

米国マーケットの最前線

-経済動向から日本への影響まで-



2015/2/10

フィナンシャル・インテリジェンス部 益嶋 裕

マネックス証券株式会社
www.monex.co.jp

ポジティブ・サプライズ雇用統計で早期利上げ？

非農業部門雇用者数 1月 +25.7万人 市場予想 +22.8万人 前月 +32.9万人(上方修正)

失業率 1月 5.7% 市場予想 5.6% 前月 5.6%

労働市場情勢指数 1月 前月 4.9 前月 7.3(上方修正)

■ポジティブ・サプライズ雇用統計

6日に発表された1月の米国雇用統計は一言で言えば、「ポジティブ・サプライズ」だった。まず、非農業部門雇用者数は1月が25.7万人増と市場予想(22.8万人増)を大きく上回った。さらにサプライズだったのが、11月分と12月分の上方修正だ。11月は35.3万人増→42.3万人増、12月は25.2万人→32.9万人とそれぞれ大幅な上方修正が行なわれ、2ヵ月累計で14.7万人の上方修正となった(グラフ参照)。11-1月の3ヵ月累計で実に100万人を超える雇用者が増加した計算となる。

一方、失業率は5.7%と前月から0.1ポイントの悪化となった。ただ、悪化の背景には「労働参加率の上昇」というポジティブな要因があるため、悲観する必要はない。

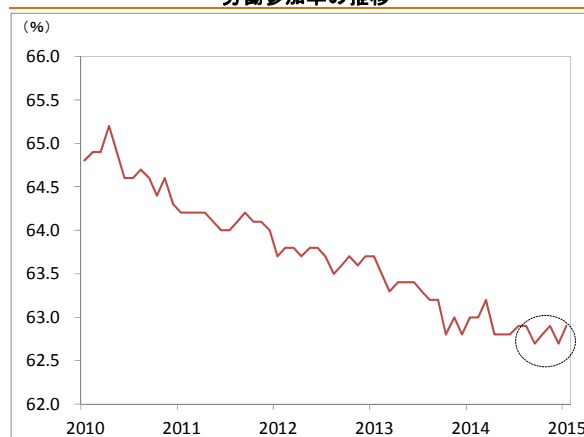
1月の労働参加率は62.9%と前月の62.7%から0.2ポイント上昇した。労働参加率とは、生産年齢人口(15-64歳の人口)に占める労働人口(15-64歳人口の内働く意欲のある人数)の割合であり、労働参加率の増加はこれまで職探しを諦めてしまい労働人口や失業者としてカウントされていなかった人々が職探しを再開したことを意味する。

非農業部門雇用者数と失業率



(出所)マネックス証券作成

労働参加率の推移



(出所)マネックス証券作成

失業率は失業者÷(失業者+就業者)で計算されるので例えば失業者5人・就業者95人の場合、

$$5 \div (5+95) = \text{失業率} 5\%$$

となる。

この状況下で今まで職探しを諦めていた1人が職探しを再開したがすぐには職が見つからなかった場合、

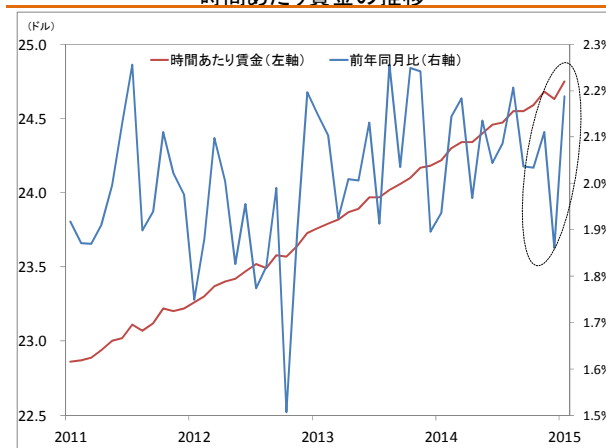
$$6 \div (6+95) = \text{失業率} 5.9\%$$

と失業率は悪化する。

上記は説明を単純にするための極端な例ではあるが、1月の雇用統計では同じような事象が起きたため、失業率が悪化したのである。労働環境が好転し、これまで職探しを諦めていた人が労働市場に戻ってきたために一時的に失業率が悪化した、言わば“良い”失業率の悪化とも言えるのである。

