

# 米国の雇用者数鈍化と為替

## ポイント① 大きく鈍化した米国雇用者数

6月3日発表の5月の米国雇用統計では、非農業部門雇用者数は前月比3.8万人増に留まり、2010年9月以来の低い伸びとなりました。通信会社でのストライキの影響があるものの、それを除いても低い伸びである上、3、4月分も下方修正されており、雇用の鈍化は明らかです。

一方、失業率は4.7%と2007年11月以来の水準に低下しましたが、職探しをあきらめた人の増加による労働参加率の低下が影響しているようです。ただ、4.7%という失業率は、米国が完全雇用状態に近いことを示しており、それが雇用者数の鈍化をもたらしたという見方もあります。

## ポイント② 早期利上げ観測が後退

5月の雇用者数の大幅鈍化により、6月14、15日の米連邦公開市場委員会（FOMC）での利上げの公算は低下したようです。ただ、失業率の低下が示す労働需給の逼迫化により、米連邦準備制度理事会（FRB）は、難しい判断を迫られています。労働需給の逼迫による賃金上昇が、インフレを加速させるならば利上げが必要でしょうが、企業業績を悪化させるならば、景気鈍化の懸念が高まります。

2016年1-3月期、経済全体の付加価値の伸びを示す名目国内総生産（GDP）の前年同期比3.3%増に対し、労働コストを示す雇用者報酬は5.0%増、一方、企業利益は5.7%減となり、企業業績の悪化が顕著でした。

## ポイント③ 米ドル下落観測が強まる

雇用統計発表後、急激に米ドル安、円高が進んだのも、単に米国の早期利上げの公算が低下したということに留まらず、こうした雇用と企業業績の鈍化に対する市場や米国政策当局者の懸念を反映していると考えられます。

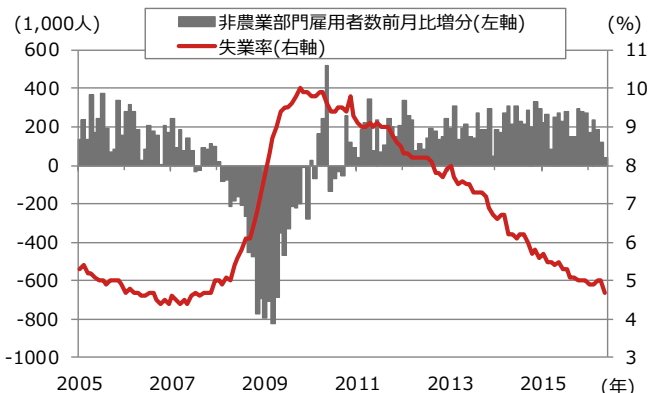
2014年後半以降の上昇で米ドルが割高になったことが、輸出や海外収益の減少などを通じて米国の企業利益を圧迫してきたことから、米ドルは調整過程に入り、割安感のある円に、その分上昇圧力がかけやすくなっているようです。

重要  
イベント

6月15日	米国金融政策発表
6月16日	日本金融政策発表
6月16日	米国経常収支(1-3月期)

図1：米国の雇用者数と失業率

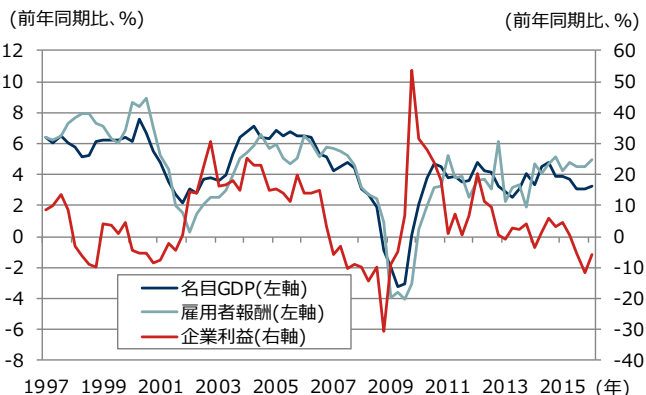
期間：2005年1月～2016年5月、月次



(出所) 米労働省データより野村アセットマネジメント作成

図2：米国の名目GDP、雇用者報酬、企業利益

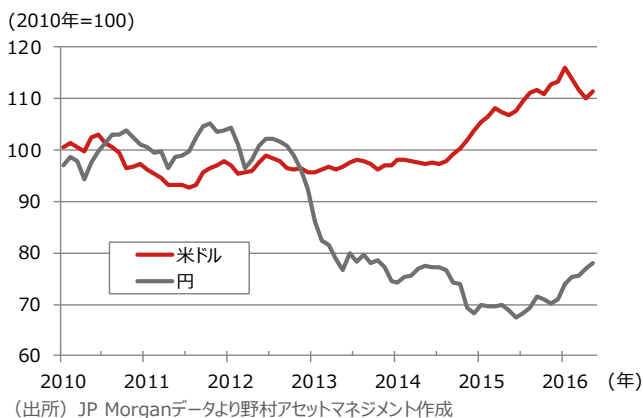
期間：1997年1-3月期～2016年1-3月期、四半期



(出所) 米商務省データより野村アセットマネジメント作成

図3：円、米ドル実質実効為替レート

期間：2010年1月～2016年5月、月次



(出所) JP Morganデータより野村アセットマネジメント作成

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のうえ、ご自身でご判断ください。