



チーフストラテジスト 瀧山裕二の Weekly Letter

第81回「米国雇用統計(8月)について」

今週は、9月5日に発表された米国雇用統計（8月）についてお伝えします。

～8月の米国雇用統計～

今回の雇用統計では、8月の非農業部門雇用者増加数は22千人でした。市場予想の80千人程度からは大きく下振れしました。また、6月、7月の修正値は、6月は▲13千人の減少となり、前回発表の14千人増加から減少に下方修正される一方、7月は79千人の増加と前回発表の73千人増加から若干の上方修正となりました。失業率は4.3%と前月より0.1%ポイント上昇、平均時給は前年比で3.7%増と市場予想通りとなりました。

グラフ1をご覧ください。このグラフ1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。赤い破線は増加数30万人、緑の破線は増加数10万人を示しています。このグラフ1では6月の雇用者増加数の減少は、2022年1月以降初めてとなりました。（雇用者数の減少は2020年12月以来）

イーロン・マスク氏による政府機関職員の大規模リストラ、トランプ政権の関税政策実施や不法移民の強制送還などが影響していると考えられます。しかし、理由はどうあれ雇用者数の減少は米国景気の悪化を印象付け、トランプ大統領はこれまでに以上に政策金利の引き下げをFRBに要求すると考えます。来週9月16～17日で開催されるFOMC（公開市場委員会）を控え、今回の発表がもたらす金融市場への影響を考えてみましょう。

～雇用統計の金融市場への影響～

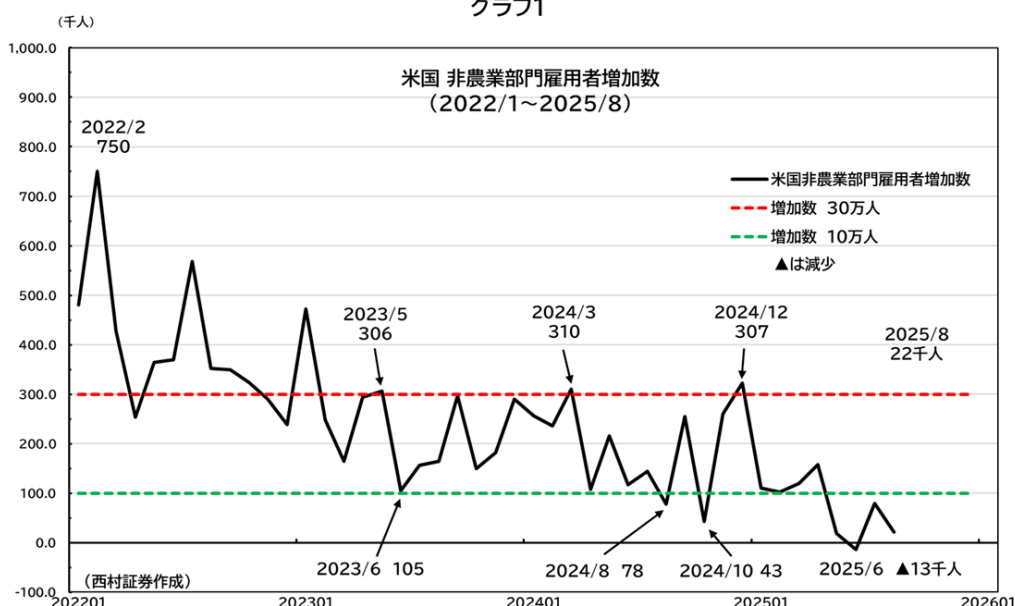
裏面グラフ2をご覧ください。このグラフは2022年1月から米国政策金利の上限値を折れ線グラフにしたものです。（米国の政策金利は0.25%の幅で示されており、直近値（9/5現在）は4.25～4.50%です。）昨年からの政策金利の動きを見てみましょう。2023年7月の引き上げ以来5.50%に維持されていましたが、昨年9月のFOMCで政策金利は一度に0.50%引き下げられ5.00%となりました。その後11月、12月に連続で0.25%ずつ引き下げられ4.50%となり、現在まで同水準で維持されてきました。

グラフ1とグラフ2を同時にご覧ください。昨年9月から連続で政策金利が引き下げられた時期に、グラフ1の非農業雇用者増加数は10万人割れとなっていました。「物価の安定化」と「雇用の最大化」を目指すFRBは雇用者増加数の低迷を危惧して、9月に通常の2回分に当たる0.50%の引き下げを行ったと考えられます。

今年6月の増加者数は増加ではなく1.3万人の減少となっているため、来週のFOMCでは0.25%ではなく、再び0.50%の引き下げを行う可能性もあるのではないかと考えます。さらに、米国金融市場では高止まりしている長期金利の低下を望む投資家も多いと推測されるため、さらに多くの利下げを催促するような動きとなる可能性もあると思います。それは、FOMCの開催前に米国景気悪化を材料にした株売り債券買いの動きが活発になることを想定しています。ただ、このようなことが起こったとしても、米国株式市場の調整は一時的であり、政策金利の引き下げ、トランプ政権の景気刺激策などを好感し、年末に向けて強気の相場展開になると想定しています。

来週のFOMCの結果やその前後の市場動向について注目しています。

グラフ1



グラフ2

