

米雇用統計、年末年始にかけ騰勢機運

復興事業や年末商戦、先行指標は軒並み大幅改善

株式会社ジャパネコノミックス
Japan Economic Pulse Co., Ltd.
info@j-pulse.co.jp

2017/10/23

米国の雇用統計は年末年始にかけて、騰勢機運が高まってきた。ハリケーン打撃の反動と復興事業のほか、年末商戦向けの臨時雇用などが10-12月の雇用を押し上げる。先行指標では週間の新規失業保険申請件数が1973年以来の低水準に改善減少し、ISM製造業景況指数は9月に2004年来の高水準を記録している。懸案の賃金は回復ペースの緩慢さが続くものの、足元の7-9月期企業決算は4四半期連続の前年比プラスが有力になっており、過去実績として「遅行指標」である賃金を先行き底上げさせる。

地区連銀の景況調査、雇用者数が50年来の最高

「(日本の景気は58カ月、59カ月と連続回復している中で、今後、景気循環的に減速するというリスクについては) IMFによる最新の世界経済見通しは上方修正されたほか、日本では貿易の伸びがかなり高くなっている。貿易面からみると、案外、景気の拡大が予想よりも長く続くかもしれない」――。

日銀の櫻井眞審議委員は18日、当面の日本経済に関して想定外の改善長期化シナリオに言及している。

貿易面では日本企業による相次ぐ不正検査などの国際影響が懸念されるほか、米国の保護主義や中国での18-24日の共産党大会終了後の経済動向など、先行き不透明感は消えていない。それでも日本の主要貿易相手国である米国では良好な経済指標が相次いでおり、来年に向けて日本の外需や日本株、米国の長期債金利、ドル/円でのドルをそれぞれ下支えする可能性がある。

とくに注目されるのは、11月3日の米10月雇用統計を始めとした10-12月分の雇用指標の騰勢見通しだ。単純にハリケーン被害で下振れした9月分の反動のほか、ハリケーンの復興・復旧事業や年末商戦に向けた臨時雇用、減税を始めとした政策始動期待などが米国の雇用環境にプラスとなっていく。すでに最新10月指標では19日公表の米フィラデルフィア連銀製造業景況指数で「雇用者数」が30.6となり、9月の6.6から前月比+24.0もの急上昇となったばかりだ。レベルとしては1968年の統計開始から約50年で最高水準となったほか、前月比では1975年5月以来の記録的な大幅プラスになっている。

同じく10月指標ではNY連銀製造業景況指数の「雇用者数」も15.6となり、前月の10.6から大きく上昇した。フィラデルフィア、NY双方の連銀調査による雇用者数は、単純総計で46.2となっている。9月の17.2から急上昇し、2011年5月以来の高水準となっていった。その2011年前半に米国の雇用統計は月ごとの振幅はあったものの、2011年1月の前月比+

4.3万人をボトムとして、同年4月には+34.6万人、6月には+22.5万人といった雇用急増の先例実績が見られている。

過去実績として両連銀調査の雇用者数総計が20から30を超える改善局面では、連動して米国の10年債金利にも上昇圧力が掛かってきた(債券価格は下落)。10年債金利の月間最高をベースとした前年同月比の変化幅では、最低でも+1%以上に切り上がる循環パターンが繰り返されている。すでに今年9月は月間最高が+2.36%となり、前年9月の最高である1.75%から+0.6%の上昇幅に切り上がってきた。

今後でいえば昨年後半の米10年債金利は、月間最高が10月に1.88%、11月に+2.41%、12月に+2.64%などとなっている。こうした水準から「+1.0%の上乗せ」は尚早ながら、年末年始の米雇用統計の上振れ次第では先行き取引レンジが2.25%から2.75%、続いて2.50%から3.00%方向へと上方修正される可能性は無視できない。

米ISM60超え、翌年に失業率・ドル・日本株支援

もちろん、現在の米国では完全雇用の広がりを受けて、新規雇用の伸びシロ減退してきた。さらに企業サイドの求人条件と労働者サイドの希望が乖離したミスマッチなどが拡大している。その意味で前月比の雇用者数自体は、10月分で反動急増したあと、伸びが鈍化していく可能性がある。それでも失業率は来年にかけて慣性的な低下の改善モメンタムが持続されるほか、懸案の賃金についても、緩やかながら遅行で底上げされる潜在エネルギーが堆積されていく。

