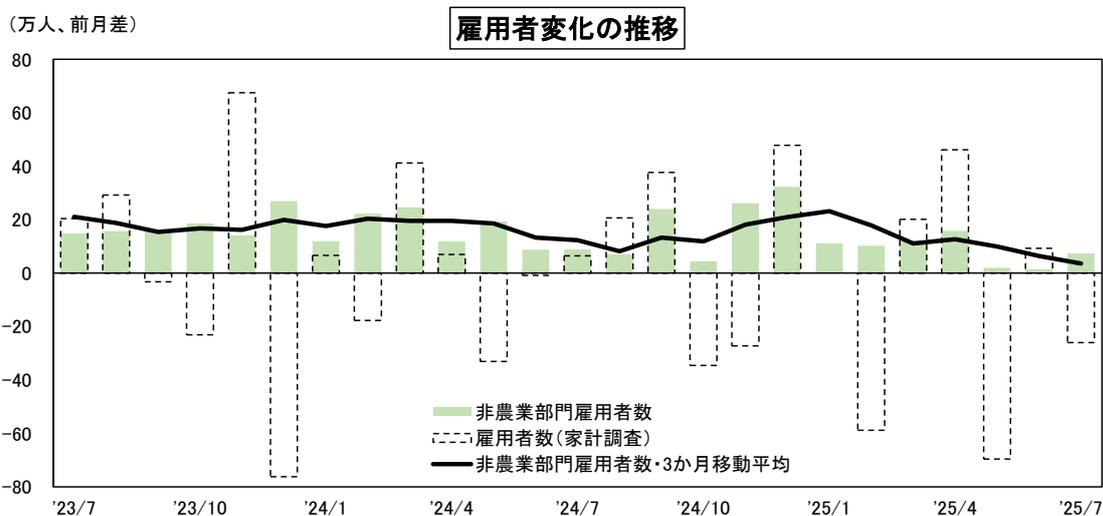


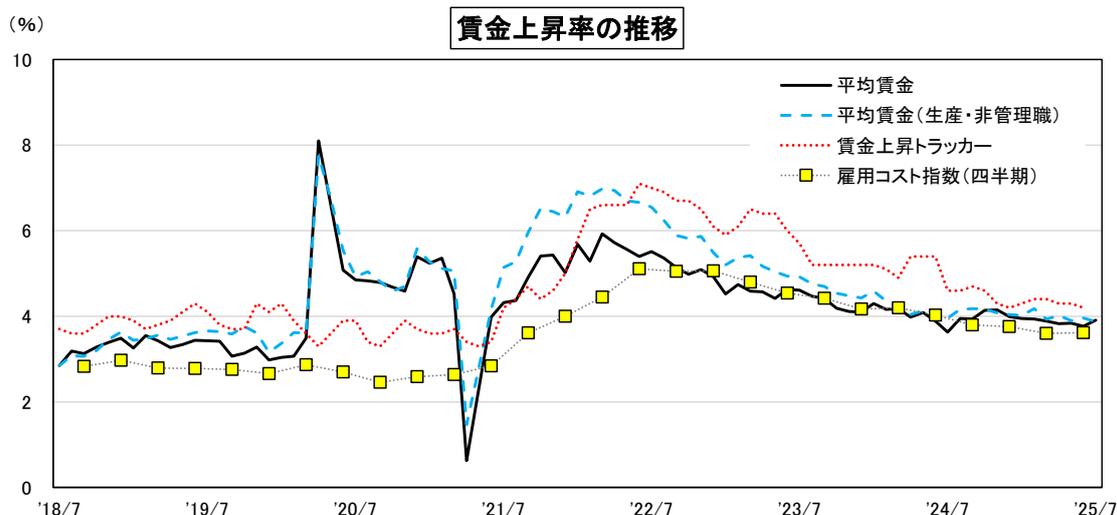
(米国)労働市場の底堅さに疑問符が付いた7月雇用統計

7月の雇用統計(8月1日公表)を確認すると、非農業部門雇用者数は前月から7.3万人(事業所調査)増と6月の同1.4万人から増加ペースが加速した。5、6月の雇用者数が合計25.8万人下方修正されたことで、3か月平均では同3.5万人と小幅な伸びとなった。なお、7月の失業率は前月から0.1ポイント上昇の4.2%と依然として低い。



