

米国 ～雇用だけでなく株価の安定も重要～

経済調査部 主任エコノミスト 桂畑 誠治(かつらはた せいじ)

16年は株価下落でスタート

16年入り後、世界的に株価が大幅に下落し、先行きの景気に対する懸念を深めている。きっかけは、年初に発表された中国の12月製造業・非製造業PMI(民間)が予想に反して悪化したことだ。これを受け、中国株が急落、サーキットブレーカー制度の導入による混乱も重なり下落を続けた。また、対ドルでの元レートの基準値が前日の終値で決定されるようになったにもかかわらず、元安が進展すると中国当局が景気対策のために元安誘導したとの見方が広まり、株式売りの材料となった。しかし、実際には中国経済が急激に悪化している訳ではない。12月の政府版PMI(調査対象は国有企業中心)は前月から改善し、水準も低くない。また、中国当局は元買い介入を実施、景気刺激に為替を利用していない。こうした点を踏まえると、株は売られ過ぎのように見える。

米経済の拡大が3月にかけて続けば追加利上げ

世界的な株価調整が長期化すれば、米国経済に悪影響を与え、FRBは利上げを先送りすると予想される。中国経済は、経済の質を高めるために構造改革を進めざるを得なくなっており、14年初から15年末にかけて減速を続けている。しかし、この間、日本を除く先進国経済は成長を続けた。総合PMIをみると、12月にかけて、先進国経済が

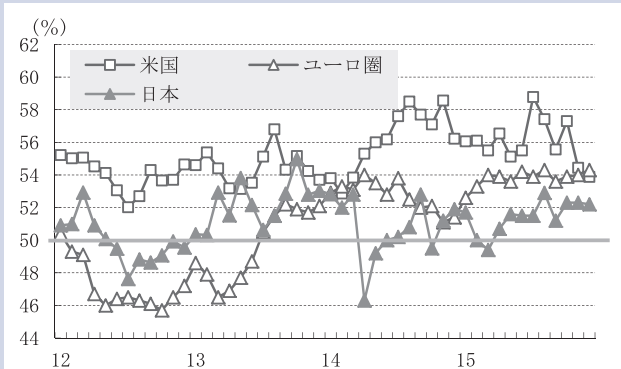
堅調さを維持していたことが示唆されている。

このような中で、米国では15年12月の非農業部門雇用者数(季節調整済み)は、前月差+292千人(前月同+252千人)と加速、堅調さを維持した。新興国経済減速、ドル高、原油価格下落等による米国経済への悪影響が限定的なものにとどまっていることが主因だ。また、12月の失業率は、5.01%(前月5.04%)とほぼ変わらずとなり、08年4月の4.96%以来の低水準を維持した。労働参加率、就業率、労働需給の改善を示す自発的失業率が上昇した。平均時給は前年比+2.5%(前月+2.3%)と小幅加速した。このように、12月も強い労働需要を映じて、雇用は量と質の両面での改善が継続していることが確認された。

FRBは現在リスクマネジメントを強化しており、世界経済の一段の減速のほか、さらに進んだドル高・原油安等の米国経済成長への影響を見極めたいと考えている。こうした中、市場では先行き不透明感の高まりの主因となっている中国経済への不安が容易に解消されず、FRBが様子見姿勢を取り、追加の利上げを見送ると予想する向きもある。

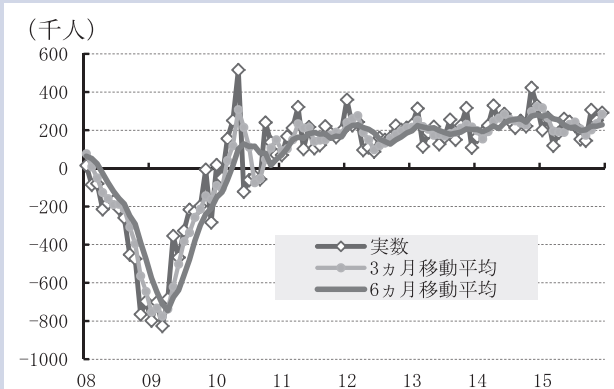
しかし、米国経済は雇用・所得の増加による個人消費など国内需要主導での景気拡大持続を続けると予想される。また、株式市場は先進国の景気拡大持続や新興国での景気対策などを受け徐々に落ち着きを取り戻すとみられる。3月のFOMCまでにこのような経済・金融情勢となれば、FRBは追加利上げを決定すると見込まれる。

資料1 総合PMI(主要先進国)



(出所) ISM, Markit Economicsより作成

資料2 米国非農業部門雇用者数(前月差)



(出所) 米労働省データより作成