

House-View Spot Report

雇用統計 Review 米国7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.

■ 労働需要は労働供給よりも速いペースで悪化している

- 米国経済に対する見方を一変させる内容
- 労働力人口の減少にもかかわらず失業者数が増加している
- FRBが早期に利下げする可能性が高まっている

米雇用統計は米国経済の金融市場に対する見方を一変させる内容

8月1日に公表された米雇用統計は、米国経済に対する金融市場の見方を大きく転換させる内容だった。[今後発表されるハードデータが同様の傾向を示す場合、昨年と同様に9月の連邦公開市場委員会\(FOMC\)で0.5%ptの大幅利下げが議論される可能性がある。](#)

7月の非農業部門雇用者数は、前月比+7.3万人と市場予想(Bloombergコンセンサス)の同+10.4万人を下回った。また、過去2ヶ月の雇用者数が25.8万人の大幅な下方修正が行われた(5月速報値の同+14.4万人は+1.9万人へ、6月速報値の同+14.7万人が+1.4万人へ)。下方修正幅はコロナ禍の2020年5月以来の大きさである。

米労働市場は実際には大きく減速していた

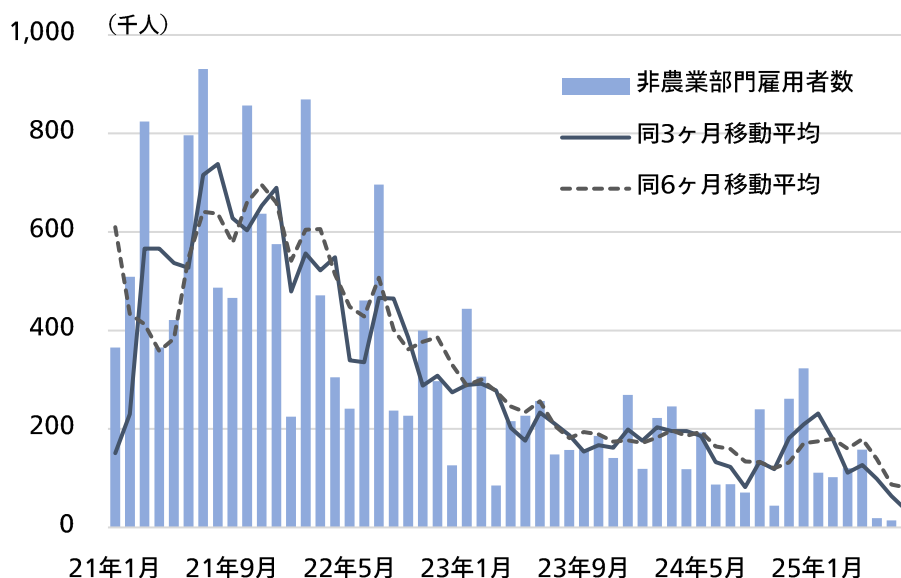
これにより堅調に見えていた米労働市場が、[実際には大きく減速していたことが明らかとなった](#)。過去3ヶ月の移動平均は前月比+3.5万人と、失業率を安定的に維持するとされる8~10万人を下回っている。

統計データが修正される原因は主に3つ

米雇用統計は速報値の発表後も毎月修正される。主な理由として以下が上げられる。

1. [サンプルの追加報告による修正](#)：データは3ヶ月かけて収集されており、速報値は全ての企業からデータが集まる前に発表されている。そのため回収が進むことで後方修正が生じる。
2. [季節的な変動の調整](#)：年末商戦や学校の休暇期間などの季節要因を除去するための調整が行われる。
3. [誕生・死亡モデルによる補正の見直し](#)：新興企業や廃業した企業の雇用については統計的に推定して補っているなどが挙げられる。

【非農業部門雇用者数の推移】



注：データは月次で直近値は25年7月
出所：米国労働統計局、Bloombergのデータをもとに当社作成

調査回収率の低下が修正に影響している可能性が指摘されている

「労働需要」が「労働供給」よりも速いペースで悪化している

今回のデータは金融政策に対するシナリオの再考を促す内容

このうち、②季節調整の影響が大きいとみられるが、①サンプルの追加報告による修正の影響が大きくなっている可能性が近年では指摘されている。コロナ禍以降、回収率は低下傾向を辿っている（調査回収率は、6月が59.5%、7月が57.6%、コロナ禍前の5年平均は約75%）。

