



# “ジュネーブから今を見る” 今日のヘッドライン

北米

2017年3月13日

## 3月利上げを確認させる内容だが、過熱感に欠けた米雇用統計

3月の米連邦公開市場委員会(FOMC)を前にした今回の雇用統計では、米国雇用市場の回復を改めて示唆、3月利上げシナリオを確認する内容と見られます。ただ、利上げペースの加速を想定させるには力不足と見られます。

### 米雇用統計:2月の非農業部門雇用者数は 23.5万人増、失業率は4.7%に低下

米労働省が2017年3月10日に発表した2月の非農業部門雇用者数(事業所調査、季調済)は前月比23.5万人増と、市場予想(20万人増)を上回りました(図表1参照)。前月は23.8万人増と速報値22.7万人増から上方修正されました。家計調査に基づく2月の失業率は4.7%と、市場予想(4.7%)に一致、前月(4.8%)を下回りました。平均時給は前月比では0.2%増と市場予想(0.3%)を下回りましたが、前月は0.2%と速報値の0.1%から上方修正されました。なお、週平均労働時間は34.4時間で前月から変わらずとなりました。

#### どこに注目すべきか:

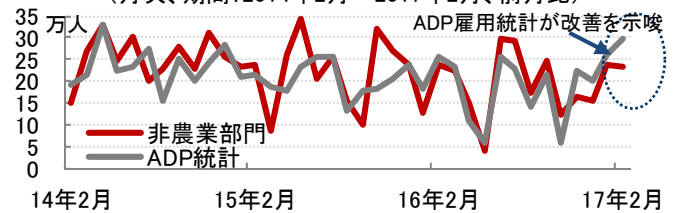
#### 非農業部門雇用者数、建設業、ADP統計

3月の米連邦公開市場委員会(FOMC、14~15日開催)を前にした今回の雇用統計では米国雇用市場の回復を改めて示唆、3月利上げシナリオを確認する内容と見られます。ただ、雇用データ公表後、米国債利回りが低下するなど、利上げペースの加速を想定させるには力不足とも見られます。まず、市場が想定する利上げペースは、年内2回が少数派となる中、「年内3回」という見方(ピクテも支持)が多い中、「年内4回」が増えている状況になりつつあると見ています。市場の織り込み具合のイメージは、年内3回はほぼ想定範囲ながら、4回までは織り込めていない状況と思われ、このような中、景気やインフレ関連のデータの強弱に国債利回りや為替市場が反応する展開となっています。今回の雇用統計は非農業部門雇用者数が23.5万人で、過去3か月の平均20万人を上回る力強い数字となっています。ただ、数字が力強い反面、内容は今一步な面もあります。例えば、財生産業の雇用は増えていますが、暖冬という気候要因が押し上げている可能性があります(図表2参照)。また、雇用増の受け皿となっていた小売など民間サービス部門が軟調であったことも気がかりです(図表2参照)。

もともと、3月10日の雇用統計公表前の8日に給与明細書作成代行会社のADPリサーチ・インスティテュートが、非農業部門雇用者数と連動性が高い(図表1参照)とされる集計データを発表、雇用者数の大幅な伸びが事前に想定されていたため、堅調な数字では驚かなかった面はあるのかもしれませんが。その他のデータでは、平均賃金は前月比0.2%と市場予想を下回るも、前月は上方修正されるなど評価しにくい内容でした。最後に、雇用市場の質を示唆するデータは全般に改善するも、一部に改善の遅れが見られる内容でした。例えば、失業者全体に対する長期失業者の割合や、賃金もしくは雇用市場の活況度との連動が見られる自主的失業者の動向などは小幅な変化にとどまり、雇用市場の質の改善の持続性は見られるも、改善ペースの加速は感じられない内容と見られます。雇用統計には過熱感が見られなかった中、次の注目は、3月FOMCにおける政策金利の予想分布に移ると見られます。

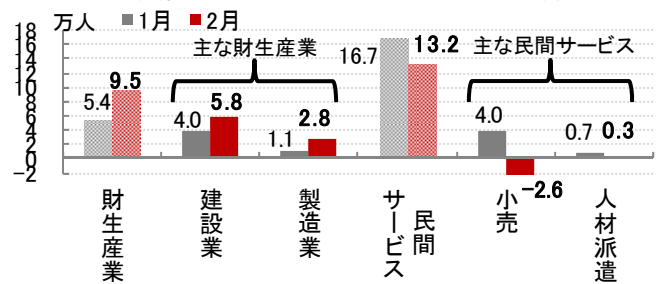
図表1: 非農業部門雇用者数とADP雇用統計

(月次、期間:2014年2月~2017年2月、前月比)



図表2: 米非農業部門雇用数変化の主な業種内訳

(月次、期間:2017年1月(左) 2017年2月(右)、前月比)



出所:米労働省(BLS)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。