

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-



2016/7/11

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

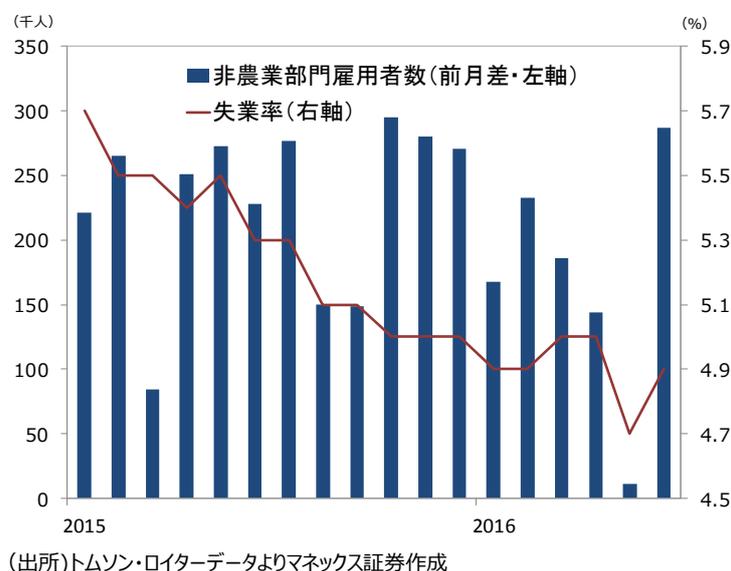
雇用統計結果報告レポート

非農業部門雇用者数(前月差)	6月 +28.7万人	市場予想 +18.0万人	前月 +1.1万人
失業率	6月 4.9%	市場予想 4.8%	前月 4.7%
平均時給 市場予想(前年比)	6月 +2.6%	市場予想 +2.5%	前月 +2.5%

■非農業部門雇用者数はポジティブ・サプライズも悪かった5月分がさらに下方修正

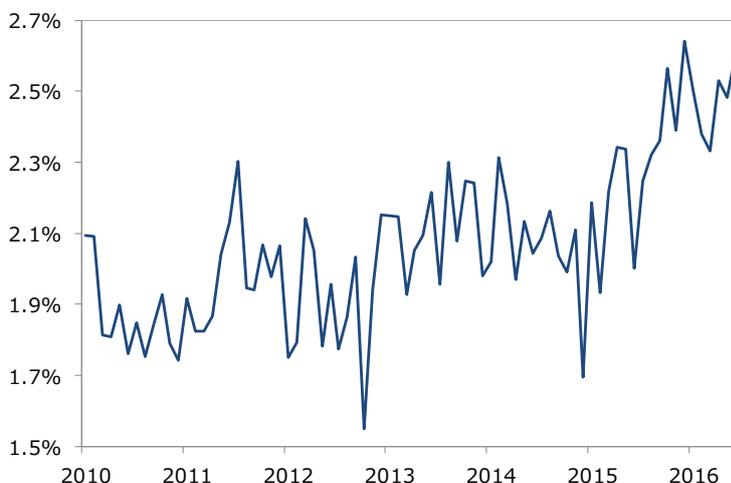
8日に発表された雇用統計で、6月の非農業部門雇用者数は前月から28.7万人の増加と市場予想の18万人の増加を大きく上回るポジティブ・サプライズとなった。また、4月分が12.3万人→14.4万人へと上方修正された一方で、元々3.8万人の増加と低調だった5月分が1.1万人増へさらに下方修正された。また、失業率は4.9%と前月から0.2%上昇（悪化）した。ただ、失業率の悪化は労働参加率の上昇を伴ってのもので大きな心配はないとみられる。

非農業部門雇用者数と失業率



労働者の平均時給は、前年比2.6%の上昇で伸び率は昨年12月以来の高水準だった。昨年後半以降賃金の伸びの基調は徐々に高まっている（グラフ参照）。

米国平均時給（前年同月比）の推移



(出所)トムソン・ロイターデータよりマネックス証券作成

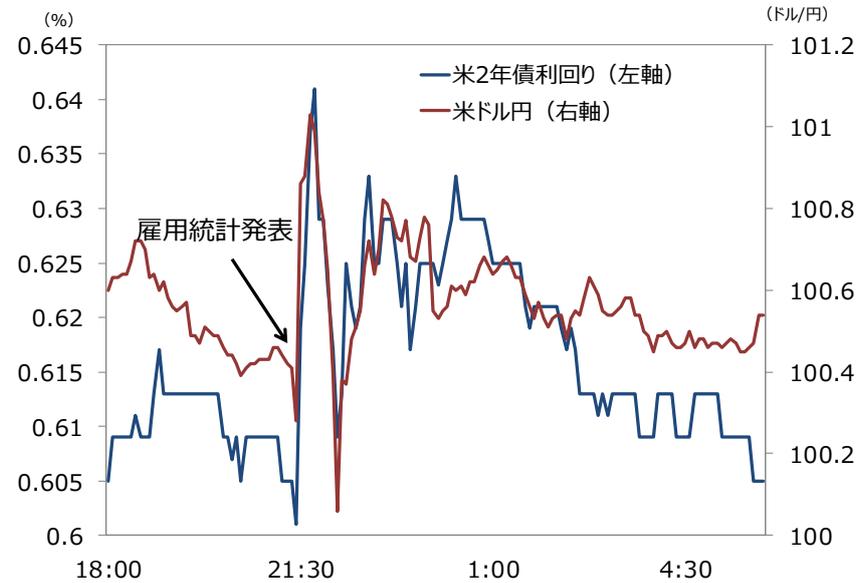
6月分の非農業部門雇用者数は上振れ等を受け、市場の早期利上げ期待は若干ではあるが高まったようだ。CMEグループが発表しているフェデラルファンド・レートの先物価格から逆算した各回の連邦公開市場委員会（FOMC）での利上げ可能性は、9月以降のFOMCでの利上げ可能性が雇用統計の発表前からやや上昇した（表参照）。

