

House-View Spot Report

雇用統計 Review 米国11月



IFA Leading™

Asset Management
with Higher Transparency.

IFA Leading is a financial institution with solid knowledge and ethical attitudes. We pursue truly better financial service through constant reflections and actions. We believe that asset management should make your aspirations come true by not only leveraging your capital but also by understanding your life stories and social trends.

We promise you to protect your assets and make sure you know all the reasoning behind our actions, to guide you through to make truly satisfying decisions. We will always be there as your closest advisor to support your life plans and financial goals. Financial service to enrich your future and our society.

■ 米景気の急減速懸念は和らぐも市場の利下げ期待はやや後退

- 11月の米雇用統計は市場予想を上回ったが内容は強くない印象
- 米国経済が急減速するとの懸念は後退したことは安心材料
- 早ければ24年3月に利下げを開始するとの市場期待はやや後退

市場予想を上回る良好な内容となった

11月の米雇用統計は、非農業部門雇用者数（季節調整値）が前月比+19.9万人と市場予想（Bloombergコンセンサス）の同+18.5万人を上回った（過去2ヶ月の同雇用者数は+8.5万人の上方修正）。

また、失業率も前月の3.9%から3.7%へ低下し、平均時給の伸び率（=賃金の伸び率）も前月比+0.4%と伸びが加速し、ともに市場予想を上回った（平均時給は前年同月比では+4.0%と市場予想に一致）。

米国経済の急減速懸念は後退

雇用統計のデータは米国の労働市場の底堅さを再認識させ、米国経済が急減速（ハードランディング）へと向かっているとの懸念を後退させたことは金融市場にとっての安心材料であろう。

雇用者数の増加の多くは非景気循環業種に集中している

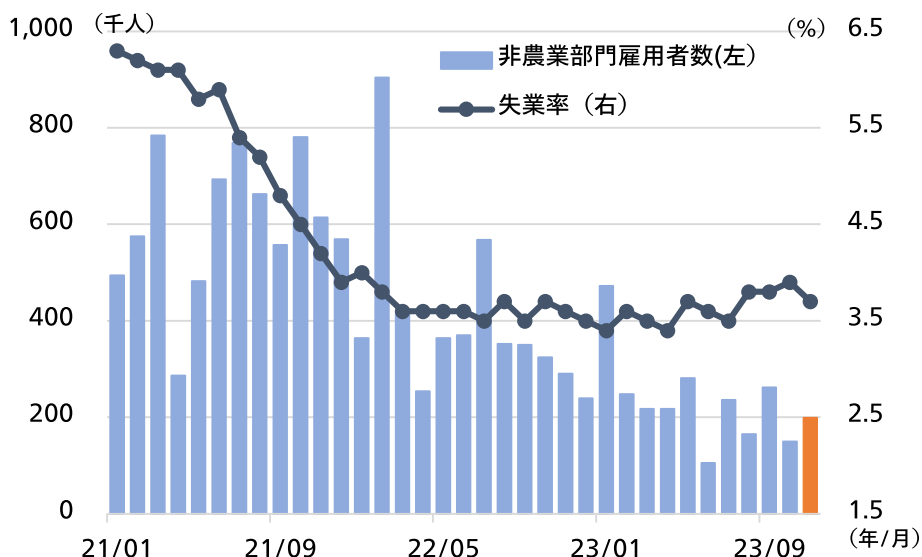
ただし、雇用の増加は政府部門やヘルスケア部門といった一般的に景気循環の影響に左右されにくい（=不況に強い）業種に集中していることを加味すれば、そこまで強い内容ではなかったと考えられる。

次頁上図で確認できるように、11月の雇用者数の増加は、政府部門が前月比+4.9万人、教育・ヘルスケアサービスが+9.9万人と全体の大半を占めている。

こうしたことに加えて、全米自動車労働組合（UAW）によるストライキの収束の反動（雇用者数の増加に約4万人寄与した）を加味すれば、実に8割近い数字が非景気循環的な要因によるものであると言える。

