

2025年1月14日
米国経済りそなホールディングス 市場企画部
ストラテジスト 武居 大暉

日米欧 Market View: 12月米雇用統計

非農業部門雇用者数は増加、失業率は小幅に低下。総じて強いが、インフレ再加速懸念は杞憂

要約

- 米労働省より発表された12月の雇用統計によると、非農業部門雇用者数は、前月差25.6万人と市場予想(16.5万人)を上回った(図表1)。失業率は4.1%と市場予想(4.2%)を下回った(図表6)。
- 労働市場の軟化傾向は一服する中、賃金のインフレ傾向は確認されず、良好な結果であった

12月米雇用統計:NFPは増加し、失業率が小幅に低下。総じて強いが、インフレ再加速懸念は杞憂

米労働省より発表された12月の雇用統計によると、非農業部門雇用者数は、前月差25.6万人と市場予想(16.5万人)を上回った(図表1)。失業率は4.1%と市場予想(4.2%)を下回った(図表6)。以下で述べるように、労働市場の軟化傾向は一服する中、賃金のインフレ傾向は確認されず、良好な結果であった。

業種別の雇用者数は、引き続き教育・ヘルスケアや娯楽等の労働集約的な業種での増加が顕著である他、今月は金融や情報等、景気敏感な業種についても雇用者数の増加が確認された(図表3)。また、趨勢を判断するために、3ヵ月平均値を見ると、労働市場の軟化は一服している様子が窺える(図表2)。世代別の労働参加率は、前月から概ね横ばいであった(図表2)。平均時給の前年比は、3.9%と前月(4.0%)からやや低下した(図表5)。労働集約的な業種で雇用者数が増加していることと整合的であり、インフレ再加速懸念は杞憂と考える。

失業率については、恒久的失業(リストラ、倒産等)が減少したために前月から低下した。また、23末からの変動要因の内訳を見ると、景気後退期にみられるような恒久的失業主導での上昇は確認されない(図表7~8)。

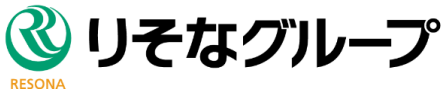
12月のFOMCでは、25bpsの利下げが実施されたが、経済見通しは概ねタカ派に修正された。米労働市場の減速基調が一服しつつある今、FRBの金融政策はインフレ動向のウェイトが再び大きくなっている公算が大きく、トランプ次期大統領の政策を見通しに織り込んだ委員は限定的であることを踏まえると、3月の経済見通しでは一層タカ派な見通しが示される可能性もある。

利下げの停止やタカ派な姿勢が強く示された場合は金利が上昇するリスクに注意を払いたい。共通点の多い90年代後半について振り返ると、FRBは95年7月から96年1月にかけて、経済減速を防ぐために、インフレ率が高止りする中、失業率上昇やGDP見通し下方修正を受け75bp利下げを実施した。しかし、経済減速懸念は杞憂に終わり、その後は金利を据え置いた。これを受け、金利は急速な上昇に転じた。なお、底堅い経済を背景に株は上昇していた(図表9~10)。

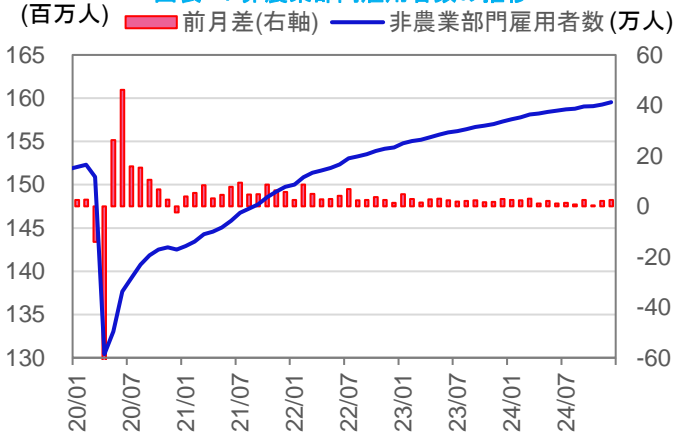
◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。



