

U.S. Indicators

発表日: 2024 年 10 月 7 日(月)

予想上回る 9 月米雇用統計で 50bp の利下げ織り込みゼロ

～9 月雇用統計は労働市場の秩序だった減速を示す～

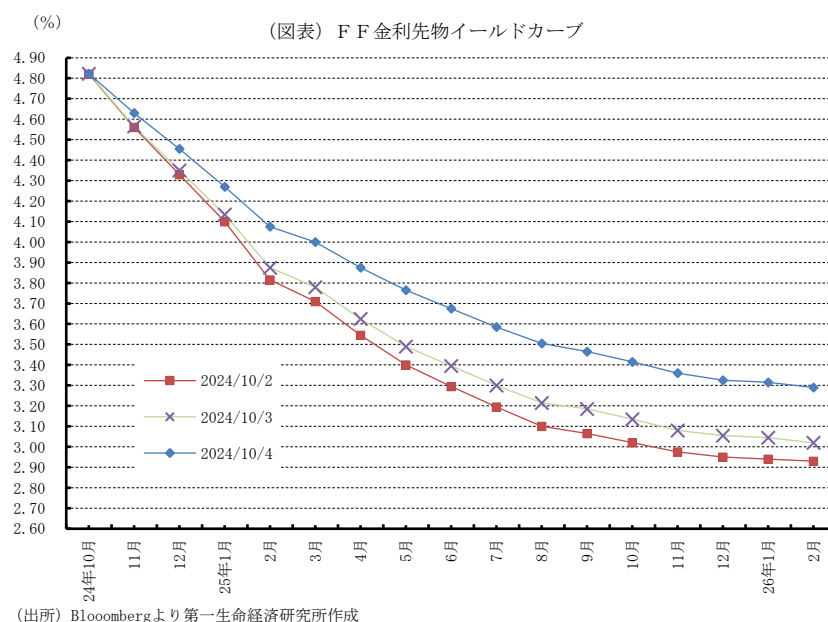
第一生命経済研究所 経済調査部

主任エコノミスト 桂畑 誠治 (Tel: 050-5474-7493)

24 年 9 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上回ったほか、失業率が 4.1%に低下、平均時給の上昇率が予想を上回るなど、労働市場が急激な悪化を回避し、緩やかに減速していることを示した。また、インフレが鈍いながらも低下傾向を辿っていることから、F R B は 11 月の F O M C で 25bp の利下げを実施すると予想される。

F F 金利先物は、雇用統計公表後に 11 月 F O M C での 50bp の利下げの織り込み度合いを 0%と前日の 32%から低下し、25bp の利下げの織り込みが 97.4%と前日の 67%から上昇した。また、25 年末の F F レート誘導目標が 3.3%程度と前日の約 3.1%から上方シフトした。

雇用統計公表後、2、10 年国債利回りが上昇し、ドルは対円、対ユーロで強含んだ。主要株価指数は水準を切り上げた (P5 参照)。



9 月の非農業部門雇用者数 (事業所調査) が前月差+25.4 万人 (前月同+15.9 万人) と加速し、市場予想中央値 (ブルームバーグ集計) の同+15.0 万人 (筆者予想同+15.2 万人) を上回った。7、8 月合計で 7.2 万人上方修正されたこともあり、3 カ月移動平均では前月差+18.6 万人 (前月同+14.0 万人) と加速した。ただし、年初のような勢いはなく、鈍化している。また、6 ヶ月移動平均では、前月差+16.7 万人 (前月同+17.6 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つつあ