言い換えれば、概ね良好な数字を示した今回の雇用統計は、やや軟化の兆候がみられていた米労働市場のトレンドについて、何か追加的な判断材料を与えたとは考えにくい。

【米消費者物価指数の項目別寄与度の推移（前年同月比）】



注：直近値は23年11月
出所：米国労働統計局、Bloombergのデータをもとに当社作成

【業種別の非農業部門雇用者数】

	23/06	23/07	23/08	23/09	23/10	23/11
合計	105	236	165	262	150	199
政府	19	91	51	63	65	49
鉱業・木材伐採	-1	2	0	1	0	-1
建設	29	12	30	9	25	2
製造	4	-2	-2	11	-35	28
貿易・運輸・公益	-48	20	-28	31	-5	-35
情報	-10	-19	-22	-6	-19	10
金融事業	2	15	1	0	-5	4
専門・事業サービス	-1	-29	8	-17	2	-9
教育・ヘルスケアサービス	79	104	105	86	83	99
レジャー・宿泊	26	38	8	76	42	40
その他サービス	6	4	14	8	-3	12

注：データは月次で直近値は23年11月
出所：米国労働統計局、Bloombergのデータをもとに当社作成

金融市場の利下げ期待 はやや後退

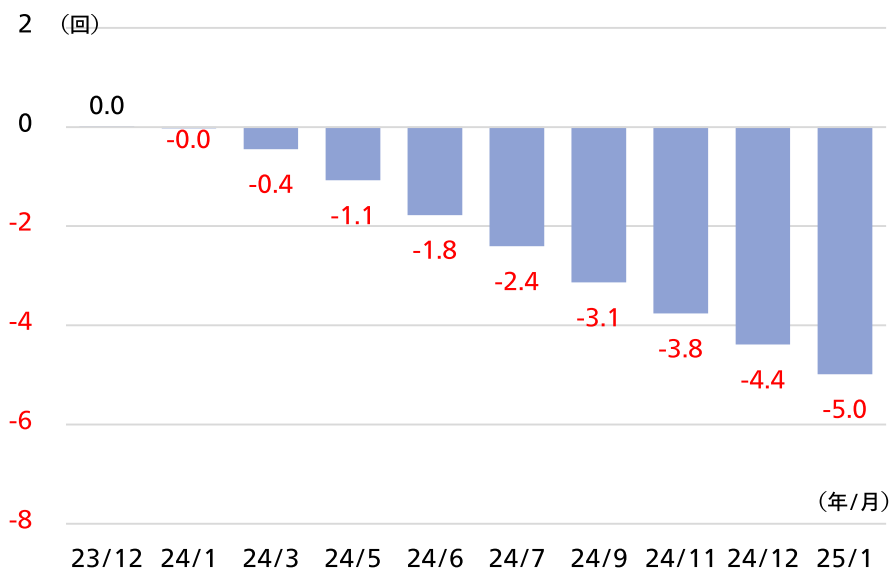
雇用統計を受けて、金融市場が織り込む「利下げ」タイミングは、2024年5月会合が有力視されるようになった（雇用統計が発表される前は、利下げは2024年3月会合が有力視されていた）。

もっとも、先行きの金融政策が緩和的になるとの見方は我々も同様だが、2024年前半にも利下げが実施されるとの金融市場の織り込みは現段階で判断するにはやや行き過ぎているだろう。

パウエルFRB議長は、政策金利が適切な水準にないリスクを指摘したうえで、「利下げのタイミングを憶測するのは時期尚早」との発言をしている。足元の物価関連指標についてもFRBが目標とする水準からは尚も高い状況が続いている。

そのため、引き続き金融政策の方向性は「データ次第」の状況が続くと考え。まずは、12月12日に発表される米消費者物価指数の内容を見極めたい。

【米国政策金利の利下げ回数見通し】



注：データは23年12月8日時点
出所：Bloombergのデータをもとに当社作成

広告等補完書面
金融商品取引法 66 条の 10（広告等の規制）に基づく表示事項

金融商品仲介業者の商号 株式会社 IFA Leading
登録番号 金融商品仲介業者 関東財務局長（金仲）第 959号

< 所属金融商品取引業者等 >

楽天証券株式会社 加入する協会	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 195 号 日本証券業協会 一般社団法人金融先物取引業協会 日本商品先物取引協会 一般社団法人第二種金融商品取引業協会 一般社団法人日本投資顧問業協会
あかつき証券株式会社 加入する協会	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 67 号 日本証券業協会 一般社団法人金融先物取引業協会 一般社団法人日本投資顧問業協会
東海東京証券株式会社 加入する協会	金融商品取引業者 東海財務局長（金商）第 140 号 日本証券業協会 一般社団法人金融先物取引業協会 一般社団法人第二種金融商品取引業協会 一般社団法人日本投資顧問業協会 一般社団法人日本STO協会
マネックス証券株式会社 加入する協会	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 165 号 日本証券業協会 一般社団法人第二種金融商品取引業協会 一般社団法人金融先物取引業協会 一般社団法人日本暗号資産取引業協会 一般社団法人日本投資顧問業協会

