

米雇用、年末商戦に向け再増加の余地

金利と関連株の上昇要因、来年前半の利上げ継続にも

(株) ジャパンエコノミックパルス

Japan Economic Pulse Co., Ltd.

info@j-pulse.co.jp

2022/9/12 (月)

米国の雇用は年末商戦向けの臨時雇用などもあって、年後半にかけて再増加が見込まれる。すでに先行指標の週間・新規失業保険件数は再減少となり、トレンドを示す13週(3カ月)移動平均の方向角度は4月以降の上向き悪化を経て下向き回帰となってきた(失業減)。米国では利上げ効果の本格表出までタイムラグがある一方、個人支出はリベンジ消費や雇用の底堅さ、資源高騰の一服などで下支えされている。年後半に向けては米国債金利と関連株の上昇材料として注視されるほか、来年前半にかけてのFRBの利上げ継続を後押しさせる。

米国の空港利用者、2019年時を上回る回復

「米物流大手ユニテッド・パーセル・サービス(UPS)は7日、クリスマス商戦に向けて昨年並みの10万人以上を臨時雇用すると発表。主に運転手と、集荷や梱包、発送の業務担当者で、フルタイムとパートタイムの両方を募集する」――。

米国では年末商戦が迫るなか、このような人員確保の動きが見られ始めた。

昨年の年末商戦対応では、9月6日に米小売大手ダラー・ゼネラルが最大5万人の採用、9月29日にウォルマートが約15万人の新規求人、ネット通販のアマゾン・ドット・コムが10月18日に15万人の臨時雇用といった雇用計画を打ち出している。今年も9-10月にかけては臨時雇用を含めた求人増加が想定されるほか、米国の雇用統計では10-12月指標での上振れ再増加が注目されそうだ。

今年の米年末商戦については、FRB利上げや物価高騰などで不透明要素も多い。一方で米国の直近内需に関しては、9月5日のレイバーデー連休を含めた9月最初の週末に、空港保安検査場を通過した旅行者が、コロナ発生以来初めて2019年の同時期を上回る回復となった(米国運輸保安局)。同時に感染影響や人手不足などによる輸送障害についても正常化が進み、9月1週の前後でキャンセルされた米航空会社の便数は全体の0.6%に急減している。

こうした需要と供給(輸送)の両改善は、年末商戦に向けたモノやサービス向け支出の底堅さと円滑化、関連した雇用の増加要因となりそうだ。もちろん米国の内需は先行き、利上げ効果の表出などが重石となっていく。それでも利上げの本格影響にはタイムラグがあり、今年の年末商戦までは旅行者回復などに見られるリベンジ消費のほか、雇用の底堅さや資源高騰の一服、コロナ後に急増した貯蓄の活用などが下支え要因となる。

すでに雇用統計の先行指標である週間の新規失業

保険申請件数は、直近の9月3日週に前週比-6000件の減少と4週連続での減少改善となった(失業者の減少示唆)。件数も22.2万件と、直近の最高悪化である7月16日週の26.1万件から減少。5月以来の低水準となっている。3カ月スパンのトレンドを示す13週移動平均は、方向角度が4月以降の上向き悪化を経て、下向き化へと再好転となってきた。

これから先行指標に追従する形で米雇用が再増加となれば、米国債市場では改めて10年債金利に上昇圧力が掛かりやすい(債券価格は下落)。米雇用統計が10-12月分にかけて上振れ増加となると、来年前半にかけてのFRBによる利上げ継続も後押しさせる。

昨年後半の場合、米雇用統計は年末商戦向け臨時雇用もあって、9月の前月比+42.4万人増から10月が+67.7万人増、11月が+64.7万人増と大幅に改善した。それが今年3月以降の利上げ開始の一因となっている。現在の米国では8月に労働参加率が5カ月ぶりの水準に上昇回復となり、過度な人手不足が緩和されてきた。

ただでさえ季節要因として米10年債金利は10-12月にかけて、年末商戦による景気の改善や米国株の年末高傾向、年末を控えた新規資金流入の先細り、各種投資家による決算対策売りやポートフォリオ調整などで、金利が上昇する傾向にある。

米株、衣料小売・電子機器・総合小売など底堅さ

2016-2021年の過去6年における月別の米10年債・月間最高金利では、「8月の月間最高金利」との比較で10-12月に金利が上振れるケースが5回となっていた。2019年を除き、全て8月比では年後半に金利が上昇となっている。今年の場合、8月の月間最高は3.20%前後となっていた。10-12月にかけては3.20%以下での下げ渋りと、3.20%より上方向への金利上昇圧力が注視されそうだ。