ることを示している。

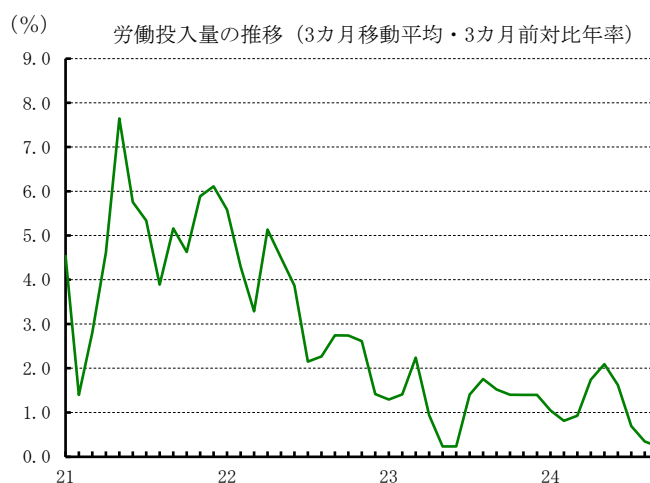
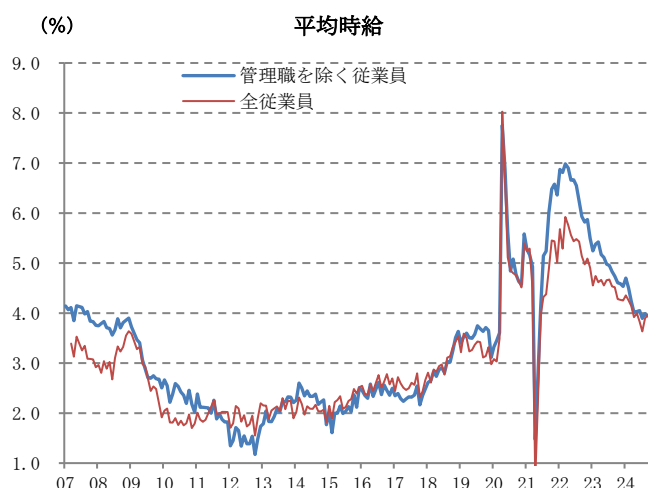
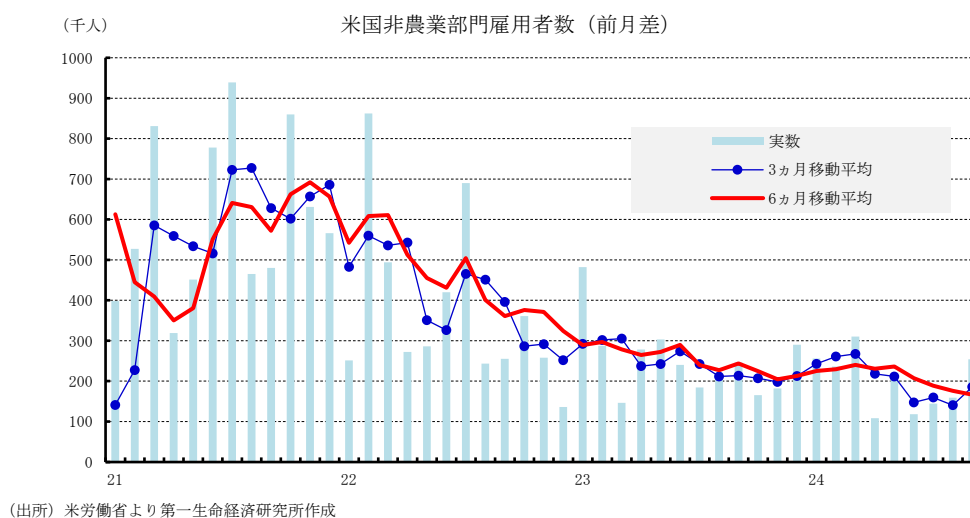
9月は、政府部門が前月差+3.1万人（前月同+4.5万人）と小幅鈍化した一方、民間部門が同+22.3万人（前月同+11.4万人）と加速した。民間部門は市場予想中央値（ブルームバーグ集計）の同+12.5万人（筆者予想同+13.1万人）を大幅に上回った。民間では、医療・社会支援が堅調な需要や人手不足により前月差+7.17万人と加速し、引き続き最大の増加となったほか、飲食店が需要の拡大を背景に、同+6.94万人、建設業が自然災害の復興需要もあり同+2.5万人と高い伸びとなった。また、小売業（同+1.56万人）、専門・技術サービス（同+1.23万人）が増加した。さらに、教育サービス（同+0.94万人）、宿泊（同+0.66万人）、保険（同+0.48万人）、情報産業（同+0.4万人）、その他サービス（同+0.4万人）、芸術・エンターテインメント・余暇（同+0.2万人）、卸売業（同+0.19万人）、商業銀行（同+0.09万人）等のサービス業が増加した。一方、製造業が同▲0.7万人と自動車主導で減少したほか、製造業の影響を受け易い派遣業が同▲1.38万人と減少を続けた。また、輸送・倉庫（同▲0.86万人）、不動産・リース（同▲0.15万人）が一時的に減少した。

このような中、平均時給は、前月比+0.4%（前月+0.5%）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+4.0%（前月+3.9%）と上昇し、市場予想中央値+3.8%（筆者予想+3.8%）を上回った。ただし、7-9月期の平均時給は前年比+3.8%と4-6月期の同+3.9%から低下しており、22年3月の前年同月比+5.9%をピークとした低下傾向が持続していると判断される。

労働投入量は、前月比▲0.1%（前月同+0.3%）と減少に転じ、3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率で+0.2%（前月+0.3%）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。

