

House-View Spot Report

雇用統計 Review 米国2月

The logo for IFA Leading features the text "IFA Leading" in a bold, black, sans-serif font. The text is positioned to the left of a large, white, three-dimensional sphere that has a soft glow and a subtle shadow, giving it a floating appearance.

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.

■ 労働市場の過熱を示す内容ではなく、利下げ期待は維持された

- 2月の米雇用統計は労働市場が軟調になりつつある可能性を示唆
- 労働力人口の増加を労働市場は吸収できていない
- 米国経済は引き続き底堅く推移するだろう

2月の米雇用統計は労働市場が軟調になりつつある可能性を示唆

1月の米雇用統計が力強かったことから、2月のデータが引き続き好調だった場合、FRBがタカ派に転じるリスクが高まるのが金融市場では懸念されていた。しかし、2月の同統計は、インフレ圧力に繋がるような過熱感は見られず、労働市場が軟調になりつつある可能性が示唆された。

そのため、引き続きFRB（米連邦準備制度理事会）が年前半に利下げを実施し、金融政策が緩和的になる展開をメインシナリオに据えて良さそうである（金融市場では、24年6月会合で利下げを実施するとの見通しが多い、3月8日時点）。

2月の非農業部門雇用者数は市場予想を上振れ

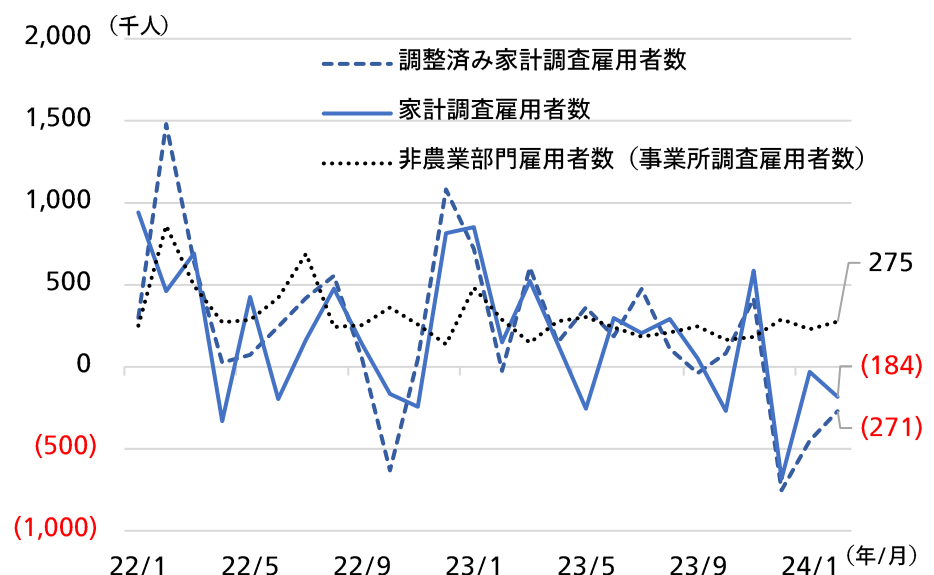
2月の雇用統計は、非農業部門雇用者数（季節調整値）が、前月比+27.5万人と市場予想（Bloombergコンセンサス）の同+20.0万人を大幅に上回った。

家計調査に基づく雇用者数は3ヶ月連続で減少

ただ、過去2ヶ月の同雇用者数は-16.7万人と大きく下方修正され、家計調査に基づく雇用者数は3ヶ月連続で減少するなど、弱さもみられた（非農業部門雇用者数の定義に合わせて、家計調査の雇用者数を調整すると更に大きく減少している。下図参照）。

米雇用統計は、「事業所調査」と「家計調査」の2つの調査から成り立っている。経済の転換点においては、広範な労働者をカバーしている「家計調査」に基づくデータが重要なシグナルを提供する経験則がある（「事業所調査」からは非農業部門雇用者数が算出され、「家計調査」からは、失業率などが算出される）。