一方で米国株は、8月中旬から再下落となっている。それでも年末商戦の底堅さに期待をつなぐ形で、内需関連株は打たれ強さが見られている。S&P500の業種別株価指数によると(ブルームバーグ算出)、8日時点での9月・月初来成績ランキングでは上昇率の上位10セクターの中に、衣料小売の+6.7%、専門店の+6.6%、コンピュータ・電子機器の+5.7%、総合小売の+5.6%などが食い込んでいる。

日本株市場でもコロナ制限緩和とリベンジ消費期待などで、小売株は小幅ながらも持ち直しとなってきた。米国の年末商戦との関連では、部分的に影響を受ける精密機器などが打たれ強さを示している。

米国の内需関連の先行指標である米ISM非製造業

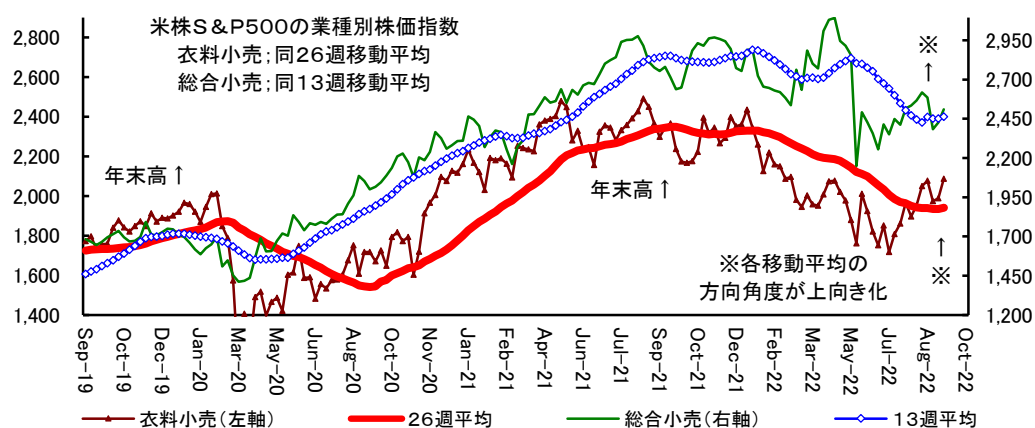
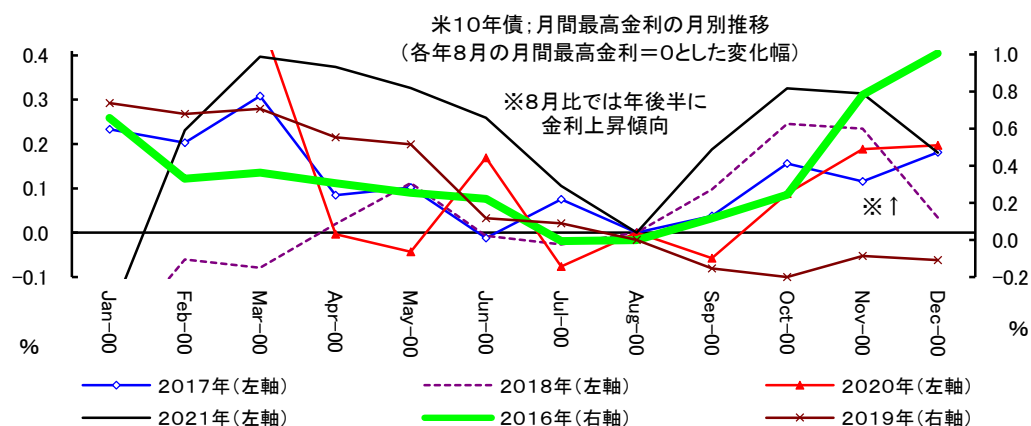
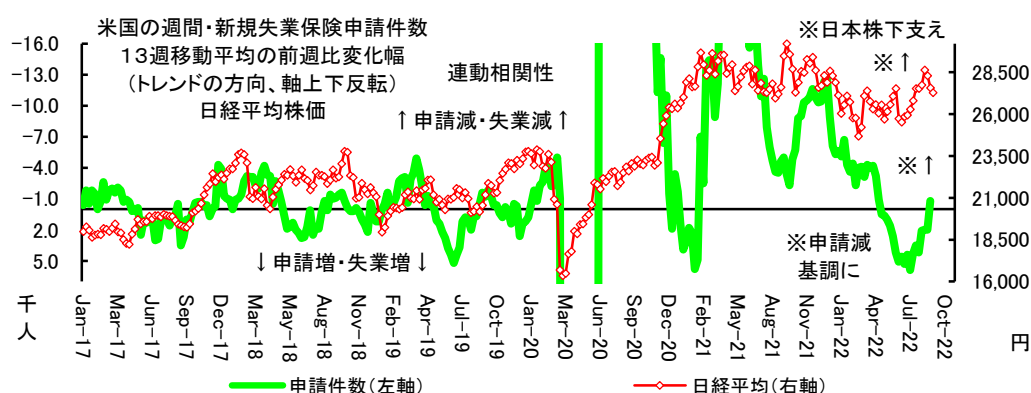
景況指数では、内訳の「雇用」が最新 8 月に 50.2 と前月の 49.1 から改善した。6 月の 47.4 を直近最低として、2 カ月連続での持ち直しとなっている。総合指数も 4 カ月ぶりの高水準となっており、「米国では高インフレや金利上昇、景気見通しに関する全般的な不透明感にもかかわらず、サービス業に対する消費者の需要が力強いことが示された」(ブルームバーグの解説)。