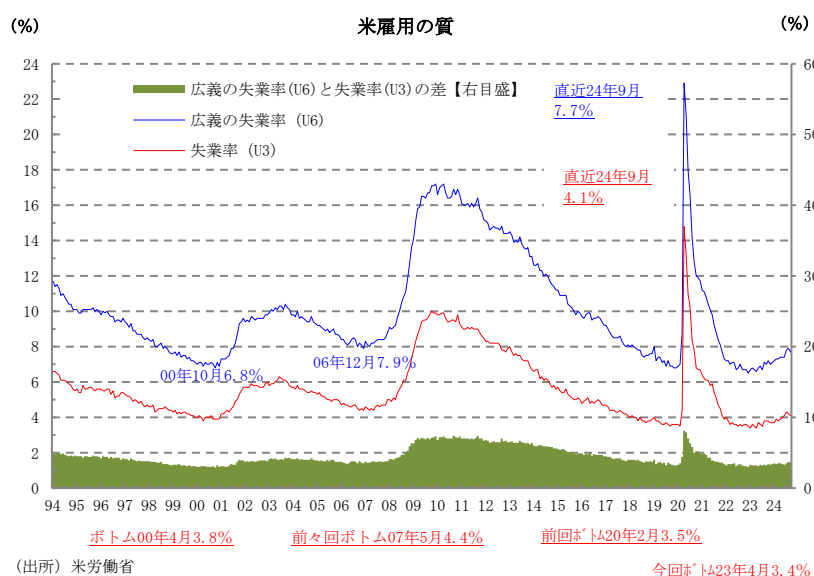
米国雇用統計

		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	製造業	建設業	サービス関連業			政府					
						前月差	前月差	前月差		全体	小売業	狭義サービス		
			前月差	前月差	前月差	前月差	前月差	前月差	前月差	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
	24.3Q	4.2	186	▲9	23	170	1	123	40	1.0	3.8	34.2	0.1	0.2
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	144	6	14	123	▲4	82	45	0.2	3.6	34.2	▲0.3	0.7
	2408	4.2	159	▲27	31	154	▲9	104	45	0.5	3.9	34.3	0.3	0.3
	2409	4.1	254	▲7	25	233	16	184	31	0.4	4.0	34.2	▲0.1	0.2

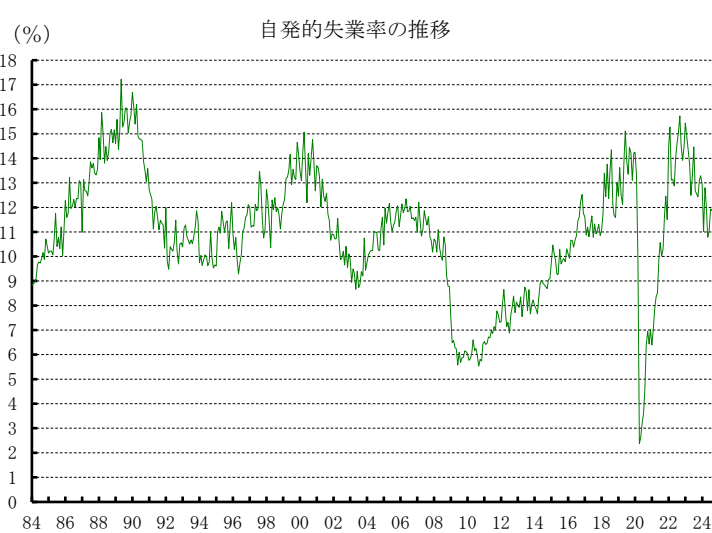
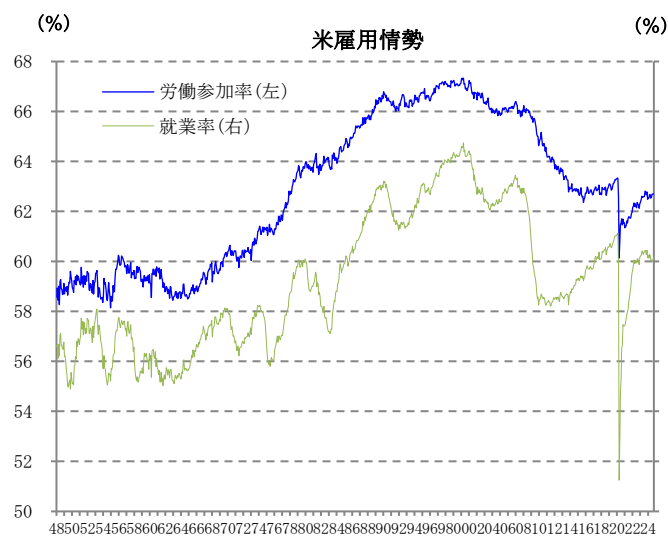