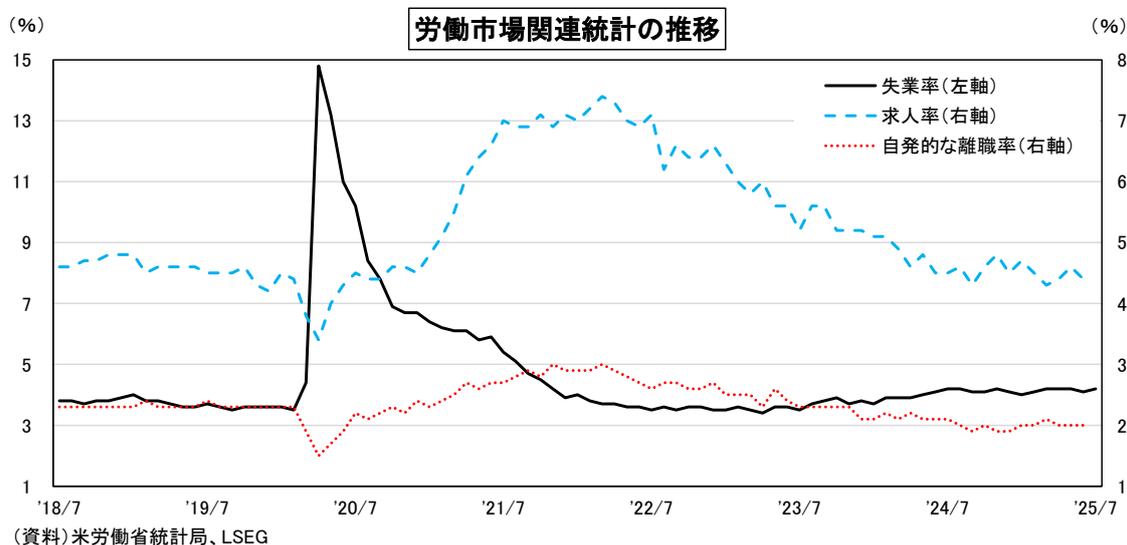
(資料)米労働省統計局、LSEG (注)25年1月の家計調査は統計の年次改定の影響が大きいため省略。

7月の平均時給は前年比3.9%(前月比0.3%)、生産・非管理職の時給は同3.9%(同0.3%)の上昇となり、6月から小幅な変化にとどまった。4~6月期の雇用コスト指数は1~3月期から変わらずの同3.6%となった。2%物価目標と概ね整合的な上昇率といえる。

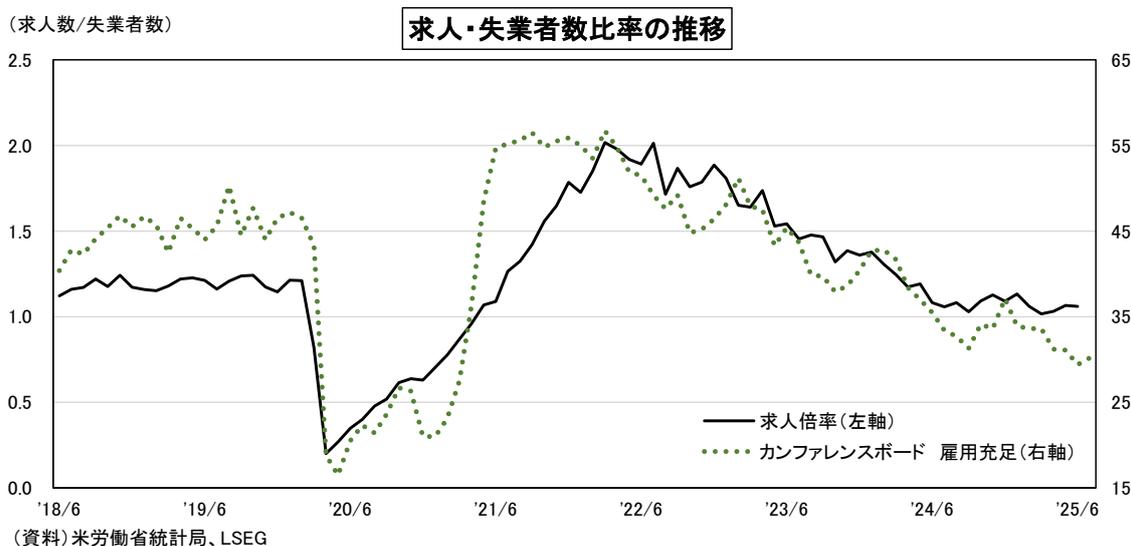


(資料)米労働省統計局、アトランタ連銀、LSEG

6月の求人労働異動調査によると、求人数は前月から27.5万人減の743.7万人となり、求人率(=求人数÷(求人数+雇用者数))は同0.2ポイント低下の4.6%、自発的な離職率は変わらずの2.0%となった。



