

House-View Spot Report

雇用統計 Review 米国3月

The logo for IFA Leading, featuring 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.

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.

■ 労働市場が力強さを保つなか、賃金インフレの鈍化が続く

- 3月の米雇用統計は市場予想を大幅に上回る力強い伸びを示した
- 賃金の伸び率は前年同月比での鈍化傾向を維持している
- 2024年内の利下げを織り込む動きはやや後退した

雇用統計は米経済がソフトランディングに向かっていることを示唆

3月の米雇用統計から読み取れるのは、[米国経済が堅調を維持するなか、インフレ圧力が沈静化している](#)こと、つまりソフトランディングに向かっていることだろう。先週末の米国株式市場の底堅い動きは、このような見方を強めた金融市場の楽観によるものだと考えられる。

もっとも、[先行きのインフレに対する不確実性は高まっている](#)。中東情勢の一段の緊迫化、供給制限の影響やグローバル景況感の持ち直しを受けて原油価格が上昇しているからだ。

今後のインフレ動向や、FRB（連邦準備制度理事会）が3月FOMC（連邦公開市場委員会）で示した年内3回の利下げが実施されるかどうかを占う上で、[3月の米消費者物価指数（CPI）の重要性は一段と増している](#)と考える（CPIは4月10日に発表予定）。

3月の雇用統計は市場予想を大幅に上回った

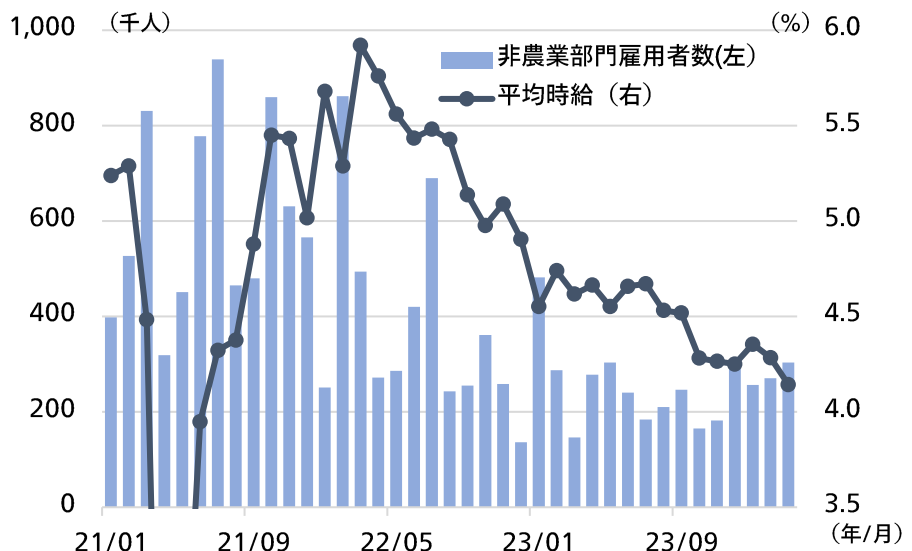
3月の雇用統計は、非農業部門雇用者数（季節調整値）が、前月比+30.3万人と市場予想の同+21.4万人を大幅に上回り、過去2ヶ月の同雇用者数も2.2万人の上方修正が実施された。

