

堅調な雇用増が続く6月の米雇用統計

ポイント① 20万人を超える月間雇用増

7月7日に発表された米雇用統計によれば、非農業部門の雇用者数は6月には前月比22.2万人増と事前の市場予想を上回る伸びとなると共に、4、5月の雇用者数も上方修正されました。一方、失業率は4.4%と前月の4.3%から上昇しましたが、職探しを始めた人が増えたことが主因と見られます。

全体的には、堅調な雇用の増加が続いており、労働需給はかなり引き締まった状況にあるように思われます。FRB（米連邦準備制度理事会）としても、堅調な雇用情勢を受けて、利上げを継続し、年内に保有資産の圧縮を始める公算は大きいでしょう。

ポイント② 賃金上昇率は緩やか

ただ、労働需給の引き締めまりにもかかわらず、賃金は緩やかな伸びに留まっています。時間当たり賃金は6月には前年同月比2.5%増と5月の2.4%増をわずかに上回りましたが、前月比では0.2%増（年率1.8%増）、3ヵ月前比年率でも1.8%増に留まり、加速感は見えません。

ポイント③ 加速の気配が見えないインフレ率

物価上昇率も緩やかなものに留まっています。個人消費支出デフレーターは、5月には前年同月比1.4%、エネルギー、食料品を除いたコア・インフレ率も同1.4%の上昇に留まり、FRBが目標とする2%をかなり下回っています。

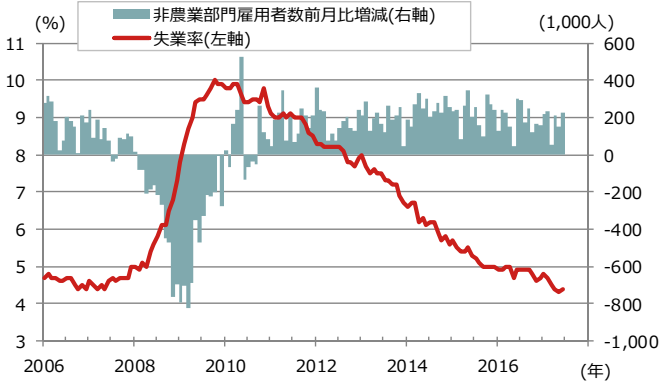
FRBはインフレ率の低下は一時的要因によるもので、労働需給が引き締まる中で徐々にインフレ率は上昇すると見ているようです。

しかし、低インフレが長引く可能性もあります。費用面でインフレ率に大きく影響するものは、主に労働コストと原材料の価格です。賃金動向から見て、労働コストはそれほど高まっていません。原油などの商品価格の動向から見ると、原材料価格は低下気味です。

低インフレ率が続けば、現在の利上げ局面で利上げ打止めになる時の金利水準の予想値が低下して、債券利回りにも低下圧力がかかる可能性もあります。

図1：米国の失業率と就業者数

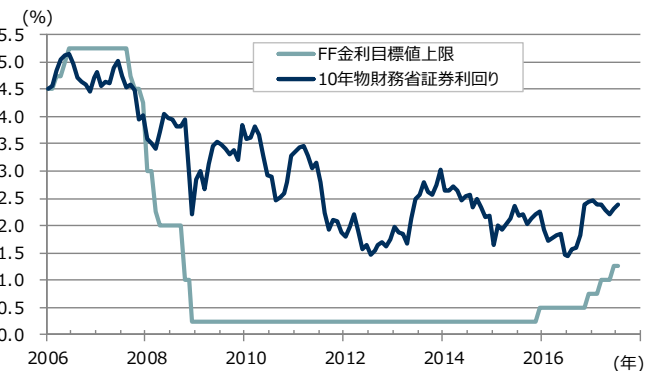
期間：2006年1月～2017年6月、月次



(出所)Bloombergより野村アセットマネジメント作成

図2：米国の政策金利と債券利回り

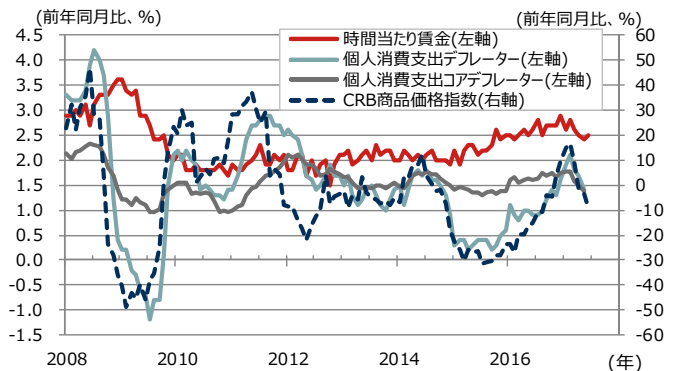
期間：2006年1月末～2017年7月(7日)、月次



(出所)Bloombergより野村アセットマネジメント作成

図3：米国のインフレ率、賃金上昇率、商品価格

期間：2008年1月～2017年6月、月次



個人消費支出デフレーターは2017年5月まで。
個人消費支出コアデフレーターは、エネルギー、食料品を除く

(出所)Bloombergより野村アセットマネジメント作成

重要
イベント

7月14日 米消費者物価指数、小売売上高、鉱工業生産(6月)
7月26日 金融政策発表
7月28日 米GDP統計(4-6月期、速報値)