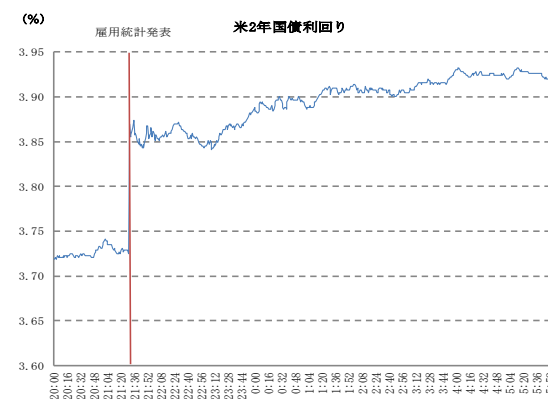
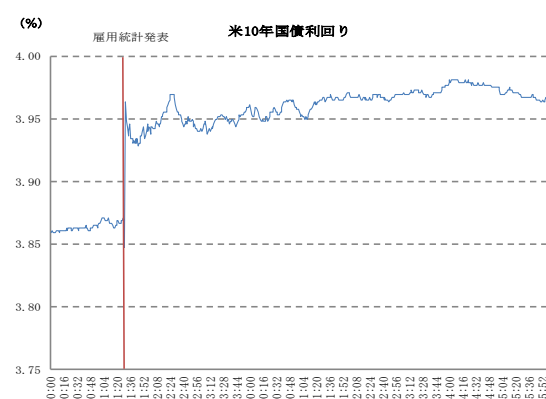
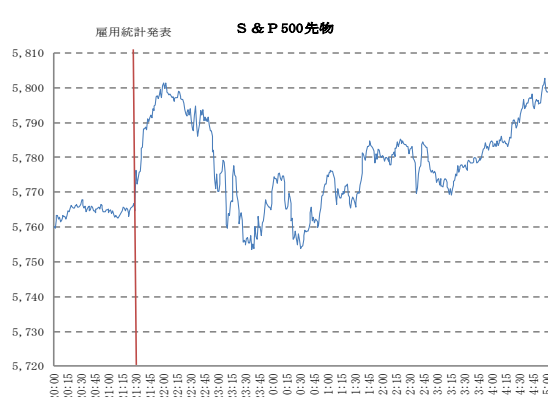
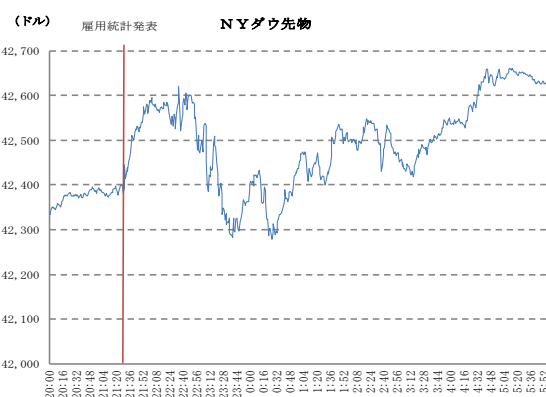
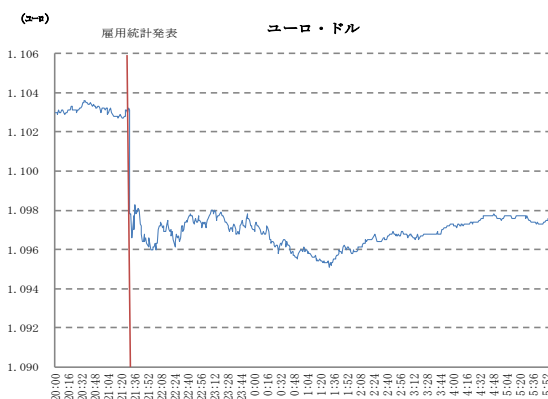
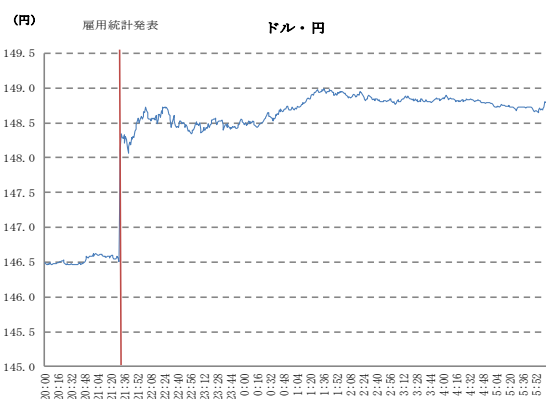
9月の失業率（U3、家計調査）は、4.1%（前月4.2%）と2ヵ月連続で低下し、市場予想中央値の4.2%を下回った（筆者予想4.3%）。また、高いほど労働環境が良好であることを示す自発的失業率が12.0%（前月11.9%）と上昇し、下げ渋った。ただし、失業率は7-9月期に4.2%と4-6月期の4.0%から上昇しており、労働市場の軟化が続いていると判断される。

「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、7.7%（前月7.9%）と低下したが、上下に変動しながら景気減速に伴って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。



(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





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。見通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。