図表1：非農業部門雇用者数の推移



出所：Bloomberg

図表2：非農業部門雇用者数の推移



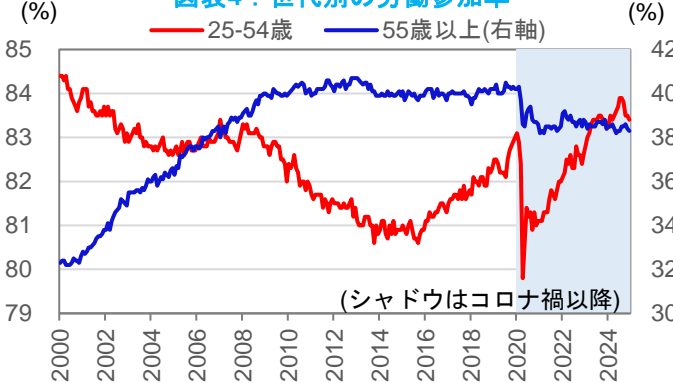
出所：Bloomberg

図表3：非農業部門雇用者数の前月差(業種別詳細)

単位：千人	24/01	24/02	24/03	24/04	24/05	24/06	24/07	24/08	24/09	24/10	24/11	24/12
非農業部門雇用者	256	236	310	108	216	118	144	78	255	43	212	256
民間部門	196	181	232	108	206	97	99	37	222	9	182	223
製品-生産	30	15	33	-3	12	2	21	2	15	-53	34	-8
鉱業	-2	0	2	-5	-4	0	1	0	1	0	1	-3
建設	26	24	37	-5	13	18	14	28	26	-1	8	8
製造	6	-9	-6	7	3	-16	6	-26	-12	-52	25	-13
耐久財	-4	-3	-1	3	-1	-17	5	-30	-4	-49	29	-16
非耐久財	10	-6	-5	4	4	1	1	4	-8	-3	-4	3
サービス	166	166	199	111	194	95	78	35	207	62	148	231
貿易・輸送・公共	7	54	34	41	34	-1	0	3	20	6	-23	49
情報	8	-3	2	-3	-1	0	-16	-8	1	-2	4	10
金融	-4	-7	4	-3	12	13	-4	7	6	5	11	13
専門サービス	48	6	17	-17	55	-11	-4	-47	22	-10	9	28
教育・ヘルスケア	100	80	76	98	69	82	67	67	91	74	87	80
娯楽	-3	26	54	-9	18	4	38	9	61	-8	52	43
その他	10	10	12	4	7	8	-3	4	6	-3	8	8
政府部門	60	55	78	0	10	21	45	41	33	34	30	33