一方、平均時給の伸び率（=賃金の伸び率）は、前月比こそ+0.3%と市場予想の同+0.1%を上振れたが、前年同月比では+4.1%と前月の同+4.3%から鈍化した。

雇用者数の伸びと賃金上昇率の鈍化は労働供給の改善が背景

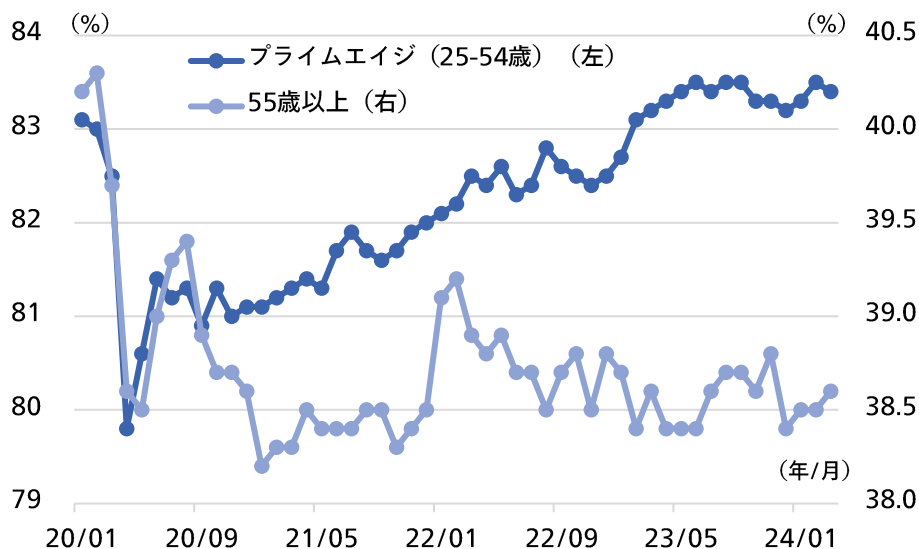
[雇用者数の大幅な伸びと賃金上昇率の鈍化の両立は、労働供給の改善が背景](#)にあるだろう。3月の労働参加率は62.7%と2月の62.5%から上昇した。労働供給が伸びているのは、移民の増加や働き盛りの世代（いわゆるプライムエイジ）の職場復帰が寄与している部分が多い（次頁上図参照）。

【非農業部門雇用者数と平均時給（前年比）】



注：データは月次で直近値は24年3月
出所：米国労働統計局、Bloombergのデータをもとに当社作成

【業種別の雇用者数の伸び（前月比）】



注：データは月次で直近値は24年3月
出所：米国労働統計局、Bloombergのデータをもとに当社作成

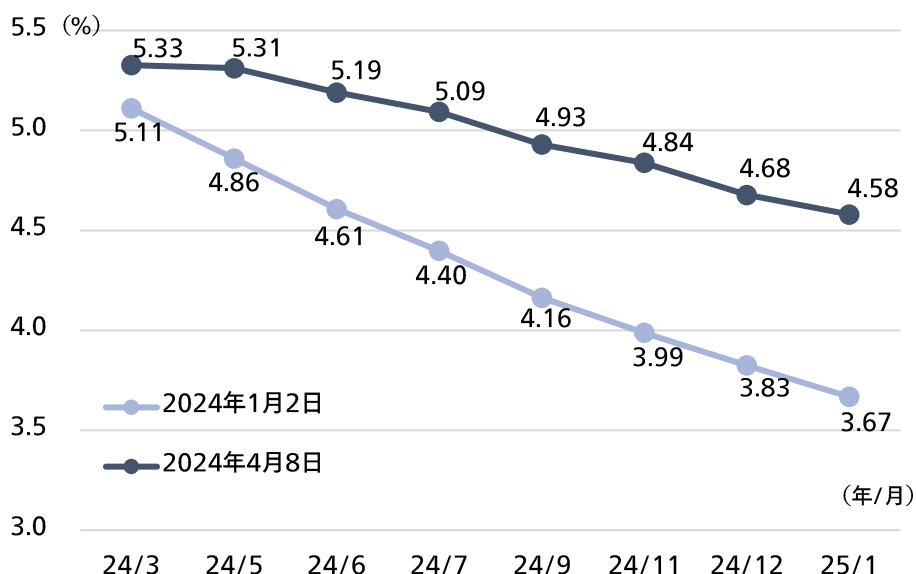
年内に利下げが実施されるかは結局はインフレ動向次第

雇用統計の発表を受けて金融市場が織り込む米金融政策（フェデラル・ファンドレート金利先物）は、年内の利下げを織り込む動きがやや後退した（利下げを織り込む動きは、堅調な米国経済などを背景に、年初から後退し続けている）。

ただ、労働供給の拡大が労働市場の過熱感をもたらさずに足元の雇用の伸びを実現させているのなら、FRBが利下げを見送る理由にはならないだろう。パウエルFRB議長も3月FOMC後の記者会見で、インフレ鈍化に対する確信を得られたなら、堅調な雇用や経済成長率が高い状況でも、それ自体が利下げの妨げにはならないとの発言をしている。

先述したように、FRBが年内に利下げを実施するかどうかは、インフレ動向次第だろう（金融市場は年央に一回目の利下げを開始する見通しになっている）。

【金融市場が織り込む米政策金利】



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.