

チーフストラテジスト 瀧山裕二の Weekly Letter

第38回「米国雇用統計について」

今週は、10月4日に発表された米国雇用統計（9月）についてお伝えします。

～米国雇用統計について～

先週金曜日に米国労働省から9月の雇用統計が発表されました。この統計が重要視されるのは、FRB（米連邦準備制度理事会）の金融政策に大きな影響を与えるからです。FRBは『金融政策を通して、雇用の最大化、物価の安定化、適切な長期金利の維持を実現し、その結果として米国経済を活性化することを目標』としています。そのため、雇用統計等の経済統計によって、FRBは政策金利を上げたり、下げたりすることを検討・実施するため、市場関係者は雇用統計の動きを重視しています。

さて、今回の雇用統計の内容を確認します。9月の非農業部門雇用者増加数は25万4千人でした。市場予想の14万4千人より好調でした。また、7月、8月の雇用者増加数が上方修正され、7月の増加数は9月に下方修正された8万9千人から14万2千人に、8月の増加数は14万2千人から15万9千人に大幅上方修正されました。失業率は4.1%と市場予想の4.2%を下回り、平均時給は前年同月比4.0%上昇と市場予想の3.8%を上回りました。今回の雇用統計は、事前の市場予想を大幅に上回る結果となったため、米国景気の堅調が意識され株価は上昇、NYダウ工業株30は42,352ドルと史上最高値を更新しました。一方、米国10年国債金利は3.97%まで上昇（債券価格は低下）しました。（ともに10月4日引値）

～非農業部門雇用者増加数と金融政策～

裏面のグラフ1をご覧ください。このグラフは2022年1月からの非農業部門雇用者増加数のグラフです。2022年3月よりFRBはインフレ抑制のために政策金利を上げました。これに伴い非農業部門雇用者増加数は、2022年2月の75万0千人から減少し、2023年6月には10万5千人となりました。その後、増加数は10万人～30万人程度で推移しています。米国の物価上昇率が3%を割り込み安定してきたことから、FRBは先月のFOMCで通常の2倍、0.5%の政策金利引下げに踏み切りました。FRBが政策金利の引下げに大きく舵を切った一つの要因として、8月2日に発表された7月の雇用統計が挙げられると考えます。この時、非農業部門雇用者増加数は11万4千人、失業率は4.3%と市場予想を下回る発表となり、マーケットは「米国景気は後退局面に入った、あるいは入る可能性が非常に高くなった。」と考えました。そのため、為替市場では急速なドル安円高となり、世界の株式市場での株価下落、特に日経平均株価が8月5日の1日で4,451円の急落となりました。

裏面グラフ1は、7、8月の修正値を入れてあります。このグラフを見ていると、22年3月以降、増加数が10万人割れとなった月はありませんでした。ひょっとすると、FRBは米国景気のソフトランディングの目安として、非農業部門雇用者増加数の下限を10万人（緑の点線）と考えており、10万人を下回ると政策金利の引下げなど景気対策重視に傾く行動をとるのではないかと考えました。一方、景気の過熱感に対するFRBの考え方としては、コアPCEデフレーター上昇率の水準（3%超？）と雇用者増加数30万人（赤の点線）を上回ることを一つの目安にしている可能性があると思います。もちろん、FRBはこれらの数値だけで金融政策を判断していないと思いますが、今後、一つの目安として見ていきたいと思っています。

～次回の雇用統計は？～

次回の雇用統計(10月)は、11月1日(金)に発表されます。次回の雇用統計には、9月に行われた3万人規模のボーイング社の従業員ストライキや9月下旬に米国南東部を襲った大型ハリケーン「ヘリーン」の甚大な被害の影響などが反映され、非農業部門雇用者増加数が減少する可能性があります。そうなれば、米国大統領選挙も近づいており、再び米国景気の後退懸念が再燃し、金融市場の波乱要因となるかもしれませんが、大統領選挙後の市場回復などを想定し、冷静な投資行動を行うことが重要であると考えます。