米国の賃金に関しては、過去には相関性のあったU6失業率(広義の失業率=正社員になりたいがパートタイム就業に甘んじている人などを含む)が9月に8.3%となり、2007年6月以来、10年3カ月ぶりの低水準に改善低下してきた。前年比での変化幅も昨年9-10月の-0.3%への低下幅縮小を経て、9月には-1.4%と低下の改善幅が再拡大している。

最近では2013年から2014年にかけて、前年比の低下幅が-0.6%から-1.8%方向に押し下げられる改善局面があった。当時は遅行追随する形で、時間あたり平均賃金の名目前年比は+1.8%から+2.5%方向に増加した波及実績を有している。

米国の賃金に関しては、先行指標である企業収益が足元発表の7-9月期決算で良好さを示している。4-6月GDPベースでの米国企業全体の利益は前年比+6.35%となったが、昨年10-12月の+8.67%とい

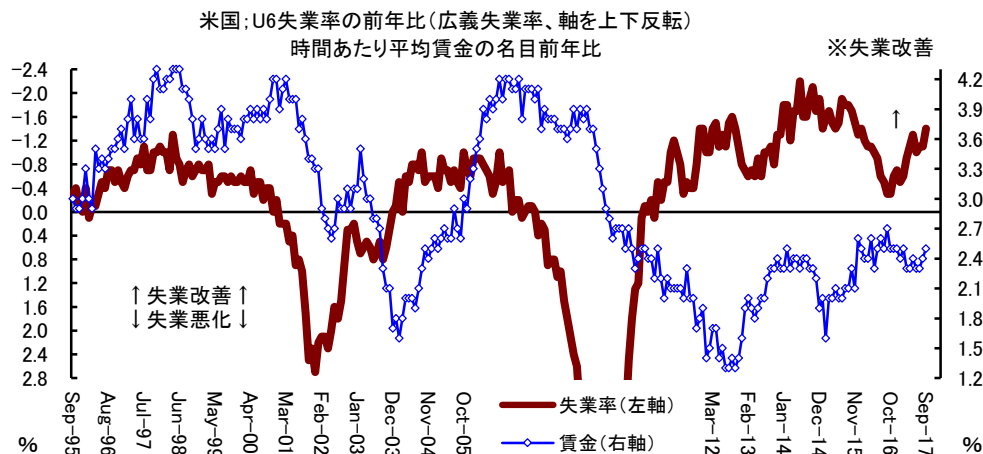
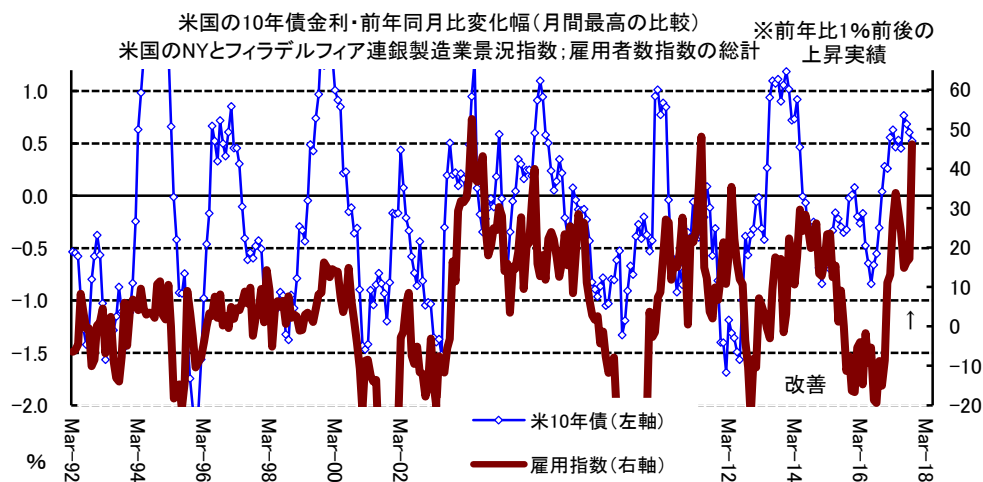
うプラス回帰以降、4 四半期（1 年）連続での高いプラス増益が有力になってきた。今年は 2015 年 7-9 月から 2016 年 7-9 月にかけての連続マイナスという減益が運行波及する形で、賃金の低迷を後押しさせた側面がある。その意味で今後については、昨年 10-12 月以降の企業収益回復が運行する形で、賃金を押し上げていく可能性がある。