今回の雇用統計で注目されるのは、「労働需要」が「労働供給」よりも速いペースで悪化している可能性が改めて示唆された点だろう。下図に示すように、労働力人口（労働供給）が減少しているにもかかわらず、失業者が増加（労働需要が減少）している（7月の失業率は、6月の4.12%から4.25%に悪化）。

これは、7月のFOMCで「労働市場の減速に備える必要がある」として0.25%ptの利下げを主張したウォラー理事とボウマン副議長の見解を裏付ける内容とも言える。

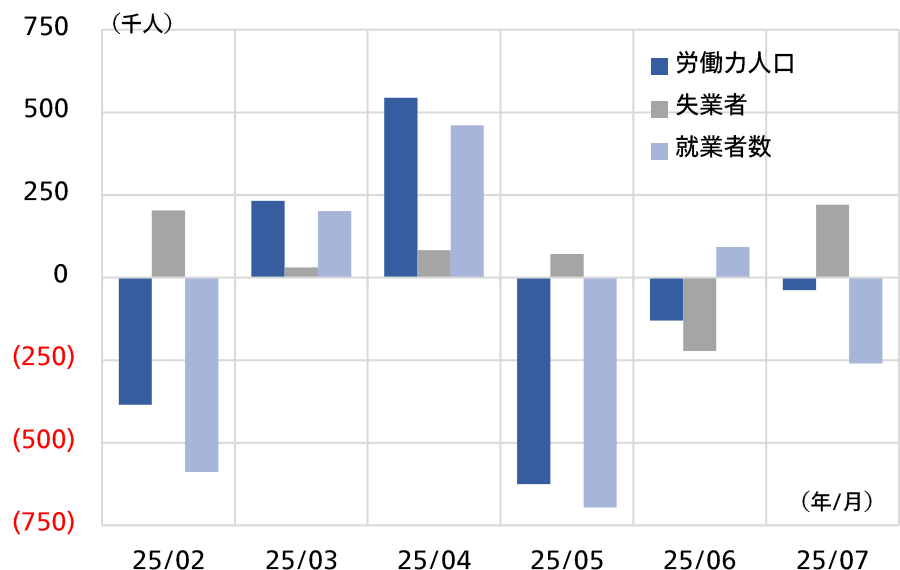
雇用統計を受けて、金融市場が織り込む利下げ回数は急速に増加した。データ公表前は「年内1回」が大勢だったが、公表後は「25年9月に累計1回」、「10月までに1.6回」、「12月までに2.4回」へとシナリオが変化した（8月1日時点）。

当社はこれまで、FRBの利下げ再開は年後半となり、利下げ回数は年内1回程度とみていたが、今回のデータはその見方の再考を促す内容である。

パウエルFRB議長は、9月FOMCでの利下げの可能性について「9月会合までに公表される雇用・インフレ統計が重要になる（2回の消費者物価指数と1回の雇用統計の発表が予定されている）」との認識を示している。関税の影響で消費者物価指数が予想外に上振れない限り、労働市場の減速に備えて早期に利下げを実施する可能性が高い。

仮に今回の雇用統計が示すようなペースで労働市場が減速した場合、昨年9月同様、0.5%ptの大幅な利下げが実施されても不思議はないと考える。

【労働力人口、失業者、就業者数の推移】



注：データは月次で直近値は25年7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写、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、ご注意下さいますようお願いいたします。

金融商品取引法に基づく表示

広告等の規制(金融商品取引法第66条の10)及び商号等の明示(金融商品取引法第66条の11)

①広告等の規制（金融商品取引法第66条の10）

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

金融商品取引業者（投資助言・代理業） 関東財務局長（金商）第3422号※

加入協会 一般社団法人日本投資顧問業協会

※弊社の投資助言・代理業務は、スマートプラス社に対する投資助言に限ります。

【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」といいます。）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」といいます。）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。

②商号等の明示（金融商品取引法第66条の11）

< 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等取引業協会、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

株式会社スマートプラス 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第3031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、一般社団法人日本投資顧問業協会

- ・弊社は所属金融商品取引業者等の代理権を有していません。
- ・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.