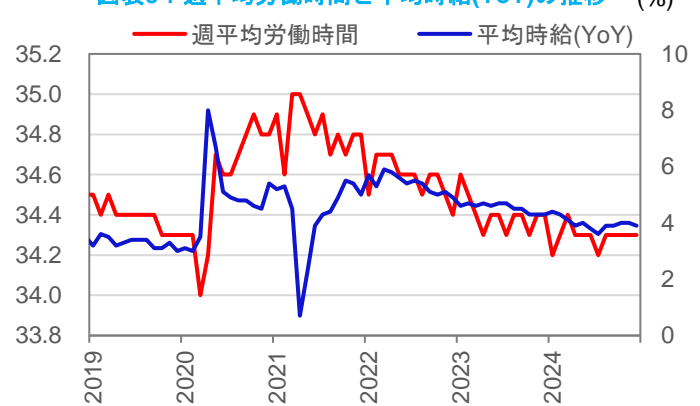
出所：Bloomberg

図表4：世代別の労働参加率



出所：Bloomberg

図表5：週平均労働時間と平均時給(YoY)の推移

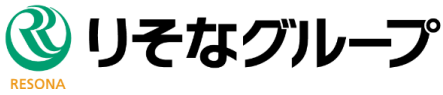


出所：Bloomberg

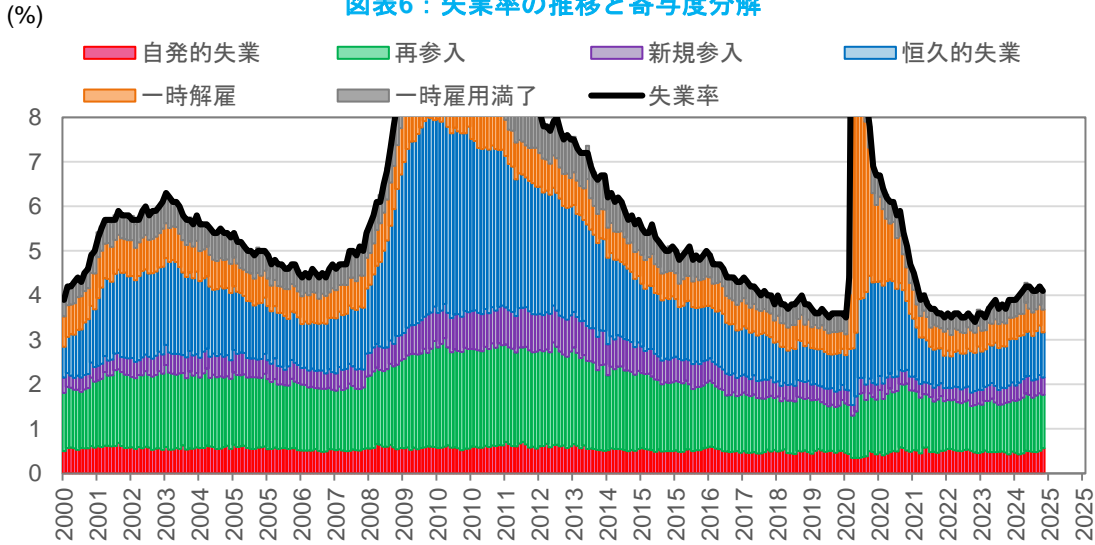
◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

