

米国のインフレと雇用環境について考える



シニア・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① 米失業率は前月から低下

米労働省が10月7日に発表した9月の雇用統計は失業率が3.5%となり、市場予想や8月の実績値（ともに3.7%）を下回る内容となりました（右上図）。失業率が低下したことで、FRB（米連邦準備制度理事会）がインフレ抑制に向け積極的な利上げを継続するとの見方から、米主要株価は下落しました。

もっとも悲観材料ばかりではありません。米平均時給の前年同月比伸び率は5.0%と8月の5.2%から鈍化し、21年12月以来の水準にまで落ち着きました（同図）。また足元で米求人件数が大きく減少し、賃金動向を占う上で重要な「米求人件数/失業者数比率」が低下し始めたことも見逃せません。8月の求人件数は7月から111万件以上減り、同比率は7月の1.97から8月は1.67へと21年11月以来の水準にまで低下するなど、米雇用環境の逼迫は徐々に和らぎつつあるようにみえます（同図）。

ポイント② 賃金と物価動向が金融政策のカギに

米国のインフレ動向を探る上で重要なのは、利上げ環境下でも上昇基調が継続している米CPI（消費者物価指数）のサービス価格です。同価格は米賃金の伸びと連動する傾向があり（右下図）、今後、米賃金の伸び鈍化が顕在化するようであれば、サービス価格主導のインフレの落ち着きとともに、米国の物価上昇圧力は緩和されていくと考えられます。

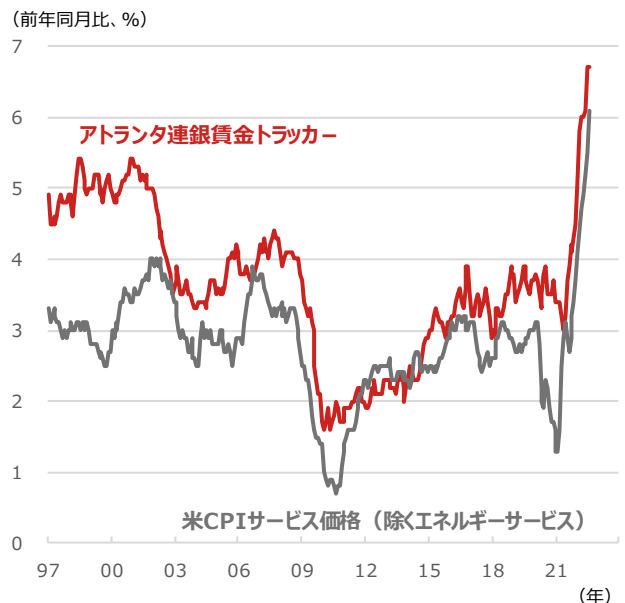
年内残り3回の米CPIの発表が予定されるなか、米賃金と米CPIのサービス価格の伸びが共に鈍化すれば、12月のFOMC（米連邦公開市場委員会）での利上げ幅縮小も視野に入ります。当面は米国の雇用や物価動向から目が離せないといえそうです。

米平均時給・米失業率・米求人件数/失業者数比率



期間：（米平均時給・米失業率）2008年1月～2022年9月、月次
（米求人件数/失業者数比率）2008年1月～2022年8月、月次
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

アトランタ連銀賃金トラッカーと米CPIサービス価格



期間：1997年1月～2022年8月、月次
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

*当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一見解ではないものもあります。

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奨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。