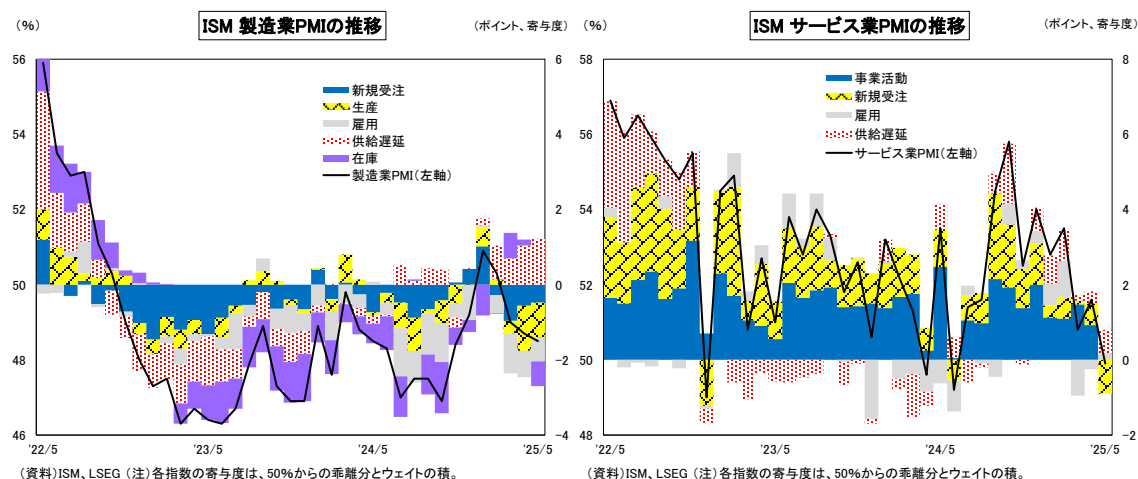


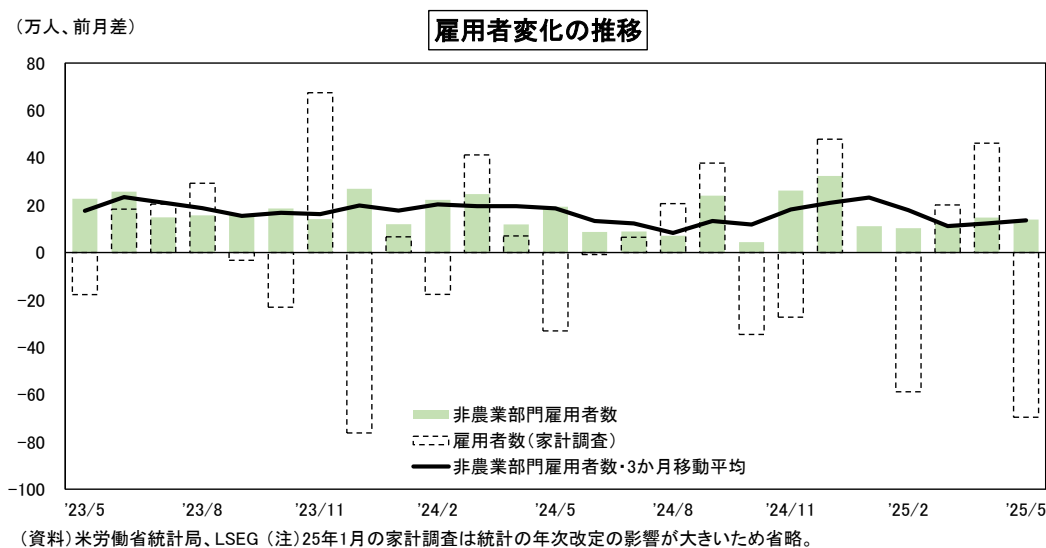
### (米国)FRB に時間的猶予を与えた 5 月雇用統計

6 月入り後に発表された経済指標を確認しよう。まず、5 月の ISM 景況指数をみると、ISM 製造業指数は、前月から▲0.2 ポイントの 48.5%と、判断基準となる 50%を 3 か月連続で下回り製造業の縮小局面を示した。サービス業指数は同 ▲ 1.7 ポイントの 49.9%と約 1 年ぶりに判断基準となる 50%を下回った。