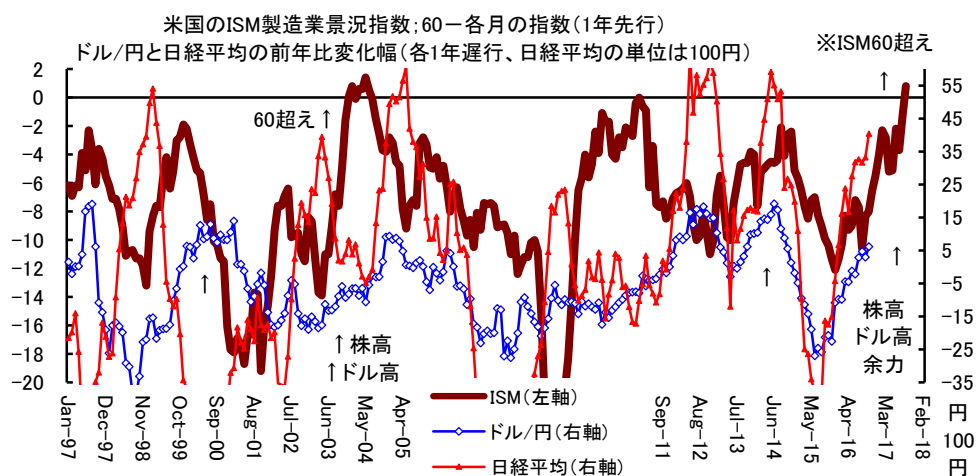
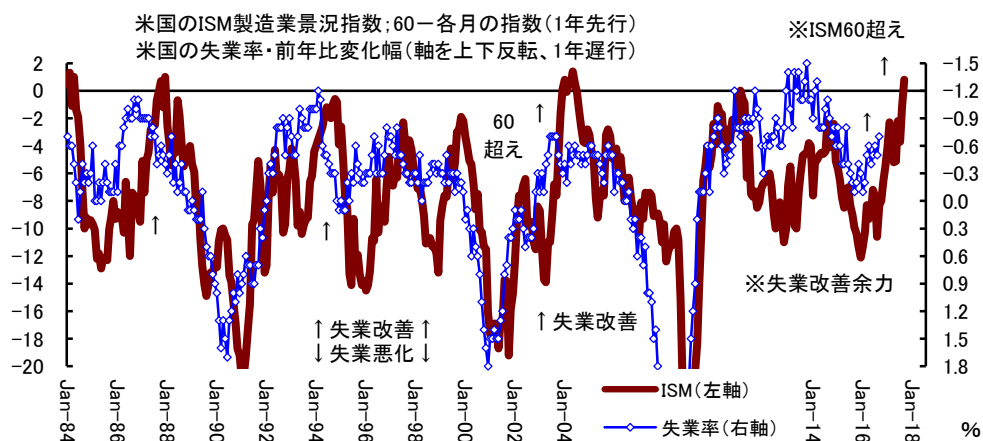
米国経済の先行指標では ISM 製造業景況指数が 9 月に 60.8 と、前月の 58.8 から上昇し 2004 年 5 月以来の高水準をつけた。60 超えは 2011 年 2 月以来となるが、当時は運行指標の失業率が同月の 9%のあと、1 年後の 2012 年には 8.3%へと改善低下のモメンタムが後押しされている。その前の「ISM60 超え」は 2004 年 3-6 月にかけて観測されたが、当時の失業率は同時期の 5.8%から 1 年後の 2005 年 6 月にか

けて 5.0%方向に運行低下した。

連動する形で 2004 年から 2005 年にかけての期間に、ドル/円は 101 円から 121 円方向へと +20 円幅、日経平均株価は 1 万 0299 円から 1 万 6445 円へと +6100 円幅の上昇が観測されている。その前の「ISM60 超え」は 1987 年にさかのぼるが、あくまで結果論として日経平均株価は 1987 年の安値 1 万 8525 円から 1989 年の高値 +3 万 8957 円まで、+2 万円幅のバブル相場が実現された。

今回はそこまでのバブル過熱の勢いは限られるものの、当座は米国経済の「運行指標」である雇用統計の改善と、「先行指標」である企業収益や製造業景況指数の良好さが相互に共振連鎖する形で、日本経済や日経平均株価、ドル/円でのドルの底上げトレンドを支援する可能性を秘めている。





お客様は、本レポートに表示されている情報をお客様自身のためにのみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複写もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を負いません。本レポートの内容は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様ご自身でお願いします。