

U.S. Indicators

発表日：2024年9月9日(月)

米国8月雇用統計は労働市場の秩序だった減速を示す

～9月の利下げの織り込みは50bpよりも25bpが高い～

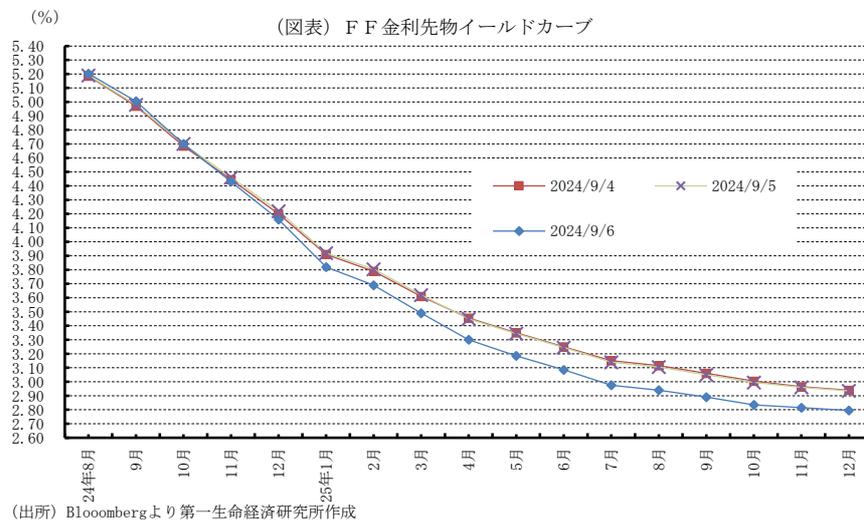
第一生命経済研究所 経済調査部

主任エコノミスト 桂畑 誠治(Tel:050-5474-7493)

24年8月の雇用統計では、非農業部門雇用者数の増加ペースが市場予想を下回った一方、失業率が4.2%と低下したほか、平均時給の上昇率が予想を上回るなど、労働市場が緩やかに減速しており、急激に悪化していないことが確認された。景気が底堅く推移するなか、FRBは、現時点で9月のFOMCで25bpの利下げを実施すると予想される。ただし、8月小売統計など景気の悪化懸念を強める経済指標が公表されたり、金融市場が混乱したりすれば、50bpの利下げを実施しよう。

FF金利先物は、雇用統計公表直後に9月FOMCでの50bpの利下げの織り込み度合いを49%と前日の40%から強め、25bpの織り込みが51%と前月の60%から低下した。その後、9月FOMCでの50bpの利下げの織り込み度合いが30%と低下、25bpの織り込みが70%と上昇して引けた。FF先物は、25年末に2.8%程度への利下げを織り込んでいる。

雇用統計公表直後、2、10年国債利回りが低下し、ドルは対円、対ユーロで下落、主要株価指数は水準を切り上げた。その後、株価が上昇するなかで、10年国債利回りは上昇に転じ、ドルは円、ユーロに対して強含んだものの、株価が景気悪化への警戒から下げに転じると、金利は低下しドルは対円、対ユーロで弱含んだ(P5参照)。



8月の非農業部門雇用者数(事業所調査)が前月差+14.2万人(前月同+8.9万人)と加速したが、市場予想中央値(ブルームバーグ集計)の同+16.5万人(筆者予想同+18.2万人)を下回った。景気減速に伴う労働市場の鈍化が続くなかで、悪天候等で前月に下振れたうえ、6、7月合計で8.6万人下方修正されたこともあり、3カ月移動平均では前月差+11.6万人(前月同+14.1万人)と巡航速度付近まで

減速した。また、6ヵ月移動平均でも、前月差+16.4万人（前月同+18.0万人）と減速している。これらは、米経済成長が巡航速度に鈍化していることを示しており、景気後退を示唆していない。

8月は、政府部門が前月差+2.4万人（前月同+1.5万人）と加速したほか、民間部門が同+11.8万人（前月同+7.4万人）と加速した。しかし、民間部門は市場予想中央値（ブルームバーグ集計）の同+14.0万人（筆者予想同+14.8万人）を下回った。民間では、医療・社会支援が前月差+4.41万人と鈍化傾向が続いているが、堅調な需要や人手不足により引き続き最大の増加となったほか、建設業が自然災害の復興需要もあり同+3.4万人と加速し、高い伸びを維持した。また、需要の拡大を背景に、飲食店（同+2.99万人）、専門・技術サービス（同+1.34万人）、芸術・エンターテイメント・余暇（同+1.23万人）、輸送・倉庫（同+0.79万人）、不動産・リース（同+0.61万人）、卸売業（同+0.49万人）、宿泊（同+0.36万人）、保険（同+0.33万人）、教育サービス（同+0.27万人）、その他サービス（同+0.1万人）等のサービス業が増加した。一方、製造業（同▲2.4万人）、小売業（同▲1.11万人）が大幅に減少したほか、製造業の影響を受け易い派遣業（同▲0.29万人）が減少を続けた。また、情報産業（同▲0.7万人）、商業銀行（同▲0.1万人）が減少した。