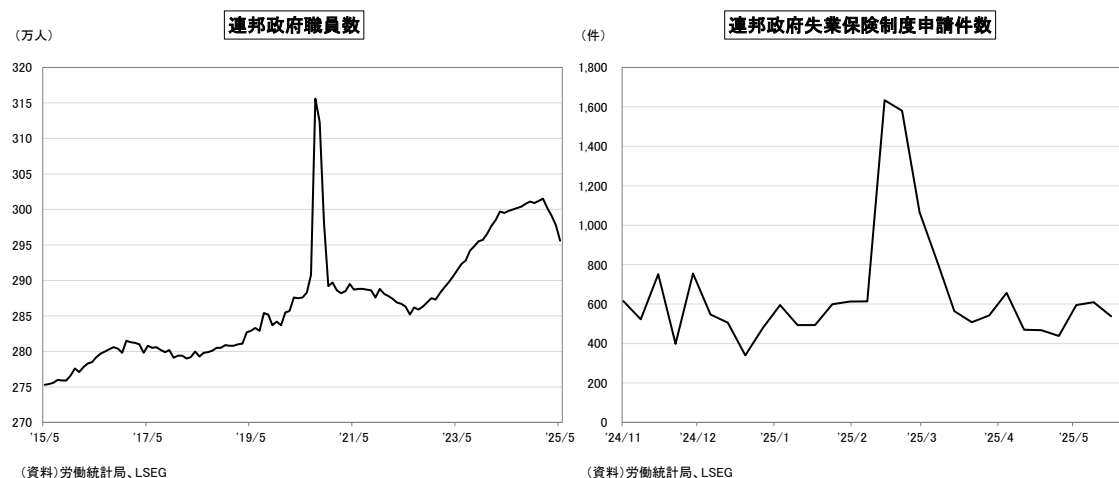
価格指数については、製造業が同 ▲0.4 ポイントの 69.4%、サービス業は同 3.6 ポイントの 68.7%となり、いずれも上昇傾向が継続している。雇用指数については、製造業が同 0.3 ポイントの 46.8%と 4 か月連続で縮小傾向を示唆した。一方で、サービス業は同 1.7 ポイントの 50.7%と 3 か月ぶりに拡大傾向となった。



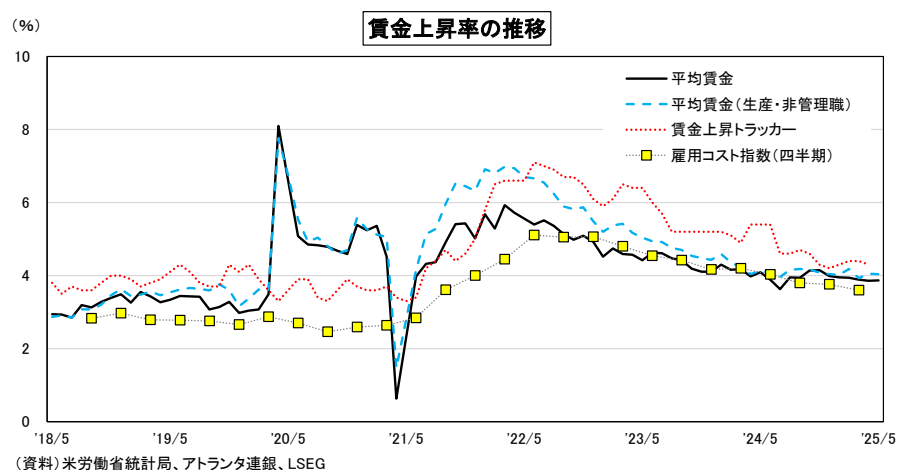
5 月の雇用統計を確認すると、非農業部門雇用者数は前月から 13.9 万人増(事業所調査)と 4 月の同 14.7 万人から小幅に減速した。3 か月平均では同 13.5 万人となった。失業率はかわらずの 4.2%と依然として低く、労働市場の底堅さが維持されているといえるだろう。



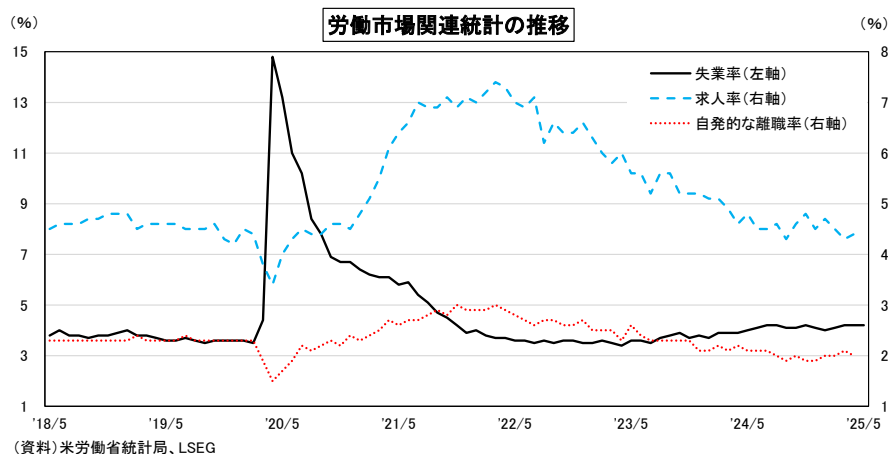
また、連邦政府職員の削減に伴い、連邦政府職員の失業保険申請件数は一時的に増加したものの、3 月半ばには平常時の水準に戻った。連邦政府職員数は減少傾向が続いている。



