

～米国雇用統計（2024年5月）～

東京海上アセットマネジメント
投信情報部

事業所調査では雇用の基調は堅調さを維持

6月7日に米国労働省が公表した5月の雇用統計によると、事業所調査における非農業部門雇用者数は前月差+27.2万人と市場予想（同+18.0万人）を大きく上回りました（図表1）。もっとも、過去2か月分は計1.5万人下方修正されました（3月：前月差+31.5万人→同+31.0万人、4月：前月差+17.5万人→+16.5万人）。結果として、モメンタムを示す3か月移動平均は+24.9万人と堅調さを維持しています。雇用をけん引しているのは、引き続き、政府部門（前月差+4.3万人）や教育・ヘルスケア（同+8.6万人）といった非景気循環セクターで、とりわけ、後者は民間部門の雇用者数（同+22.9万人）の4割近くを占めています。

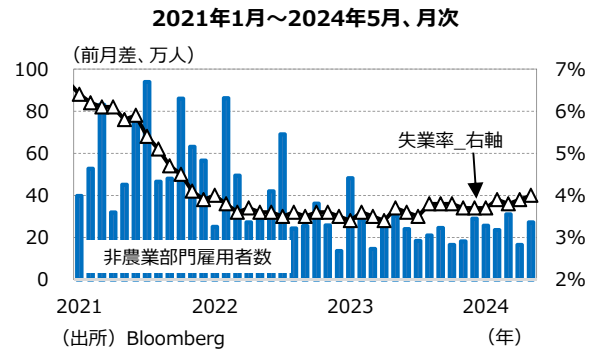
5月の平均時給は前月比+0.4%（4月：同+0.2%）、前年比+4.1%（4月：同+4.0%）と4月から加速しました（図表2）。5月は特定の業種が上振れているわけではなく、幅広いセクターで賃金上昇がみられました。

家計調査は事業所調査とは対照的に低調な結果

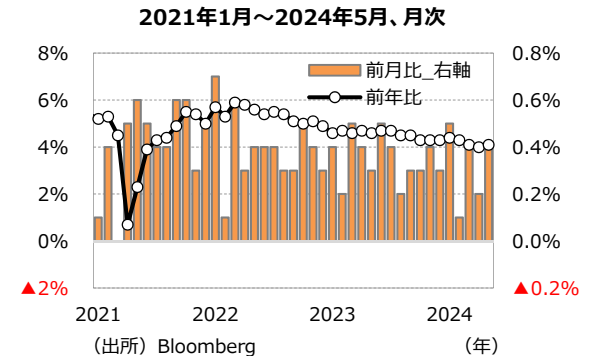
一方、家計調査は明らかに弱い結果となりました。5月の就業者数は前月差▲40.8万人と3か月ぶりにマイナスに転じました（図表3）。今月に限らず、家計調査における就業者数は低迷しており、事業所調査との乖離がみられます。この乖離の要因として、移民の急増を家計調査が補足できないことが挙げられます（次頁図表4）。大規模な移民流入により、事業所調査における非農業部門雇用者数は10万人程度上振れているとの見方もあり、前月差+27.2万人というモメンタムは、その数字から受ける印象ほど強いものではない可能性があります。

また、労働力人口が前月差▲25万人となったことにより、労働参加率は4月から▲0.2%低下して62.5%となるなか、失業率は4.0%（4月：3.9%）に上昇し、2022年1月以来の高水準となりました。

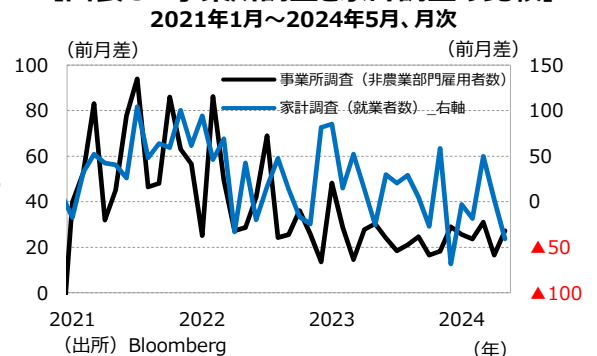
【図表1 非農業部門雇用者数と失業率】



【図表2 平均時給の推移】



【図表3 事業所調査と家計調査の比較】



※上記は過去の実績であり、将来の動向を示唆・保証するものではありません。

※上記は作成日時点の弊社の見解であり、今後、予告なく変更することがあります。

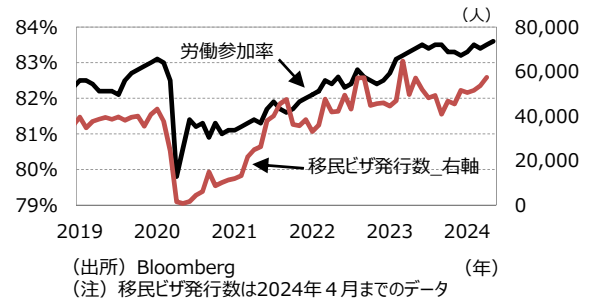
このように、事業所調査における非農業部門雇用者数や平均時給は堅調であるものの、家計調査や求人件数（JOLTS）、ISM非製造業景況指数の雇用指数が4か月連続で50割れといった状況を踏まえると、労働市場が堅調という見方には懐疑的であり、企業の労働需要は軟化している可能性が高いと考えられます。