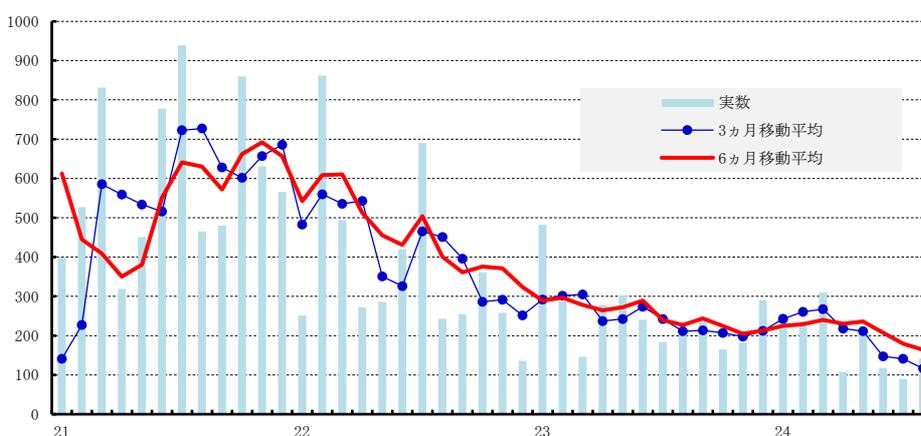
このような中、平均時給は、前月比+0.4%（前月+0.2%）と市場予想中央値+0.3%（筆者予想+0.3%）を上回った。また、前年同月比でも+3.8%（前月+3.6%）と上昇し、市場予想中央値+3.7%（筆者予想+3.7%）を上回った。それでも、平均時給は22年3月の前年同月比+5.9%をピークに低下傾向を辿っており、サービスコア低下に貢献し続けよう。

また、労働投入量は、前月比+0.3%（前月同▲0.3%）と増加に転じたが、3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率で+0.3%（前月+0.7%）とプラス幅を縮小しており、労働需要のモメンタム鈍化が示された。

米国雇用統計

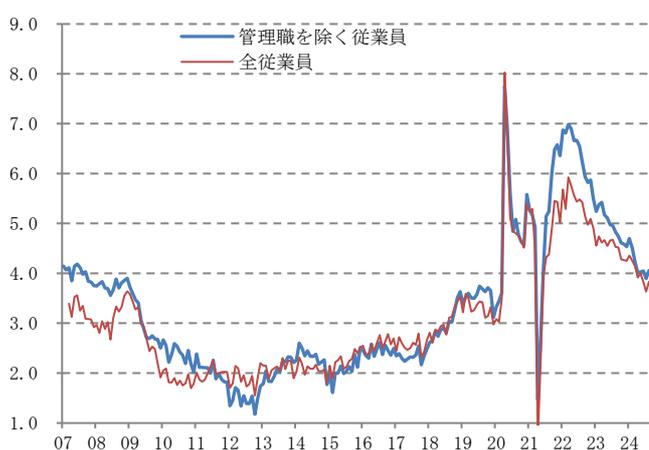
	失業率	非農業部門雇用者数								平均時給		労働時間	労働投入量	
		全体 前月差	製造業 前月差	建設業 前月差	サービス関連業				前月比	前年比	前月比		年率※	
					全体 前月差	小売業 前月差	狭義サービス 前月差	政府 前月差						
四半期														
23.1Q	3.5	305	▲1	19	285	32	166	80	1.1	4.6	34.5	0.6	2.2	
23.2Q	3.6	274	4	23	244	5	163	50	1.2	4.6	34.4	0.1	0.2	
23.3Q	3.7	213	3	18	191	6	128	49	1.1	4.6	34.4	0.4	1.5	
23.4Q	3.8	212	2	18	193	▲3	137	58	0.9	4.3	34.4	0.3	1.4	
24.1Q	3.8	267	▲3	29	241	20	148	64	1.1	4.2	34.3	0.2	0.9	
24.2Q	4.0	147	▲2	9	144	1	101	10	0.8	3.9	34.3	0.4	1.6	
月次														
2403	3.8	310	▲6	37	277	19	161	78	0.4	4.1	34.4	0.4	0.9	
2404	3.9	108	7	▲5	111	14	73	0	0.2	3.9	34.3	▲0.2	1.7	
2405	4.0	216	3	13	204	8	148	10	0.4	4.0	34.3	0.2	2.1	
2406	4.1	118	▲16	18	116	▲20	83	21	0.3	3.8	34.3	0.1	1.6	
2407	4.3	89	6	13	69	▲3	46	15	0.2	3.6	34.2	▲0.3	0.7	
2408	4.2	142	▲24	34	132	▲11	95	24	0.4	3.8	34.3	0.3	0.3	