FOMCの開催月	FF金利の先物価格から逆算した 利上げ可能性	
	雇用統計前	雇用統計後
2016年7月	0%	0.0%
2016年9月	0%	5.9%
2016年11月	0%	5.9%
2016年12月	14.0%	22.5%
2017年2月	14.0%	22.1%
2017年3月	17.7%	24.4%

(出所) CMEグループの7月8日時点の発表よりマネックス証券作成

ただ、マーケットのダイレクトな反応は早期利上げを織り込みにいったものではなかった。発表直後こそ米2年債利回りは急上昇したもののすぐに発表前の水準まで低下した。また、発表前に100円40銭程度だったドル円は一時101円台前半までドル高円安に振れたものの、まもなく100円ちょうど程度まで円高に振れ結局その後発表前の水準に戻った（グラフ参照）。

雇用統計前後の2年債利回り・米ドル円の値動き



(出所) Bloombergデータよりマネックス証券作成

確かに6月の非農業部門雇用者数はポジティブ・サプライズだったが、4-6月の3ヶ月の平均で見ると雇用者の伸びは14.7万人に過ぎない。1-3月の平均は19.6万人であるから、5万人近くペースが鈍っていることになる。6月分の雇用統計で労働市場に対する過度の懸念は後退したとみられるが、それでもFRBが利上げに踏み出すには物足りないというのが市場の見方かもしれない。

■年内利上げの可能性はあり～FRB高官の発言に注目～

このように市場では12月の利上げさえ見込む向きは少数派だが、その見方はやや極端ではないか。前回のレポートで記したように足元の経済指標からは、「好調な企業景況感」「堅調な個人消費」「2%台半ばと予想される経済成長率」など米国経済の堅調さが窺える。雇用者数の伸びがやや鈍化しているのは事実だが、それは当初より想定されていたことであるし、将来のインフレ圧力となる労働者の平均時給は上昇している。

イエレンFRB議長は昨年末の議会証言の際に、「毎月10万人弱の雇用ペースが確保できれば新たに労働力として加わる人に職が提供でき、それ以上の伸びとなれば失業者や求職を断念している人を吸収する助けとなる」という主旨の発言を行っている。上述したように4-6月の雇用者数の伸びの平均は約14.7万人で、議長の基準をクリアしている。夏場以降も雇用者数の同水準の伸びが継続し、米経済が現在のペースで順調に推移すれば、有事の際の緩和手段をできるだけ確保しておきたいとみられるFRBが12月利上げに動いても不思議はないと考える。

FRBの政策スタンスを見極めるうえで注目されるのが、FRB高官の今回の雇用統計を受けての発言である。一時期は早期利上げに傾いていたFRB高官たちは、5月の冴えない雇用統計をきっかけに大きくハト派的スタンスに変化した。今回のまずまず堅調な雇用統計を受け、再びややタカ派的に戻るのかそれともハト派スタンスが継続するのか注目したい。直近で主な発言予定は以下のとおりである。

日程	発言者
7月11日	ジョージカンザス連銀総裁発言
7月12日	メスタークリーブランド連銀総裁発言 タルー○FRB理事発言 ブロードセントルイス連銀総裁発言
7月13日	カシュカリミネアポリス連銀総裁発言 カプランダラス連銀総裁発言
7月14日	ハーカーフィラデルフィア連銀総裁発言 ロックハートアトランタ連銀総裁発言
7月16日	ウィリアムズサンフランシスコ連銀総裁

(出所) Bloombergよりマネックス証券作成

ご留意いただきたい事項

マネックス証券(以下当社)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。当社が有価証券の価格の上昇又は下落について断定的判断を提供することはありません。

本レポートに掲載される内容は、コメント執筆時における筆者の見解・予測であり、当社の意見や予測をあらわすものではありません。また、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。

当画面でご案内している内容は、当社でお取扱している商品・サービス等に関連する場合がありますが、投資判断の参考となる情報の提供を目的としており、投資勧誘を目的として作成したものではありません。

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。

当社でお取引いただく際は、所定の手数料や諸経費等をご負担いただく場合があります。お取引いただく各商品等には価格の変動・金利の変動・為替の変動等により、投資元本を割り込み、損失が生じるおそれがあります。また、発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに関する外部評価の変化等により、投資元本を割り込み、損失が生じるおそれがあります。信用取引、先物・オプション取引、外国為替証拠金取引をご利用いただく場合は、所定の保証金・証拠金をあらかじめいただく場合がございます。これらの取引には差し入れた保証金・証拠金(当初元本)を上回る損失が生じるおそれがあります。

なお、各商品毎の手数料等およびリスクなどの重要事項については、「[リスク・手数料などの重要事項に関する説明](#)」をよくお読みいただき、銘柄の選択、投資の最終決定は、ご自身のご判断で行ってください。

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