

2015年6月9日

 三井住友アセットマネジメント  
 シニアストラテジスト 市川 雅浩

## 市川レポート (No.88)

## 米雇用統計後の日米株式市場の動き

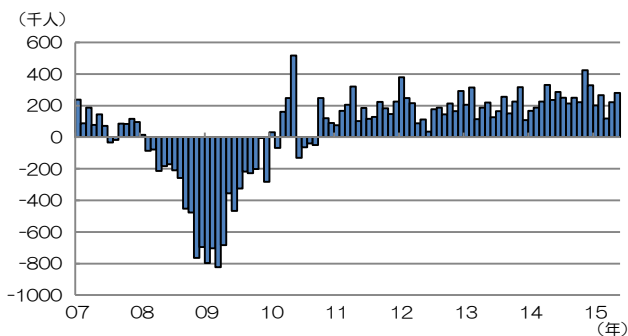
- 5月の米雇用統計で「スラック（需給の緩み）」の改善傾向が確認された。
- 年内利上げ観測が高まり、米国市場は長期金利上昇、米ドル高、株安で反応。
- 利上げができるほどの米景気回復は、日米株式市場にとって好ましい状況。

## 5月の米雇用統計で「スラック（需給の緩み）」の改善傾向が確認された

米労働省が発表した5月の非農業部門雇用者数は前月比28万人増と、市場予想の同22万6千人を大幅に上回りました（図表1）。直近6カ月を平均した雇用者数の伸びは月23万6千人となり、雇用の底堅い伸びが続いています。内訳をみると、民間サービス部門が前月比25万6千人増と好調で、レジャー・接客業、小売業で雇用が伸びた一方、民間生産部門では鉱業で雇用の減少が続くなど、さえない動きが目立ちました。

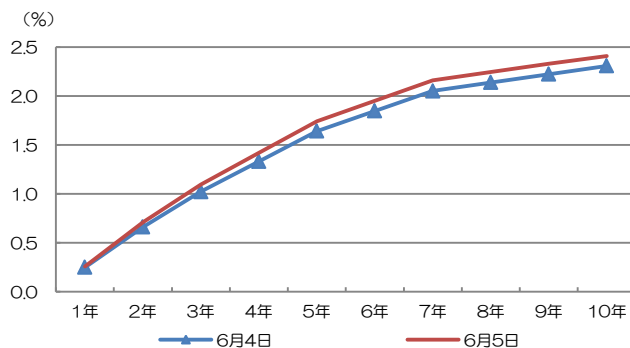
労働市場の「スラック（需給の緩み）」に関連する指標として、①平均時給の前年比伸び率、②6カ月以上の長期失業者比率、③労働参加率、④経済的理由によるパートタイマー、この4つが挙げられますが、今回は④を除いて改善しました。具体的な数字を確認すると、①は2.2%から2.3%へ拡大し、②は29.0%から28.6%へ低下、③は62.8%から62.9%へ上昇しましたが、④は658万人から665万2千人へ増加しました。なお5月の失業率は5.5%と前月から0.1ポイント悪化しましたが、これは労働参加率の上昇が示す通り、求職者の増加が主因と思われます。

【図表1：米国の非農業部門雇用者数】



(注) データ期間は2007年1月から2015年5月。  
 (出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

【図表2：米国債のイールドカーブ】



(注) 4、6、8、9年の利回りは期間按分にて算出。  
 (出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

## 年内利上げ観測が高まり、米国市場は長期金利上昇、米ドル高、株安で反応

5日の米国債市場では、雇用統計の結果を受けて年内の利上げ観測が強まり、中長期ゾーンを中心に利回りが上昇しました（図表2）。また為替市場では米ドルが主要通貨に対し全面高の展開となり、株式市場では利上げ警戒感からダウ工業株30種平均とS&P500種株価指数が下落しました。利上げをにらんだ動きとしては、国債、通貨、株式ともこれまで通りの反応だったと思われます。なお金利上昇と株価の関係を簡単に整理しておきますと、景気回復に起因する金利上昇は、良好なマクロ経済環境の証左であり、株価の好材料と考えられます。一方、急速なインフレ懸念の強まりに起因する金利上昇は、株価の重しになる恐れがあります。現状の米国における金利上昇は前者によるものと考えます。

## 利上げができるほどの米景気回復は、日米株式市場にとって好ましい状況

利上げに対する株式市場の警戒感は強く、週明け8日の東京株式市場は米株安につれて小幅安となりました。この先、米国の利上げ時期が近づくにつれ、世界の金融市場は緊張感の強まる時間帯に入っていくと思われ、日米をはじめ主要株価指数の調整色が一時的に強まる場面も想定されます。ただ米国が利上げを開始できるほどに景気が回復することは、米国株にも世界経済にもプラスに働きます。また米経済の成長拡大で米国向け輸出の増加が見込まれることや、日米金利差拡大によるドル高・円安の動きが輸出関連株などの追い風となることから、日本株にとってもまた好ましい状況です。

米連邦準備制度理事会（FRB）は慎重に金融政策の正常化を進めるとみられ、米国では経済の成長ペースがゆっくりと加速するなか、緩やかな長期上昇と米ドルの増価が進むと予想されます。そのため利上げ警戒の株安という流れは次第に弱まり、米国の長期金利急騰による金融市場の混乱も回避される可能性が高いとみており、株式市場に深刻なダメージを与え得る米国発のリスクは最終的には抑制されると考えています。

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友アセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- 当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。
- 当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 本資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。
- この資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友アセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会