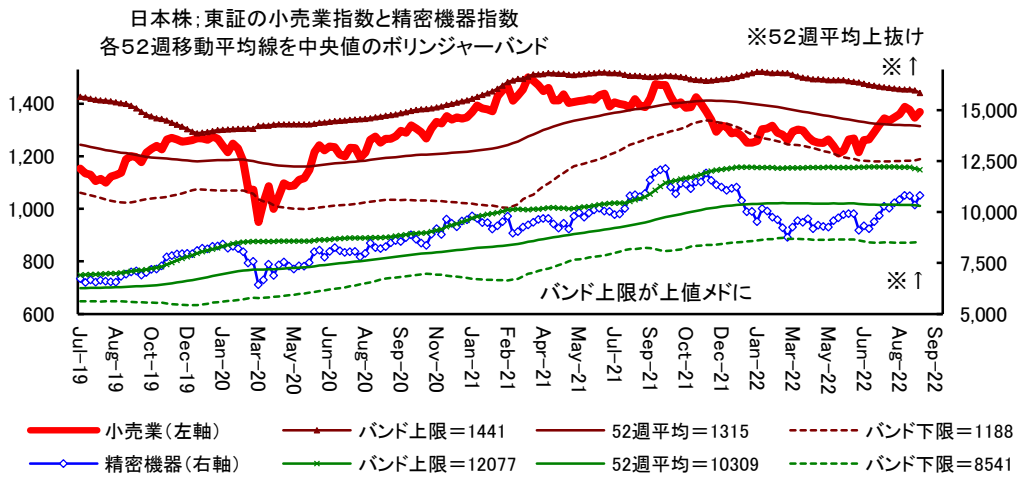
現在の場合、現実には米国の雇用が年末商戦に向けて再増加となると、インフレ高止まりやFRBの引き締め強化などが懸念される。米国株や日本株の全体には悪材料となるものだ。一方で日本株に限れば、米国の内需の打たれ強さやドル高持続といった材料により、米国依存度の高い個別銘柄は下支え要因となる。外需依存度の高い日経平均株価についても、上値限定ながら下限の切り上がりに寄与するものだ。

実際に米国の雇用統計の先行指標である週間の新規失業保険申請件数は、過去実績として日経平均と一定の連動相関性を有してきた。

最新 9 月 3 日週に同件数の 13 週移動平均は、方向角度が 4 月以来の下向き化へと基調好転となっているが(失業減の方向)、最近では 2020 年 6 月から下向き転換が観測されていた。当時の日経平均は複合要因があったものの、上昇モメンタムが点火。月間高値ベースでは同月の 2 万 3185 円から 8 カ月後となる 2021 年 2 月の 3 万 0714 円にかけて、+7528 幅の株高が観測されている。

その前では申請件数の 13 週移動平均が「下向き転換」に移行した 2019 年 1 月以降、2018 年 8-10 月、2017 年 10 月以降など、短期の局面を含めて日経平均は連動上昇のパターンが見られてきた。





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。