米国非農業部門雇用者数（前月差）

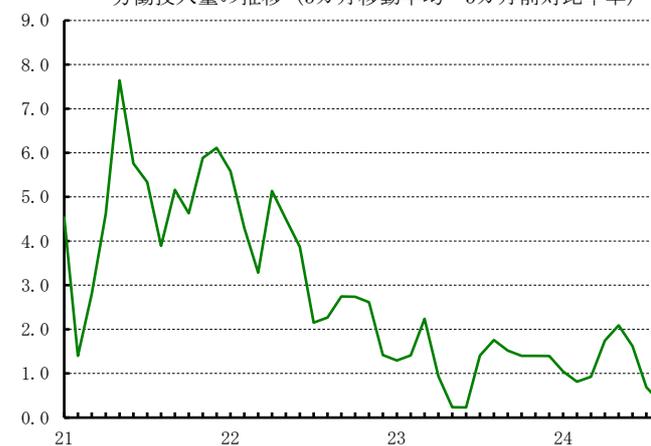


(出所) 米労働省より第一生命経済研究所作成

平均時給



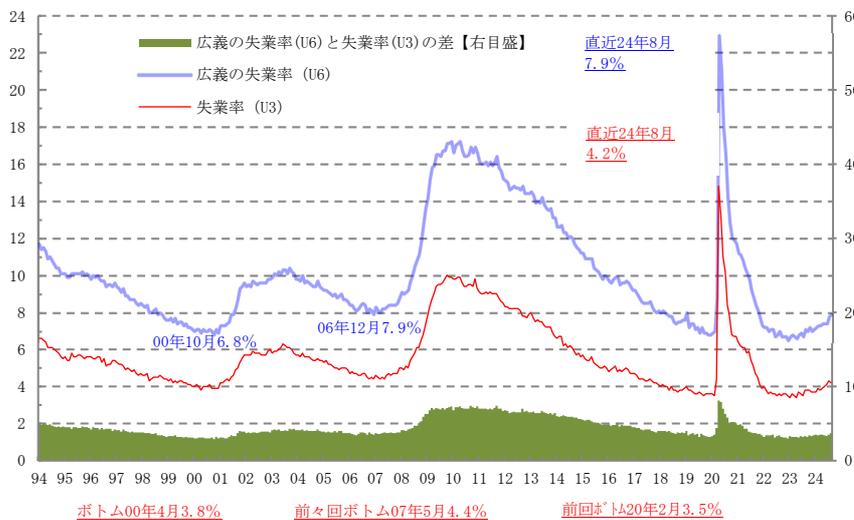
労働投入量の推移（3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率）



8月の失業率（U3、家計調査）は、4.2%（前月4.3%）と低下し、市場予想中央値と一致した（筆者予想4.3%）。労働参加率は62.7%（前月62.7%）とほぼ変わらずとなった。また、高いほど労働環境が良好であることを示す自発的失業率が11.9%（前月11.9%）と横ばいにとどまり、労働環境の急激な悪化を示していない。

ただし、「失業率（U3）」に“現在は職探しをしていないが過去1年間に求職活動を行った人”と“正規雇用を探しているがパートタイムで働いている人”を失業者に加えた「広義失業率（U6）」は、7.9%（前月7.8%）と景気減速に伴い緩やかな上昇を続けており、労働市場の鈍化継続を示唆している。

(%) 米雇用の質 (%)



(出所) 米労働省

今回ボトム23年4月3.4%

(注) U6：通常の失業者に加えて、正規雇用を探しているがパートタイムで働いている人や過去1年間に求職活動を行った人を失業者としてカウント

(%) 米雇用情勢 (%)



(%) 自発的失業率の推移 (%)





本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