5 月の平均時給は前年比 3.9% (前月比 0.4%)、生産・非管理職の時給は同 4.0% (同 0.4%) の上昇となり、4 月から加速したものの、2%物価目標と概ね整合的な上昇率といえる。



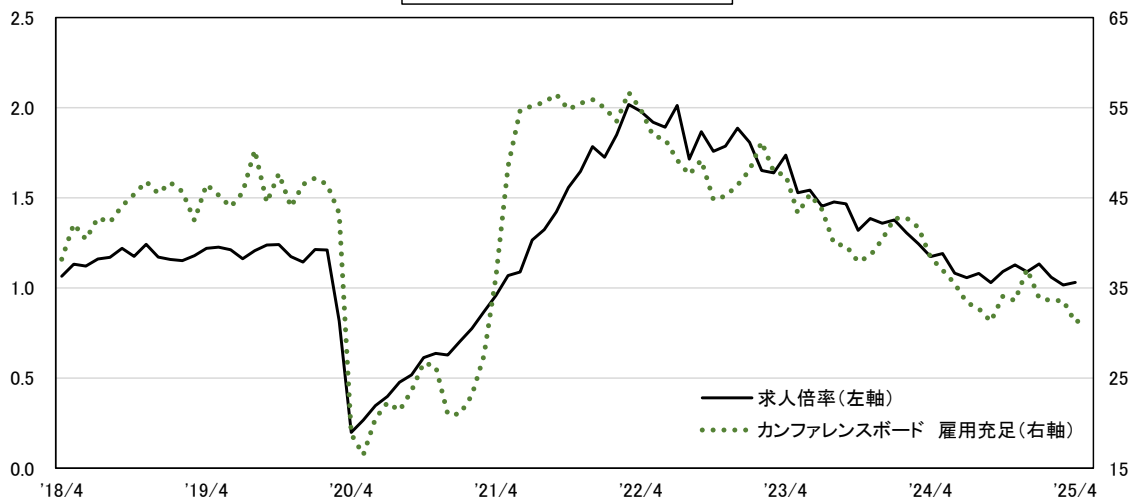
4 月の求人労働異動調査によると、求人数は前月から 19.1 万人増の 739.1 万人となり、求人率 (= 求人数 ÷ (求人数 + 雇用者数)) は同 0.1 ポイント上昇の 4.4%、自発的な離職率は 0.1 ポイント低下の 2.0% となった。



求人数と失業者数の比率をみると、4月は職を選ばなければ1人の失業者に対して1.03倍の求人が確認された。同比率はコロナ禍前の比率をやや下回っている。

(求人数/失業者数)

### 求人・失業者数比率の推移



(資料)米労働省統計局、LSEG

続いて、4月の貿易統計(6月5日)を確認すると、財のみの輸入は2,779億ドル、関税収入(5月12日)は156億ドルとなり、4月の平均関税率は5.63%となった。関税率は15~20%程度への上昇が見込まれる。

### 平均関税率



(資料)センサス局、財務省、LSEG

こうしたなか、6月4日に公表された地区連銀経済報告(ベージュブック)によると、今後3か月以内に関税などによるコスト上昇を価格に転嫁する旨が報告されており、インフレ率の一時的な加速が予想される。6月17、18日に行われるFOMCでは、政策金利の据え置きが見込まれ、その後に公表される経済見通しや、政策金利見通しに注目が集まると思われる。5月FOMCや労働市場関連統計などから判断すると、米国経済の底堅さが続いていることから、FRBとしては従来通り、期待インフレ率の安定を重視しつつ、経済の先行きや政策金利の変更についての様子見姿勢を維持できるだろう。

一般的な理解として、中央銀行が直面する「雇用と物価の間でのトレードオフ」という状況は、期待インフレ率が安定していないと成立しないことから、私見では期待インフレ率の上振れが懸念される環境下での利下げは望ましくない。なお、期待インフレ率については、今週公表されるニューヨーク連銀調査とミシガン大学調査に注目したい。