

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-



2016/10/11

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

実はますます堅調な雇用統計一年内利上げに向けたハードルをクリアー

非農業部門雇用者数(前月差)	9月 +15.6万人	市場予想 +17.2万人	前月 +16.7万人
失業率	9月 5.0%	市場予想 4.9%	前月 4.9%
労働参加率	9月 62.9%	前月 62.8%	
平均時給(前年比)	9月 +2.6%	市場予想 +2.6%	前月 +2.4%

■ヘッドラインは市場予想下回るも中身はますます堅調な雇用統計

7日に発表された雇用統計は全体的にますます堅調な内容だった。9月分の非農業部門雇用者数は前月から15.6万人の増加と市場予想の17.2万増を下回ったものの、懸念されるような弱い水準ではなかった。なお、8月分は15.1万人増→16.7万人増に上方修正、7月分は27.5万人増→25.2万人増に下方修正され、差し引きは前月から0.9万人の下方修正だった(グラフ参照)。20万人増を超える増加が続いていた時期からすれば雇用者数の伸びは鈍いように見えるが、後ほど紹介するように一部のFRB高官は米労働市場が「完全雇用」に近いと判断しているように、米労働市場の緩みがほとんどなくなってきているとみられるなかでの15万人を超える労働者数の伸びというのは必要十分だと考えられそうだ。

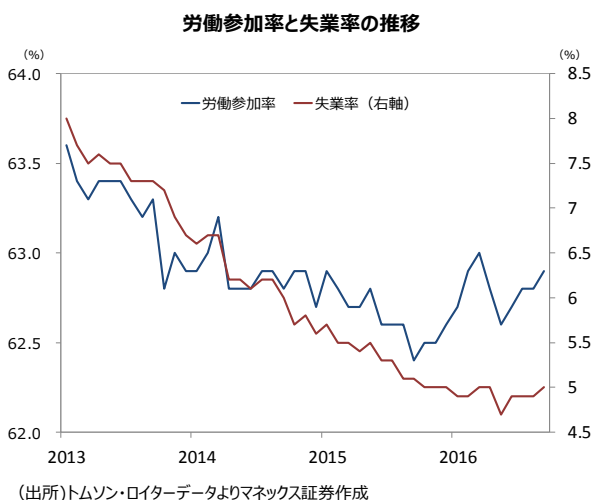
非農業部門雇用者数と失業率



(出所)トムソン・ロイターデータよりマネックス証券作成

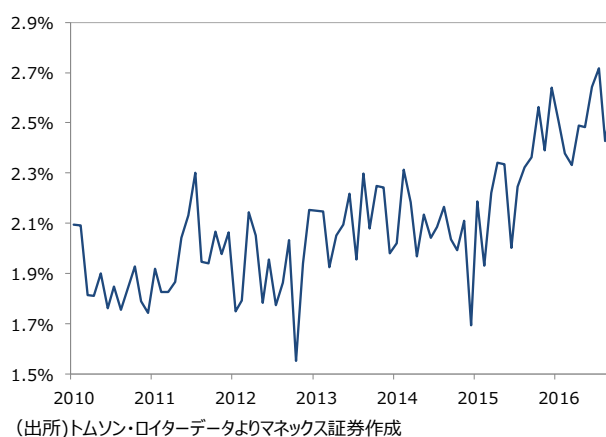
また、失業率は前月の4.9%から5.0%に悪化したが、これは労働参加率の上昇(62.8%→62.9%)に伴うもので、これまで職探しを諦めていたために失業者にカウントされていなかった人々が職探しを

再開したために失業者が増加したものと考えられる。労働者の伸びはしっかりと続いていることからみても、ネガティブな失業率上昇ではないと考えてよいだろう（グラフ参照）。



また、平均時給は前年比2.6%の伸びと市場予想と一致して前月から伸びが拡大した。平均時給は8月に前年比2.4%増とやや伸びが鈍化したが、9月分ですぐに伸びが回復したことで8月の落ち込みは一過性だったと判断でき、この点もポジティブに解釈できそうだ（グラフ参照）。

米国平均時給（前年同月比）の推移



また、最近あまり注目されることがなくなってきたが、イエレンFRB議長が重視する労働市場関連指標の総称である「イエレンダッシュボード」の1つに入っていた指標に好ましい変化があった。その指標とは「失業者に占める27週以上の長期失業者の割合」である。同指標はリーマン・ショック後に一時45%超まで上昇（悪化）した。それが9月分は24.9%と前月の26.1%から改善し、同指標が改善に転じてからの最低を記録した。これも労働市場の引き締まりを示す好材料と言えるだろう（グラ

フ参照)。

失業者に占める長期失業者の割合



(出所)トムソン・ロイターデータよりマネックス証券作成

このように、非農業部門雇用者数や失業率といった注目度の高い指標こそ市場予想ほど良くなく、冴えない内容であるとの印象を与える雇用統計だが、その他の指標を細かく見ていくと決して悪い内容ではない。むしろ筆者はFRBが年内利上げに向け一歩進んだ印象を持っている。それを裏付けるように、雇用統計の結果後にFRB高官たちは早期利上げを志向する発言を行った。

■雇用統計を受けてのFRB高官たちの発言

まず、FRB内での影響力が高いとみられるフィッシャーFRB副議長は7日に「失業率は自然失業率にかなり近い」として、米労働市場が完全雇用に近いとの見方を示した。また、ジョージカンザス連銀総裁、メスタークリーブランド連銀総裁も雇用統計の結果を受け相次いで米労働市場の堅調さを背景に早期利上げに踏み切るべきだとの従来からの主張を繰り返した。両連銀総裁は9月のFOMCで利上げすべきだとして現状維持に反対票を投じており、利上げすべきだとの主張は驚くには当たらないが雇用統計の結果からさらにその主張を強めているように見える。つまり、今回の雇用統計の結果が彼らの主張を揺るがせるような弱いものではなかったということは判断できる。

[前回のレポート](#)で記したように、9月のFOMCで利上げが見送られたのはISM景況指数などの経済指標が下振れたこと、また8月分の雇用統計がやや弱めの内容だったことが大きな理由だと考えられる。こうしたなかISM景況指数は9月分で大きく改善し、雇用統計もますます堅調だったことからすると年内利上げを見送る理由はなくなってきたと判断するのが妥当だろう。大統領選への影響を考慮して11月のFOMCでは利上げが見送られ(ただし念のため要警戒)、12月のFOMCで利上げ実施となるのではない

かと考えている。

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