【調査別の雇用者数の推移】



注：データは月次で直近値は24年2月
出所：米国労働統計局、Bloombergのデータをもとに当社作成

失業率は2022年1月以来の水準に上昇

家計調査に基づく雇用者数の減少に加えて、失業率が3.9%と前月の3.7%から悪化し、2022年1月以来の水準に達したことも注目に値するだろう（市場予想は3.7%）。2月データは、新たに労働市場に参加した人が、職を探せていない可能性が示唆されているからだ。

失業率は、就業者と失業者（≒就職を希望しているが仕事がない）の合計である労働力人口に占める失業者の割合のことである。下図に示すように、労働力人口は15万人増加した一方で、失業者数は33.4万人増加している。

つまり、繰り返しになるが、新たに労働市場に加わった15万人の仕事が見つかっていないと解釈できる。加えて、労働力人口の増加以上に失業者数が増えているということは、解雇によって雇用されていた労働者が減ったことを示している。このことは、労働市場が弱含んでいると捉えることができるだろう。

平均時給の伸び率は底堅い

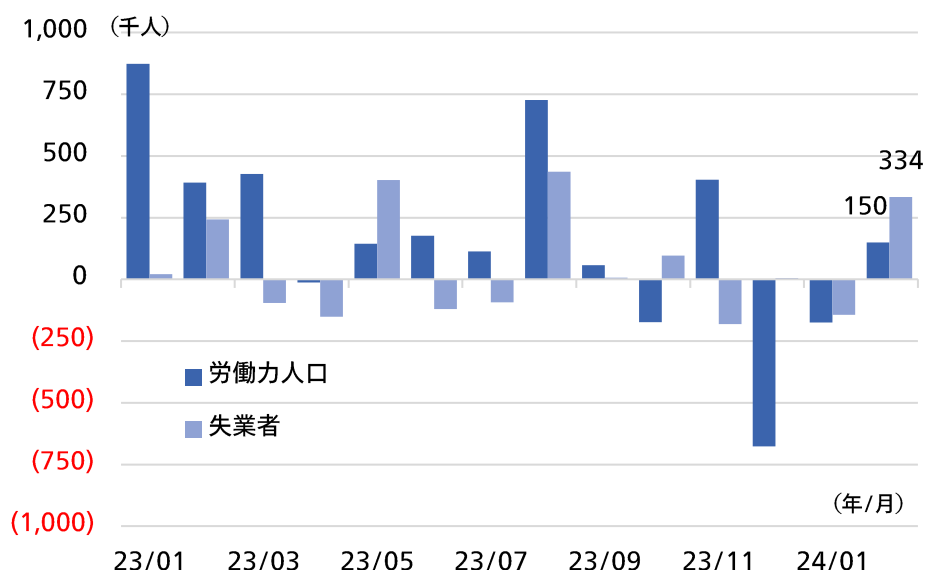
このように弱いデータがみられたが、平均時給の伸び率（=賃金の伸び率）は、前年同月比で+4.3%と前月から鈍化したものの底堅い伸びが続いている。

これは消費者物価指数（1月、総合）の3.1%を上回っており、物価の影響を考慮した実質賃金がプラスで推移していることを示している。先行きの個人消費を考える上で前向きな材料であろう（一方でインフレ率が下がりにくくなる材料ともなり得る点には留意したい）。

我々のメインシナリオに変更はない

以上の点を踏まえると、先行きの米国経済が、引き続き底堅い推移を続ける可能性は高いと判断できそうである。金融政策についても、前頁で述べたように、年前半に利下げが実施されるとの我々のメインシナリオに変更はない。

【労働力人口と失業者数の前月差】



注：データは月次で直近値は24年2月
出所：米国労働統計局、Bloombergのデータをもとに当社作成

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す。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。

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 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 195 号

【加入協会】 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 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 67 号

【加入協会】 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 金融商品取引業者 東海財務局長（金商）第 140 号

【加入協会】 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 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 165 号

【加入協会】 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

Jトラストグローバル証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 35 号

【加入協会】 日本証券業協会

*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。

Thank You.