

House-View Spot Report

雇用統計 Review 米国1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, glowing sphere that has a soft gradient and a subtle shadow, giving it a three-dimensional appearance. The sphere is partially overlapping the text.

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.

■ 驚くほど強い雇用者数、3月利下げの可能性は大きく後退

- 1月の米雇用統計は非農業部門雇用者数が市場予想を大幅に上回った
- 天候要因の可能性には留意だが、賃金の伸びが加速
- 利下げの織り込みは後退も、強い労働市場はリスク資産に前向きな材料

非農業部門雇用者数の増加は市場予想を大幅に上回る

驚くほど強かった1月米雇用統計を受け、FRB（米連邦準備制度理事会）が3月FOMC（連邦公開市場委員会）において利下げを実施する可能性は大きく後退したと考える。

1月米雇用統計は、非農業部門雇用者数（季節調整値）が前月比+35.3万人と市場予想（Bloombergコンセンサス）の同+18.5万人を大幅に上回った。加えて、過去2ヶ月の同雇用者数も+12.6万人の上方修正が実施された。

失業率は横ばいで推移したが、平均時給の伸び率は加速

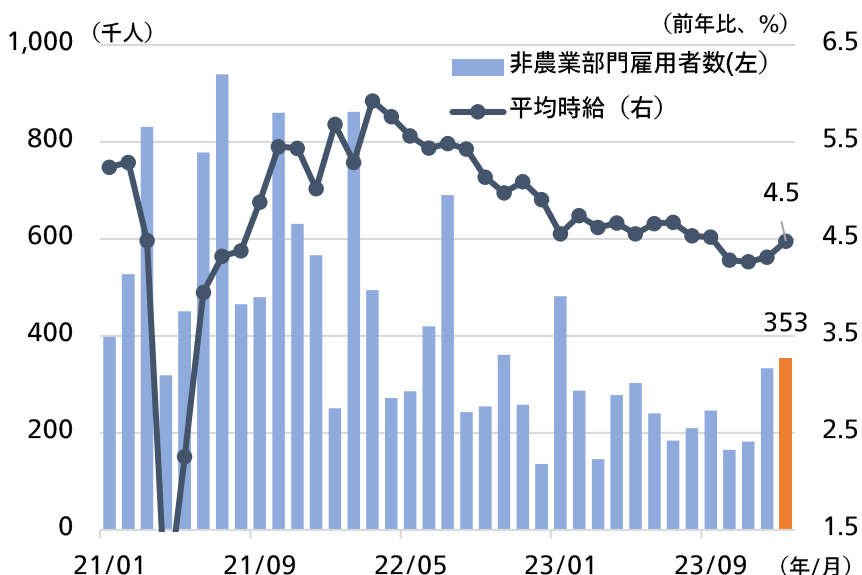
雇用者数の伸びは幅広い業種でみられた。教育・医療といった非景気循環セクターが伸びをけん引している構図は先月から変わらないが、年末商戦が終わった小売業が4.5万人、製造業も2.3万人増えた（非景気循環セクターである、教育・医療が11.2万人、専門業・企業向けサービスが7.4万人）。

失業率は、前月の3.7%から横ばいで推移したが、平均時給の伸び率（=賃金の伸び率）は、前月比+0.6%と市場予想の同+0.3%を上回り伸びが加速、前年同月比でも+4.5%と、こちらも市場予想の同+4.1%を上回った。

天候要因によって賃金が伸びている可能性には留意

もっとも、天候要因によって平均時給が押し上げられている可能性には留意が必要だろう。寒波が全米各地を襲ったことで労働時間が減少し、平均時給が上がりやすかった可能性がある。週平均労働時間（全従業員）は2020年3月以来（コロナ禍での最低水準）の低水準に落ち込んでいる。

【非農業部門雇用者数と平均時給の推移】



注：直近値は24年1月
出所：米国労働統計局、Bloombergのデータをもとに当社作成

金融市場が織り込む利下げ確率は大幅に後退

雇用統計の発表を受けて、金融市場が織り込む利下げ確率（フェデラル・ファンドレート先物から算出される）は、大きく後退した。下図に示すように、3月の利下げ回数は0.2回、5月の同回数は0.9回と、それぞれ大きく下方修正されている。

金融市場が見通すように、雇用や賃金の力強い伸びが続いている状況下では、FRBが利下げに舵を切るのは難しいだろう。

パウエルFRB議長は、1月FOMCの記者会見において、「インフレ率が持続的に2%の目標に向かっていくとの強い確信が得られるまでは利下げは適切だと考えていない」と発言している。

もっとも、今回の良好な雇用統計を受けても、我々の金融政策に対する見直しに変更はない。すなわち、主要先進国の金融政策は、年前半に欧米が金融緩和へ舵を切り、利下げを実施する（米国は年3回程度の利下げ前提）。日本はマイナス金利が解除されても緩和的な金融政策は当面維持されるとみている。

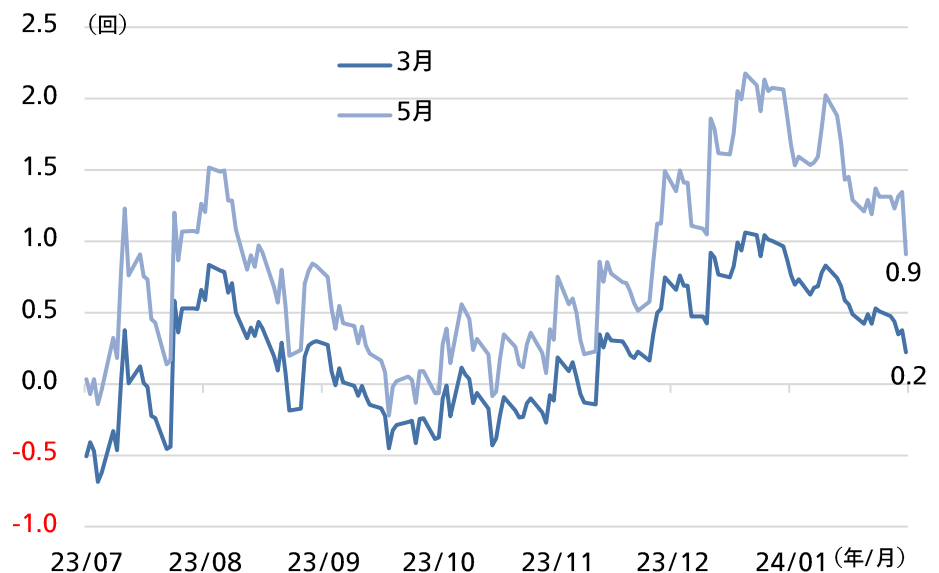
米労働市場の力強さは、この先も米国経済を支える可能性がある

問題は、利下げに対する市場の織り込みが後退したことが、リスク資産にとってマイナスなのかどうかだが、インフレが再加速し、断続的に利上げを迫られないなら、好調な経済環境はむしろ前向きな材料として捉えられるだろう。

米労働市場の力強さは、米国経済がこの先も堅調に推移する可能性を示唆していると言えそうである（前頁で述べたように天候要因によるものかには留意したい）。

その点に鑑みれば、足元で本格化している主要先進国での企業業績の動向がより重要性を増していると考ええる。

【金融市場が織り込む利下げ回数】



注：データは日次で直近値は24年2月2日
出所：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.