調査に基づく失業率は3.9%で前月と変わらず、市場予想(3.8%)を上回りました。

注目されたのは賃金の上昇で、8月の平均時給(賃金)は前年比で2.9%と、市場予想(2.7%)、前月(2.7%)を上回りました。(図表1参照)。前月比でも0.4%と、市場予想(0.2%)、前月(0.3%)を上回りました。

### どこに注目すべきか：平均時給(賃金)、失業率、新興国通貨

8月の米雇用統計は足元GDP(国内総生産)が4%台と高い成長率となっていることを反映して全般に堅調な数字です。特に、失業率の低下に比べ遅れていた賃金の回復がより明確となりました。また、賃金以外の雇用関連指標、失業率や雇用者数も、概ね改善を示唆しています。

8月の米雇用統計の注目点は次の通りです。

まず、賃金の回復傾向が明確となりつつあることです。短期的な変動を示す平均時給の前月比に加え、より長期的な傾向を示す前年同月比も回復傾向が維持されました。特に、前年同月比の2.9%の上昇は、09年6月以来の水準で、レベル的にも08年頃の金融危機前の水準に近づく様相を呈しています。

平均賃金データの回復は幅広いセクターに見られ、質の点でも改善が見られます。例えば、労働人口の8割程度を占める生産や非管理職部門が前年同月比2.8%の伸びと、全体平均とほぼ一致しています。金融管理職の賃金の伸びが突出して全体を底上げするという、以前の(望ましくない)上昇パターンと異なる様相と見られます。

次に、賃金以外の雇用関連指標も回復傾向の継続が見られます。失業率は市場予想の低下に反し前月と変化ありませんでした。しかし、新規失業保険申請者が低下傾向で

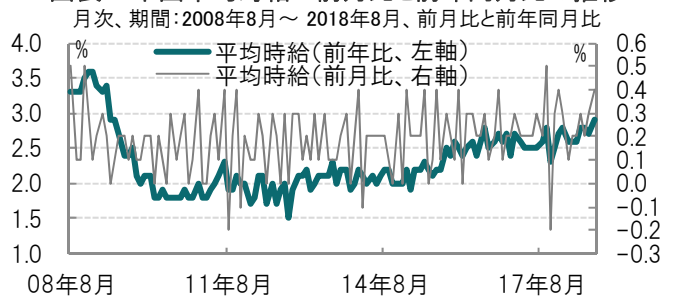
あるように失業者数は低下しています。一方で労働力人口も減少し失業率は変わらなかったと見られます。

8月米雇用統計を受けた市場の反応を見ると、米国国債利回りは若干上昇(価格は下落)しました。最近、一部の地区連銀総裁から、長期政策金利目標を超える利上げに対して、それをけん制する発言などから、米国債利回りが頭打ちであったことへの反動の可能性が考えられます。

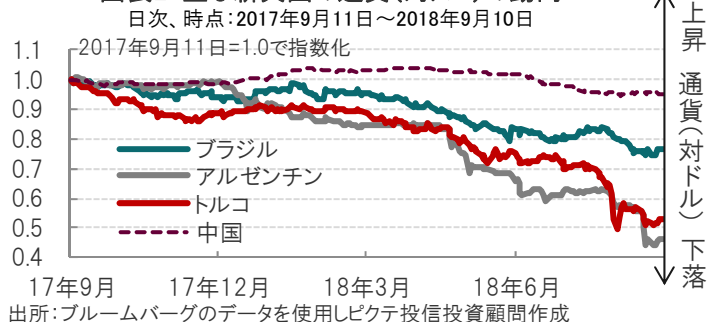
為替市場は堅調な雇用統計に対して、比較的落ち着いた反応でした。仮に米国金利上昇懸念が高まったとすれば、ドル高・新興国通貨安という反応も想定されますが、貿易競争の悪化懸念で小幅下落した中国は例外として、他の主要新興国通貨は、比較的落ち着いた動きとなりました。8月の雇用指標のみで、利上げペースに不透明感が出ている今後(19年以降)の金融政策が決定されることはない市場も認識しているように思われます。

新興国通貨の下落に対し、アルゼンチンやトルコの利上げなど対応策が示唆されています。現在はこれら対応策の効果も見守りたい局面です。改善を示した雇用統計ですが、霧を晴らすには不十分と見られます。

図表1：米国平均時給の前月比と前年同月比の推移



図表2：主な新興国の通貨(対ドル)の動向



●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。