

2018年11月06日(火)【外為Lab】松田哲

タイトル:【米国雇用統計についての考察】

先週末(11月2日)の米国雇用統計は、一言で言えば、良い内容だった、と考えます。

ただし、雇用統計は、遅行指標であり、米国経済が好調なので、良い内容が出ることは予想通りだった、と言えます。

そのため、大きなインパクトは無かった、と考えます。

むしろ、市場参加者の関心は、本日(11月6日)行われる米国中間選挙にある、と言えます。

一般的な事前予想では、  
「上院は共和党が多数、下院は民主党が多数のねじれ状態になる」  
が、多数派の様子です。

ただし、2年前の米国大統領選挙で、事前の予想を覆して、トランプ氏が勝ったように、選挙は、やってみないと分からない、が本音です。

米国中間選挙で、「ねじれ状態」になれば、トランプ政権の運営に陰りが出る、と考えます。

+++++

今回は、米国雇用統計について考察します。

現時点での米国雇用統計は、それほど重要な経済指標ではない、と考えています。

もちろん、米国雇用統計は、外国為替市場の参加者にとっては、ある種の「お祭り」といった毎月の行事であり、その注目度の高さは、不変だろう、と考えます。

世界中の外為市場参加者が、いっせいに同じ経済指標(米国雇用統計)を見ているという習慣は、既に、20年、30年と続いてきたことなので、これからも惰性で、世界中の外為市場参加者は、米国雇用統計に備え、そして、注目することでしょう。

+++++

このところの米国経済指標は、基本的に、米国景気の好調を示しています。

もちろん、そろそろ米景気もピークを過ぎたのではないかと、いった声もチラホラ出てきそうですが、それは、好景気の時に、次の変化を察知しようとする姿勢の表れでしょう。

実際に、米国株式市場が大きく下落し、現在はリバウンド中なのだから、株価が時代を先取りするのならば、米景気は既にピークアウトしている可能性もあります。

しかし、このコラムでお伝えしたいことは、そのことではありません。

+++++

このところの米国失業率は、ほとんど完全雇用状態を示している、と考えます。

2015年の米国失業率は、5%台でしたが、2016年になると、5.0%を割り込み、おおむね4%台後半に推移しています。

2017年の米国失業率は、1月から3月までは、4.5%以上の4%台でしたが、4月以降の2017年は、4%台前半に推移しています。

今年（2018年）の米国失業率は、1月から3月までが、4.1%で、変わらず。

4月以降は、ほぼ3%台後半です。

米国失業率に関しては、これ以上に良くなっても、意味が無い状況です。

しかし、逆に、多少悪くなっても、大騒ぎするような状況でもない、と考えます。

米国失業率は、変化しても、0.1%ないしは、最大で0.3%程度であり、大きく変化しないことが当たり前の経済指標だからです。

失業率が、0.5%とか、それ以上に悪化するのならば、それ相応の理由（原因）があるはずで、市場参加者は、失業率が大きく悪化することを、事前に察知できるはずです。

何の理由（原因）も無く、米国失業率が大きく変化することはありません。

+++++

だから、最近の米国雇用統計では、「重箱の隅」をつつくように、時給などを分析して、その良し悪しを占っている状態です。

しかし、それは、無駄な作業に近いと感じます。

米国雇用統計は遅行指標だから、当面のところ、良い数字が出るはずなのです。

そして、米国の景気が良くなっているから、ドルの政策金利を上昇させているのです。

ドルの政策金利の上昇は、現在進行形であり、来月（12月）も、ドルの政策金利は引き上げになる、と考えます。

つまり、今回（11月）の米国雇用統計と来月（12月）の米国雇用統計は、良くても悪くても、関係なく、来月（12月）のFOMCでは、利上げが実施される、と考えます。

+++++

米国雇用統計について、もう少し考察します。

当然のことですが、それでも、たまに、想定外に米国雇用統計が悪い数字の場合もありえるでしょう。

しかし、むしろそれが例外であり、景気に関する重大な悪いニュースが無い限り、例外を除けば、当面のところ、米国雇用統計は良い数字が出てくるはずです。

+++++

先に述べた通りに、外国為替市場にとって、「米国雇用統計の発表」は、ある種の「お祭り」で、世界中の市場参加者が、こぞって見えています。

それは、お決まりのイベントだから、その重要性は変わらない、と考えます。

しかし、その内容を考察すると、  
「現在の最重要の米国経済指標は、米国雇用統計ではない」  
と考えます。

+++++

現在は、米国の金利上昇局面にあたるのだから、米国雇用統計よりも、C P I（消費者物価指数）やP P I（生産者物価指数）などのインフレ指標の方が、すでに重要な指標となっている、と考えます。

C P IやP P Iを見て、さらにドルの政策金利を引き上げる必要があるのか、否か、を判断する、ということです。

そして、トランプ政権の惹起した米中貿易戦争を考察すると、現時点では、米国貿易収支の方が、米国雇用統計よりも、重要な指標である、と考えます。

+++++

(2018年11月06日東京時間12:30記述)