



チーフストラテジスト 瀧山裕二の Weekly Letter

第129回「米国 雇用統計」

9月4日に米労働省より8月の雇用統計が発表されました。今週は、この雇用統計の内容を確認し、来週9月15～16日に開催されるFOMC（連邦公開市場委員会）について考えてみたいと思います。

～2026年8月 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、16万2千人となり、市場予想の5万6千人程度の増加数より大きく上振れました。また、6月、7月の数字が修正され、6月が2万人増から3万1千人増へ、また7月が2万3千人の減少から2万1千人の増加へいずれも上方修正されました。失業率は、前月と変わらず4.1%、平均時給は前年比で3.1%増と市場予想を若干上回りました。この雇用統計の発表を受けて、米国金融市場では雇用者数の増加と2%を上回る物価上昇率の上昇を天秤にかけたFRB（連邦準備制度理事会）は、来週15～16日に開催されるFOMCで政策金利を引き上げるのではないかと考える市場参加者が半数以上となり、NYダウは下落しました。果たしてそのようになるのでしょうか？

裏面グラフ1をご覧ください。このグラフ1は、2022年1月から直近までの非農業部門雇用者増加数を示しています。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を見ると直近の雇用者増加数は、2024年12月まで概ね10万人（緑の破線）から30万人（赤の破線）の間で推移していたところから明らかに減少しています。トランプ政権発足後、政府職員の大規模な人員削減や不法移民の強制送還、相互関税の実施などが影響し、雇用者数の増加幅が低水準となっています。この状況は「雇用の最大化」を担うFRBにとって看過できない状況であると思います。一方、FRBは「物価の安定」というもう一つの役割を担います。そこで足元の物価上昇率の推移を見てみましょう。裏面グラフ2をご覧ください。このグラフ2で、赤い折れ線は米国の消費者物価指数の上昇率を示しています。（2025年10月の数値が欠損（未発表）しているため、グラフは途切れています。）緑の折れ線グラフは、コアPCEデフレーターの上昇率を示しています。このグラフ2を見れば、FRBが目指す物価上昇率2%を上回っていることは確認できますが、消費者物価上昇率は今年5月の4.2%上昇から沈静化しつつあり、またコアPCE上昇率も5月の3.4%から若干低下しています。

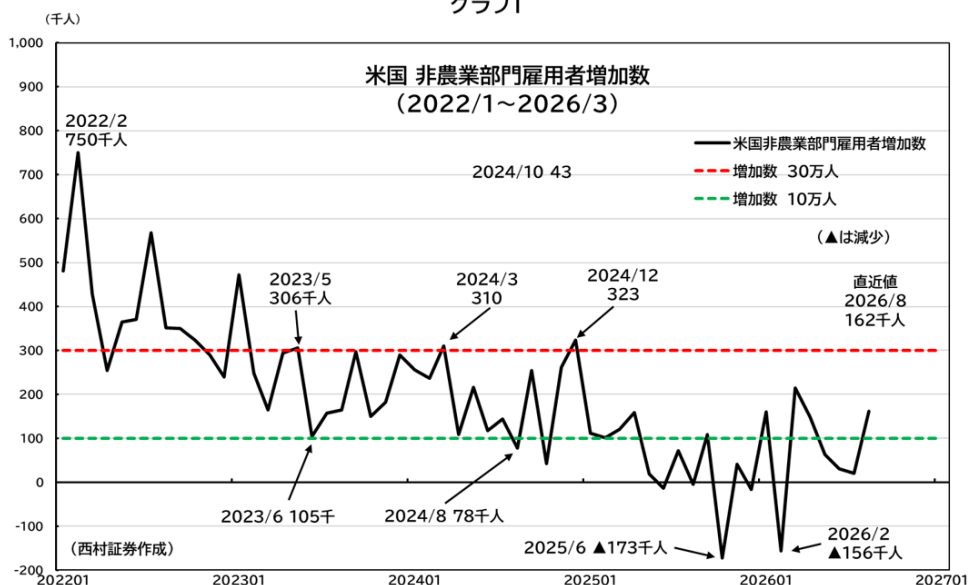
この二つのグラフを見比べれば、雇用者増加数の低水準での推移の方が、FRBにとっては注意すべき状況ではないかと私は考えています。このウィークリーレターが発刊される9月11日に8月の米国消費者物価上昇率が発表されますが、その上昇率が今年5月の水準を超えるような値でなければ、今月のFOMCで政策金利引き上げが見送られる可能性もあると考えます。9月15～16日のFOMCの結果がどうなるか注目です。

～米国の中間選挙～

今年11月3日に米国の中間選挙が行われますが、米国の選挙は共和党と民主党の二大政党が激しく競り合う選挙となります。選挙の焦点は、景気や生活、外交などですが、特に米国民の関心は景気や生活など各人に直接的な影響がある分野に高まります。そのため、経済に関する統計が発表になるごとに、共和党陣営と民主党陣営それぞれに与する投資家の考えが対立することになり、株式市場はそれらの考えに翻弄されて乱高下する場合があります。今年も11月3日の中間選挙を前に統計の解釈をめぐる荒れた展開になる場合もあると思いますが、そのような時こそ、冷静に対処することが重要であると考えます。

(2026/9/8 記)

グラフ1



グラフ2

