

18年1月の米国雇用統計と金利動向

ポイント① 時間当たり賃金上昇率が加速

2月2日発表の米国の雇用統計によれば、2018年1月には失業率は4.1%と、昨年10月から4ヵ月連続で横這いとなりました。非農業部門の雇用者数は、1月には前月比20万人増と、堅調な伸びを続けました。米国の労働需給は、引き締まった状態が続いているようです。

一方、民間非農業部門の時間当たり賃金は、前年同月比+2.9%と、12月の+2.7%（前回発表時の+2.5%から上方修正）から加速すると共に、2009年6月以来の上昇率となりました。

ポイント② インフレ率上昇の兆し

米ドルのユーロなど主要通貨に対する下落、原油などの商品価格の上昇により、米国ではエネルギー、原材料などの企業の投入品価格が上昇しているようです。2月1日に発表された1月の米ISM（サプライマネジメント協会）製造業価格指数は72.7と、2011年5月以来の水準に上昇しました。こうした川上の物価上昇が、個人消費支出デフレーターなどの川下の物価に徐々に波及することが予想されます。

そこに、賃金の上昇が重なると、インフレ率の上昇がより速くなり、持続的な上昇となる可能性が高まるでしょう。

ポイント③ 金利上昇観測が強まる

インフレ率加速化の懸念などにより、2月2日には米国の10年国債利回りは一時2.85%と、2014年1月以来の水準に上昇しました。金利上昇により米国株式は大幅に下落した一方、米ドルはユーロ、円などの主要通貨に対して上昇しました。

米国の3ヵ月国債利回りは、概ね政策金利と連動して動いています。一方、2年国債利回りは、今後2年間の政策金利の金融市場での予想を織り込む形で決まっていると考えられます。したがって、2年国債利回りと3ヵ月国債利回りの差が拡大する時には、市場では今後政策金利が引き上げられるとの判断が強まっていると言えるでしょう。

実際、2年国債利回りと3ヵ月国債利回りの差は、昨年7月頃から拡大しています。特に、12月に利上げが行なわれたもとで、さらに金利差が広がった点は注目されます。それまでの利上げでは、利上げ後に利回り格差が縮小し、一旦は追加利上げ観測が弱まる傾向にありました。今後の物価動向次第では、3月の次回FOMC（米連邦公開市場委員会）での利上げに留まらず、更なる利上げの公算が高まることで債券・株式・為替市場への影響が大きくなる可能性があり、注意が必要です。

重要 イベント

2月14日	米消費者物価指数、小売売上高(1月)
2月15日	米生産者物価指数、鉱工業生産指数(1月)
2月16日	米輸出・輸入物価指数、住宅着工件数(1月)

図1：米国の失業率と賃金

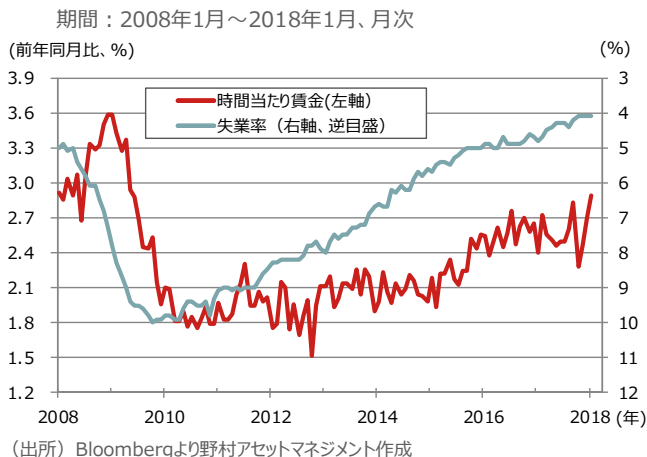


図2：米国ISM製造業価格指数とインフレ率

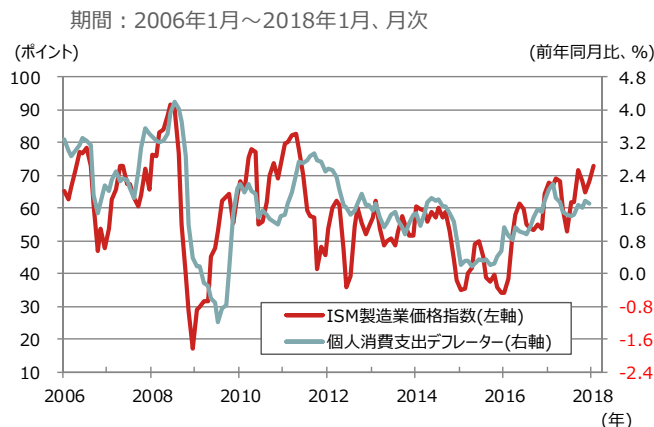
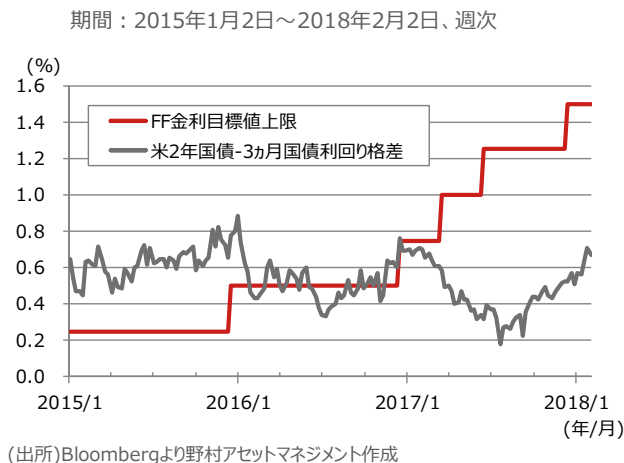


図3：米国2年国債と3ヵ月国債の利回り格差と政策金利



当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推移や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆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いて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。