力強い雇用統計を受け、利下げ観測は後退

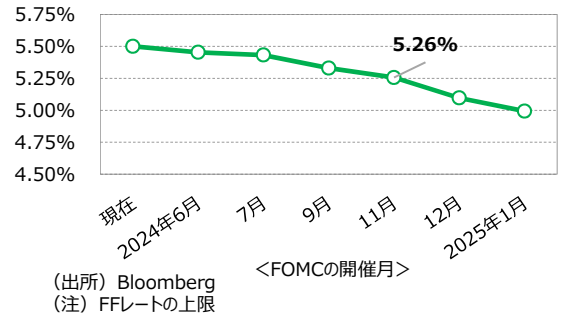
パウエルFRB議長は、5月のFOMC（米連邦公開市場委員会）後の記者会見で、労働市場の予想外の弱体化に対応して政策金利を引き下げる用意があることを示唆しています。低調な家計調査の結果を軽視すべきではないものの、FOMCは力強い非農業部門雇用者数と賃金の伸びを踏まえ、利下げの緊急性はないとの見方を維持することが予想されます。実際、雇用統計の結果を受け、市場が織り込む利下げ開始時期は11月となっています（図表5）。

他方、ウォラーFRB理事は、「今後3～5か月にわたってインフレデータが軟化し続ければ、年末の利下げも検討できる」と発言しました。インフレのみで利下げを判断するには、7月や9月のFOMCではハードルが相応に高いと考えられます。目先、今週開催されるFOMCと同日に公表される5月のCPI（消費者物価指数）に市場の注目が集まっています。

【図表4 労働参加率と移民ビザ発行数】
2019年1月～2024年5月、月次



【図表5 FF金利先物市場が織り込む政策金利予想】
6月10日時点



※上記は過去の実績および将来の予想であり、将来の動向を示唆・保証するものではありません。
※上記は作成日時点の弊社の見解であり、今後、予告なく変更することがあります。

投資信託にかかるリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等値動きのある証券に投資をしますので、これら組み入れ資産の価格下落等や外国証券に投資する場合には為替の変動により基準価額が下落し、損失を被ることがあります。

投資信託は、預貯金や保険と異なります。また、投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。個別の投資信託毎にリスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面等をよくご覧ください。

投資信託にかかる費用について

- 購入時に直接ご負担いただく費用・・・ 購入時手数料 上限3.3%（税込）
- 換金時に直接ご負担いただく費用・・・ 信託財産留保額 上限0.5%
- 保有期間中に間接的にご負担いただく費用・・・ 信託報酬 上限 年率1.9525%（税込）
※ファンド・オブ・ファンズでは、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の運用管理費用等を別途ご負担いただきます。
- その他の費用・手数料・・・ 監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、信託事務等に要する諸費用等をファンドの信託財産を通じて間接的にご負担いただきます。

詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）、契約締結前交付書面等をご覧ください。

※お客さまにご負担いただく手数料等の合計金額については、お客さまの保有期間等に応じて異なりますので表示することができません。

<ご注意>

上記のリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しています。費用の料率につきましては、東京海上アセットマネジメントが運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しています。費用の詳細につきましては、個別の投資信託毎の投資信託説明書（交付目論見書）、契約締結前交付書面等をご覧ください。投資信託にかかるリスクや費用は、投資信託毎に異なりますので、ご投資をされる際には、事前に投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご確認ください。

東京海上アセットマネジメント株式会社

<https://www.tokiomarineam.co.jp/> サービスデスク 0120-712-016
(受付時間：営業日の 9：00～17：00)

商号等：東京海上アセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第361号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

【一般的な留意事項】

- 当資料は、情報提供を目的として東京海上アセットマネジメントが作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。お申込みに当たっては必ず投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。投資信託説明書（交付目論見書）は販売会社までご請求ください。
- 当資料の内容は作成日時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に掲載された図表等の内容は、将来の運用成果や市場環境の変動等を示唆・保証するものではありません。
- 投資信託は、値動きのある証券等（外貨建資産に投資する場合には、この他に為替変動リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元本が保証されているものではありません。
- 投資信託は金融機関の預金とは異なり元本が保証されているものではありません。委託会社の運用指図によって信託財産に生じた利益および損失は、全て投資家に帰属します。
- 投資信託は、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリング・オフ）の適用はありません。
- 投資信託は、預金および保険契約ではありません。また、預金保険や保険契約者保護機構の対象ではありません。
- 登録金融機関から購入した投資信託は投資者保護基金の補償対象ではありません。