1月の雇用統計はもう一つ好材料があった。労働者の平均賃金が上昇したのである。12月の雇用統計では労働市場の堅調な伸びが確認されながらもなぜか賃金が前月から低下するというやや不可解な状況が起きていた。1月は前月比+0.5%、前年同月比2.2%の増加と堅調な伸びを見せた。グラフに示したように前年同月比の上昇率は直近に比べて特段大きな伸びというわけではないが、まずは一安心といったところだろう。

時間あたり賃金の推移

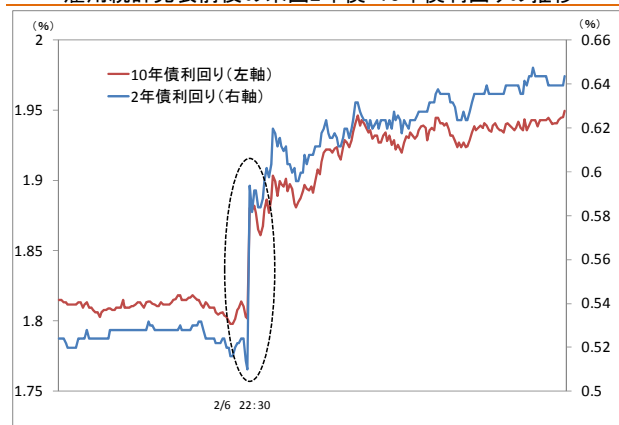


(出所) マネックス証券作成

■ 大幅な金利上昇で反応した債券市場

雇用統計の発表後、債券は売られ米国の中長期金利は大きく上昇した(グラフ参照)。予想を上回る雇用統計の結果を受け、債券市場は利上げの早期化を意識したようだ。前回のレポートで記したように、筆者は雇用統計発表前時点で6月の利上げの可能性が高いのではないかと考えていた。今回の雇用統計の結果を受けて、よりその可能性は高まったと言えるかもしれないが、マーケットの反応にはやや過剰と思える節もある。

雇用統計発表前後の米国2年債・10年債利回りの推移



(出所) マネックス証券作成

前述したように確かに非農業部門雇用者数の伸びは大

きく、労働市場の回復加速には疑いがないと思われる。ただ、労働参加率が上昇したと言っても依然として金融危機後の最低圏である。また、賃金の伸びも2.2%としっかりしてはいるが、例外的な落ち込みとみられる12月を除外して、11月までの伸びと比べればことさら高い伸びを見せたわけではない。

雇用統計後には米国経済が好調で利上げ早期化へ、という論調の報道が目立つが、むしろ足元ではISM製造業景況感指数の落ち込みが目立っている。現在は冷静に経済指標の推移を見極めたい局面である。

■用語解説

雇用統計(米国)

米政府による雇用環境を調査した統計。発表される統計のなかでも、失業率(働く意欲がある人口に占める失業者の割合)と非農業部門雇用者数変化(農業従事者を除いた雇用者数の増減)が市場で注目されやすい。通常は月初の金曜日に前月分が公表される。

利益相反に関する開示事項

マネックス証券株式会社は、契約に基づき、オリジナルレポートの提供を継続的に行うことに対する対価を契約先会社より包括的に得ておりますが、本レポートに対して個別に対価を得ているものではありません。レポート対象企業の選定はマネックス証券が独自の判断に基づき行っているものであり、契約先会社を含む第三者からの指定は一切受けておりません。レポート執筆者、並びにマネックス証券と本レポートの対象会社との間には、利益相反の関係はありません。

- ・当社は、本レポートの内容につき、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、予想およ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。
- ・当社は本レポート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。
- ・本レポート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。

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