

チーフ・ストラテジスト 広木 隆

マネックス証券株式会社
www.monex.co.jp

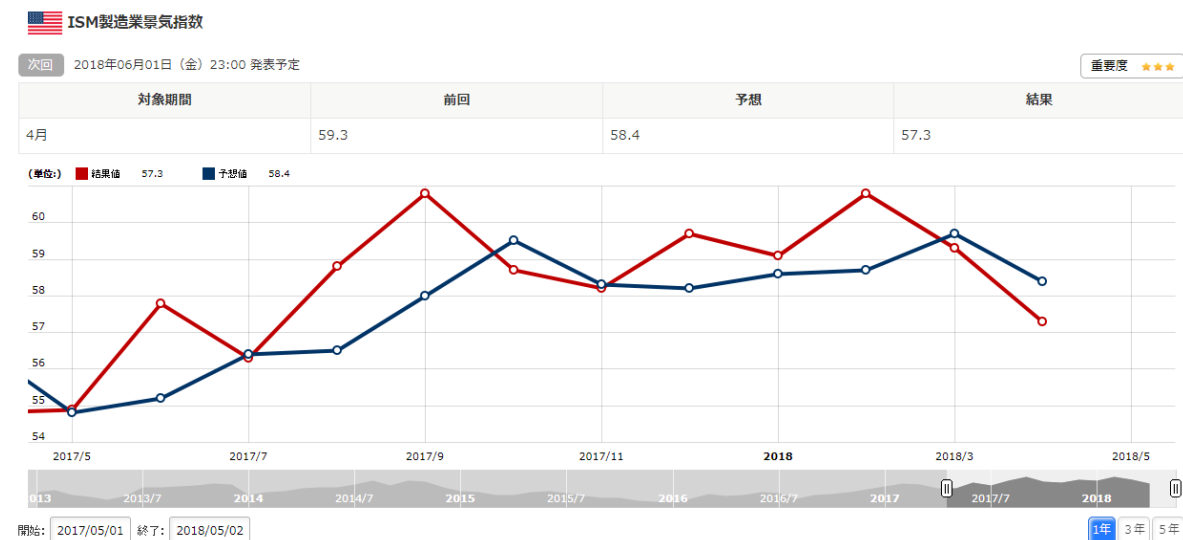
2018年4月米国雇用統計プレビュー

DeepMacro の NFP 予測が 20 万人増というのは心強いが、若干気になる部分もある。新規求人、新規採用ともに減速している点である。これは昨日全米サプライマネジメント協会（ISM）が発表した4月の製造業景況感指数の低下とリンクしている。ISM 景況感指数は前月から 2.0 ポイント低下して 57.3 だった。2 カ月連続の低下とはいえ、依然 50 を大きく上回る高水準であり、かつ重要項目の「新規受注」の低下幅はわずか 0.7 ポイントで、極めて良好であることを示す 60 台を維持していることなどから、すぐに米国景気が変調をきたすような懸念はない。

しかし、同じく重要項目の「雇用」は 2 月の 59.7 をピークに 3 月は 57.3、4 月は 54.2 と 2 カ月続けて大きな落ち込みとなった。昨年の 8 月と 10 月につけた 59.8 が今回の回復局面のピークであり、雇用状況はピークアウトしつつあるように見える。振れの大きな NFP の数字を単月でとらえて云々することに意味はないが、その趨勢には注目するべきである。

いずれにせよ、米国の労働市場は完全雇用に近い状況にあるわけで、雇用者数の伸びがどこかの時点で鈍化し始めるのは当然のことである。問題は、その雇用の伸び鈍化がどんな要因によるかを見極めることであり、その意味で、新規求人とその枠の埋まり具合（新規採用）のデータはますます重要になってくるだろう。採用難で雇用が減っているのか、それとも企業の求人自体が減少して雇用が伸びないのかでは、まるで状況が違うからである。