求人数と失業者数の比率をみると、6月は職を選ばなければ1人の失業者に対して1.06倍の求人が確認された。同比率は1年程度横ばいで推移している。

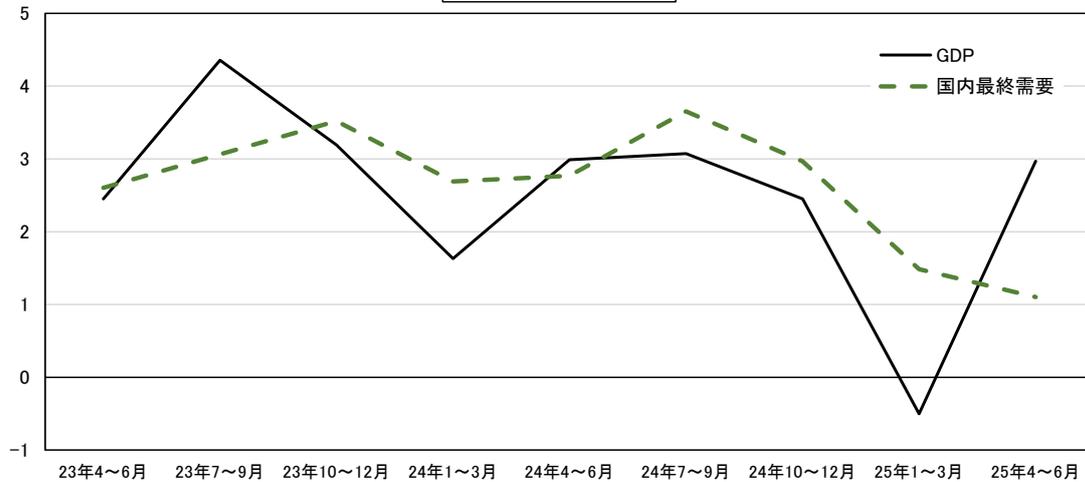


4～6月期GDP(速報値、7月30日公表)を確認すると、GDP成長率は前期比年率3.0%と1～3月期の同▲0.5%からの反発となった。純輸出が同4.99ポイント(1～3月期は同▲4.61ポイント)の寄与となり、トランプ関税の影響による駆け込み輸入とその反動減が、25年上期GDP成長率の振れの主因である。輸出入の影響を除くために、国内最終需要区分でみると、成長率は3四半期連続で鈍化した。

GDPの内訳では、個人消費支出は同1.4%成長、寄与度は同0.98ポイントとなり、まずまずの成長率といえる。しかし、設備投資は1～3月期の同10.3%から同1.9%へと大幅に鈍化し、住宅投資は同▲4.6%とマイナス幅が拡大した。全体としては、見かけほど良い内容とは言い難い。

(%、前期比年率)

GDP成長率の推移



(資料)米経済分析局、LSEG

こうしたなか、7月29、30日にかけて行われたFOMCでは、政策金利を現行の4.25~4.50%で据え置くことが決定された。声明文には、「最近の経済指標は、今年前半の経済活動の伸びが緩やかになったことを示唆している」と記された。政策金利の据え置きには、ボウマン理事とウォラー理事が反対し、25bpの利下げを主張した。

7月の雇用統計は、5、6月分の下方修正幅が大きかったことから、これまでの労働市場の底堅さに疑問符がついた。なお、トランプ大統領は下方修正幅の大きさに不満を持ち、労働統計局長を即刻解雇した。

6、7月の労働市場関連統計から判断すると、FRBがインフレ率の動向を注視しつつ、政策金利の変更についての様子見姿勢を維持できるかどうか、微妙な状況になった。一方で、インフレ率の上振れに関して依然として不確実性が高いこともあり、9月FOMCで利下げが既定路線になったとも判断しづらい。経済指標を精査する展開が続くだろう。

当面は25年内に0~2回利下げの範囲で織り込みが動く展開となりそうだが、筆者としては、25年内の利下げは見送られるとの予想を現時点では維持している。もっとも、データ次第で予想を修正する必要が生じるかもしれない。