



“ジュネーブから今を見る” 今日のヘッドライン

北米

2017年2月6日

目先の利上げの決め手となりにくい、1月米雇用統計

米雇用統計公表後、米国債市場で利回りが低下(価格は上昇)するなど3月利上げを想定させるには力不足の内容であったと見られます。特に賃金の伸びが軟調であったことが気になります。

1月米雇用統計:雇用者数は市場予想を上回るも、失業率は上昇、賃金の伸びは鈍化

米国雇用統計が2017年2月3日に公表され、1月の非農業部門雇用者数は前月比22.7万人増加と、市場予想(18万人)、前月(15.7万人と速報値の15.6万人から上方修正)、を上回りました。小売部門などの雇用者が回復しています(図表1参照)。一方、失業率は4.8%と、市場予想(4.7%)、前月(4.7%)を上回りました。労働参加率は62.9%と前月に比べ0.2%上昇するなど改善を示す面もありますが、長期失業者の割合の上昇など質のデータの一部に、軟調な内容も見られます。最も注目された賃金は予想を下回りました。平均時給は前年同月比で2.5%と、市場予想(2.7%)を下回り、前月(2.8%と速報値の2.9%から下方修正)も下回っています。

どこに注目すべきか:

米雇用統計、非自発的失業率、雇用コスト

米雇用統計公表後、米国債市場で利回りが低下(価格は上昇)するなど3月利上げを想定させるには力不足の内容であったと見られます。特に賃金の伸びが軟調であったことが気になります。

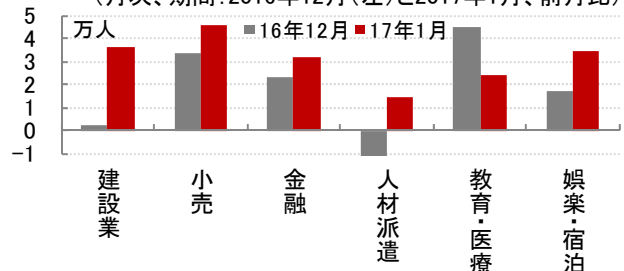
米国の1月の雇用統計を振り返ると、雇用者数は好調でしたが、失業率関連のデータは良くも悪くもといった内容で、賃金については期待を下回る結果となっています。まず、非農業部門雇用者数は天候が回復したことなどを受け建設が好調で、サービス業でも小売や娯楽・宿泊など幅広い部門で回復するなど全般に堅調でした(図表1参照)。次に、判断が分かれるのが失業率です。1月の失業率が4.8%と前月に比べ0.1%上昇(悪化)してはいますが、背景は新たに求職活動を始める人の増加などに伴う労働参加率の上昇と見られるため悪くない内容とも考えられます。ただし、失業率の質に注目すると(一般には雇用環境の悪化を示唆する場合もある)非自発的失業者の割合が増加する一方で、自発的失業者の割合は低下していること、経済的理由によるパートタイムを失業に含めた広義の失業率(U6)が上

昇するなど、質の点で悪化が見られるのは気になります(図表2参照)。

時間当たり賃金は前年同月比で2.5%と12月(同2.8%)から低下しましたが、先日公表された賃金の別の指標で、4半期ごとに公表される10-12月期の雇用コスト指数も前期比0.5%と市場予想(0.6%)を下回ったことと総合的で、賃金インフレの懸念はやや後退した可能性もあります。また、労働参加率の上昇に見られるのが求職者の増加で、そのうえで賃金が上昇していないならば労働市場の緩み(スラック)が残されている可能性も考えられ、少なくとも確認は必要と思われます。それでも、雇用者数の増加ペースは堅調で、インフレ率上昇を想定する必要性は高く、年後半の利上げの確度は高いと見られますが、3月にあわてる必要性は低いと思われます。

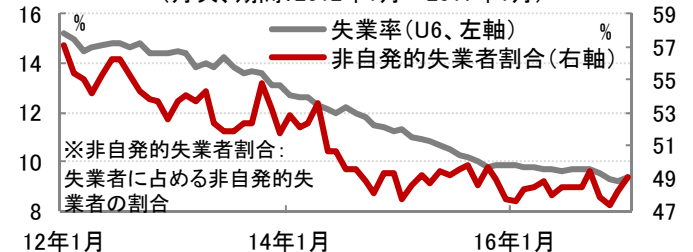
図表1: 米非農業部門雇用数変化の主な業種内訳

(月次、期間: 2016年12月(左)と2017年1月、前月比)



図表2: 広義の失業率(U6)と米非自発的失業者の割合

(月次、期間: 2012年1月~2017年1月)



※U6失業率: 全失業者に、経済的理由によるパートタイム等を含めた失業率
出所: ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成



ピクテ投信投資顧問株式会社

●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もありません。●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。