ISM 景況感指数



出所：マネックス証券経済指標カレンダーより

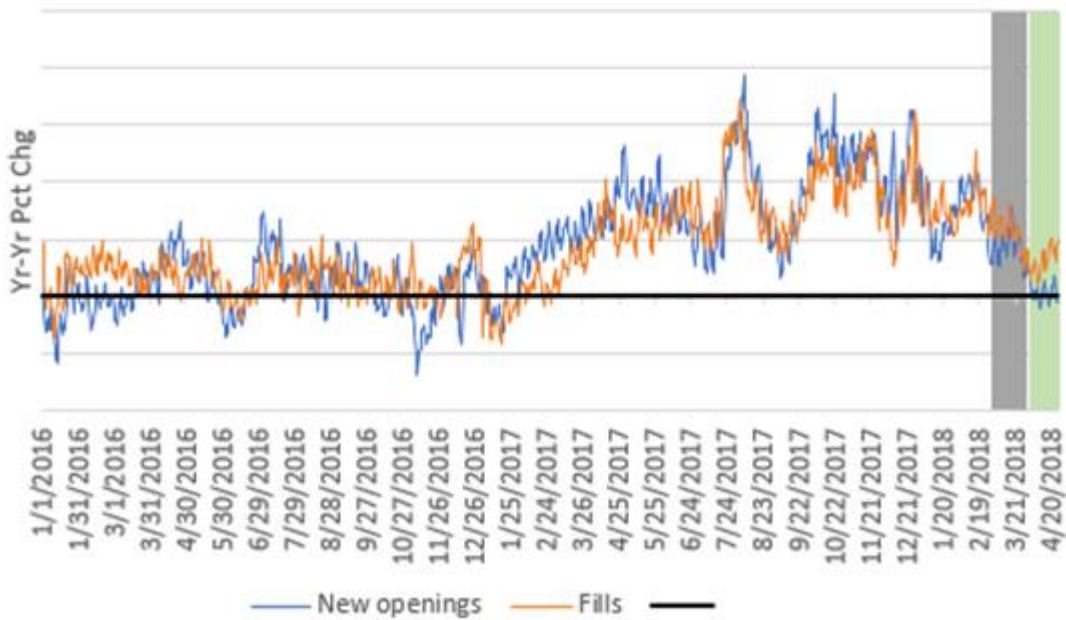
DeepMacro NFP 予測はコンセンサスを上回るも、雇用活動は減速

ビッグデータを活用した DeepMacro 予測は、4 月の民間 NFP を 20.9 万人増と予測している。これは先月の低い結果からの回復を意味し、4 月 30 日時点のコンセンサス予想である 19.4 万人増を若干上回っている。したがって、現時点での雇用統計に関する短期的なトレーディング戦略は、金利（債券）の売り、米ドルの買い、S&P500 の売り、となる。

一方で、4 月の DeepMacro 予測はここ数ヶ月の予測を下回っている。その理由は Figure 1 が示す通りだ。雇用活動全般が、新規求人、新規採用（推定値）ともかなり減速してきているのである。新規求人数は 1 年前の水準あたりを推移している。新規採用数に関しては、上昇はしているものの、その伸びは昨年末につけたピークの水準を大きく下回っている。

雇用統計の結果は（景気サイクルの全般的な強さを示す）「DeepMacro 成長ファクター」に対する重要なインプットの一つであるが、他にも成長ファクターに影響するインプットは多数存在している。3 月の雇用統計レポートが発表されて、成長ファクターは大きく下落したが、その後、他のデータが発表されるにつれ、この下落分のほとんどは取り戻された。結果として、現時点の成長ファクターは、金利上昇、米ドル高の方向性を示す水準を維持している

Figure 1. 米国：新規求人数と新規採用数の推移（サンプルの米企業）
 2016年1月1日～2018年4月25日（20日移動平均の前年比変化率）



Sources: DeepMacro, LLC. and LinkUp/SmartMarketData.

ご留意いただきたい事項

当社は、本書の内容につき、その正確性や完全性について意見を表明し、また保証するものではありません。記載した情報、予想及び判断は有価証券の購入、売却、デリバティブ取引、その他の取引を推奨し、勧誘するものではありません。過去の実績や予想・意見は、将来の結果を保証するものではありません。提供する情報等は作成時現在のものであり、今後予告なしに変更又は削除されることがございます。当社は本書の内容に依拠してお客様が取った行動の結果に対し責任を負うものではありません。投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断と責任でなさるようお願いいたします。本書の内容に関する一切の権利は当社にありますので、当社の事前の書面による了解なしに転用・複製・配布することはできません。内容に関するご質問・ご照会等にはお応え致しかねますので、あらかじめご容赦ください。

マネックス証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第165号
加入協会: 日本証券業協会、一般社団法人 金融先物取引業協会、一般社団法人 日本投資顧問業協会