*この紙面は、所属金融商品取引業者等の委託を受けて行う金融商品仲介業に関し広告又は広告類似配布物と一緒にお客様にお渡しする書面です。

【手数料等について】

商品等へのご投資には、各商品等に所定の手数料等（例えば、国内の金融商品取引所に上場する株式（売買単位未満株式を除く））の場合は、約定代金に対して所属金融商品取引業者等ごとに異なる割合の売買委託手数料、投資信託の場合は所属金融商品取引業者等および銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費等をご負担いただく場合があります。（手数料等の具体的上限額および計算方法の概要は所属金融商品取引業者等ごとに異なるため本書面では表示することができません。）債券を募集、売出し等又は相対取引により購入する場合は、購入対価のみお支払いいただきます。（購入対価に別途、経過利息をお支払いいただく場合があります。）また外貨建ての商品の場合、円貨と外貨を交換、または異なる外貨間での交換をする際には外国為替市場の動向に応じて所属金融商品取引業者等ごとに決定した為替レートによるものとします。

【リスクについて】

各商品等には株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の価格の変動等および有価証券の発行者等の信用状況（財務・経営状況含む）の悪化等、それらに関する外部評価の変化等を直接の原因として損失が生ずるおそれ（元本欠損リスク）、または元本を超過する損失を生ずるおそれ（元本超過損リスク）があります。

なお、信用取引またはデリバティブ取引等（以下「デリバティブ取引等」）を行う場合は、デリバティブ取引等の額が当該デリバティブ取引等についてお客様の差入れた委託保証金または証拠金の額（以下「委託保証金等の額」）を上回る場合があると共に、対象となる有価証券の価格または指標等の変動により損失の額がお客様の差入れた委託保証金等の額を上回るおそれ（元本超過損リスク）があります。

※ 上記の手数料等およびリスク等は、お客様が金融商品取引契約を結ぶ所属金融商品取引業者等の取扱商品毎に異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書またはお客様向け資料等をよくお読みください。

Disclaimers

* 本資料は、有価証券の購入又は売却を勧めるものではありません。また、本資料によって何らかの行動を勧誘するものでもありません。

* 本資料は、株式会社 IFA Leading が一般的な情報を提供することを目的としています。これは推奨に該当するものではなく、特定の投資目的、財務状況又は要望を考慮しているものではありません。

* 本資料に基づき行動をする場合は、その前にそれらがお客様の特定の状況に当てはまるか否かを考慮に入れるべきであり、必要とあれば専門家の助言を求めてください。

* 本資料において引用されておりますものは、税務あるいは会計あるいは法律上の助言を提供するものではなく、行おうとする投資やご提案についてご自身の税務あるいは会計あるいは法律顧問に相談されるようにお勧め申し上げます。なお本資料の内容は予告なく変更される場合があります。

* 本資料のいかなる部分も、当社の事前の書面による同意を得ることなくいかなる方法による複製、写真複製、又は再配布も許されません。

* 本資料に記載されかつ添付されている情報は、秘密、法律上の秘匿特権、又はその他の保護の対象になっている可能性があり、また受取者による使用のみが意図されています。

* 当該資料の第三者への配布又はそれに基づいていかなる行為を行なうことも明確に禁止されていることに、ご注意くださいようお願いいたします。

・ 弊社は所属金融商品取引業者等の代理権を有しておりません。

・ 弊社は、いかなる名目によるかを問わず、その行う金融商品仲介業に関して、お客様から金銭若しくは有価証券の預託を受けることはありません。

・ 所属金融商品取引業者等が二以上ある場合、お客様が行おうとする取引につき、お客様が支払う金額または手数料等が所属金融商品取引業者等により異なる場合は、商品や取引をご案内する際にお知らせいたします。

・ 所属金融商品取引業者等が二以上ある場合は、お客様の取引の相手方となる所属金融商品取引業者等の商号または名称を商品や取引をご案内する際にお知らせいたします。

Thank You.