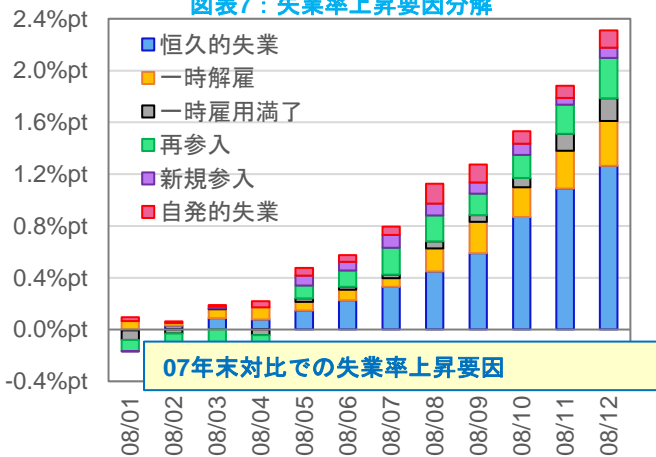


図表6：失業率の推移と寄与度分解



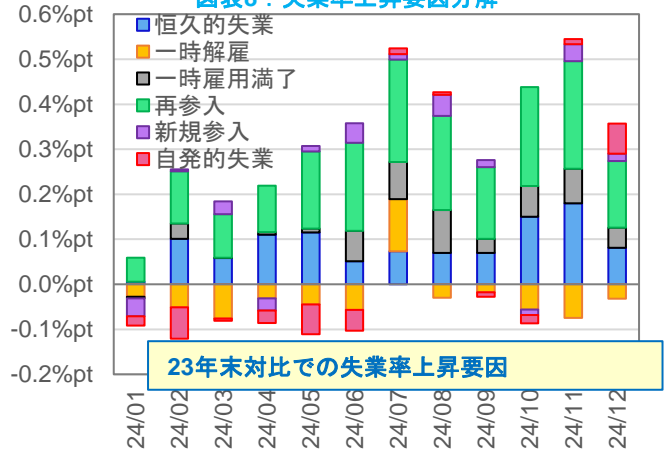
出所：Bloomberg

図表7：失業率上昇要因分解



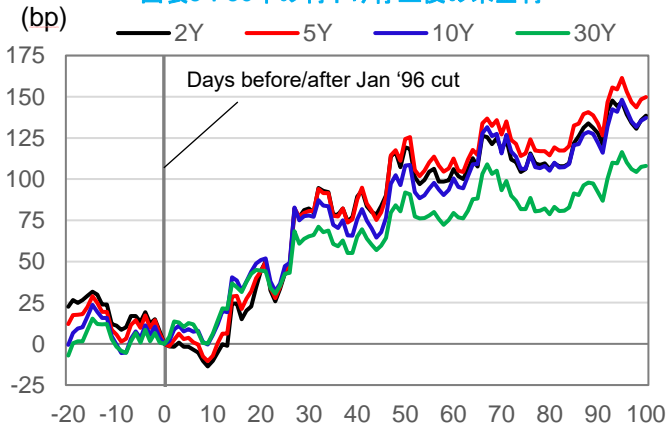
出所：Bloomberg

図表8：失業率上昇要因分解



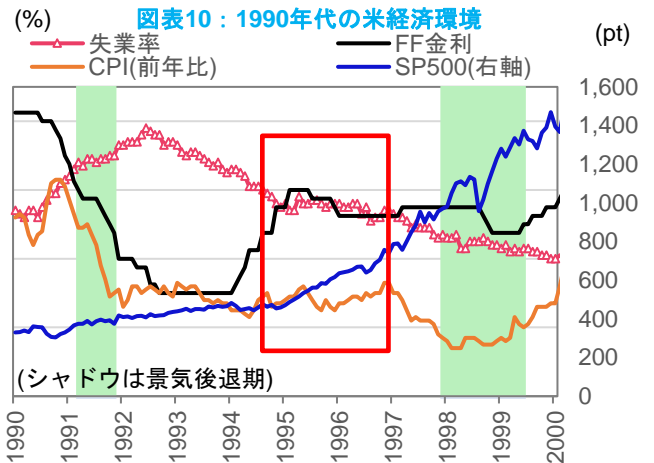
出所：Bloomberg

図表9：96年の利下げ停止後の米金利



出所：Bloomberg

図表10：1990年代の米経済環境



出所：Bloomberg

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

■バックナンバー(直近発行レポート 50本)

No	発行日	テーマ	タイトル
93	2024/10/7	米国経済	9月雇用統計
94	2024/10/11	半導体, 日本株, 米国株	半導体市場 Monthly (2024年10月)
95	2024/10/11	米国経済	9月CPI
96	2024/10/11	コモディティ	9月WTI原油先物価格
97	2024/10/11	日本株	日本株需給(9月30日~10月4日)
98	2024/10/18	豪州経済	10月豪州概況
99	2024/10/18	欧州経済	ECB<欧州中央銀行>理事会
100	2024/10/23	欧州経済	10月ユーロ概況
101	2024/10/30	日本経済	9月物価オルタナティブデータ~日経CPINow
102	2024/10/30	日本経済	9月賃金オルタナティブデータ~HRog賃金Now
103	2024/11/1	欧州経済	ユーロ圏GDP統計
104	2024/11/1	日本株	日本株需給(10月21日~10月25日)
105	2024/11/5	日本株	日本株10月セクター動向と11月見通し
106	2024/11/5	米国経済	10月ISM製造業景況感指数
107	2024/11/5	米国経済	10月雇用統計
108	2024/11/5	日本株, 米国株	11月日米株バリュエーション~日本:中立、米国:強気
109	2024/11/5	欧州経済	10月ユーロ圏物価動向
110	2024/11/8	米国経済	11月FOMC
111	2024/11/8	米国政治, 米国株	2024年米大統領選挙結果のマーケットへの影響
112	2024/11/11	日本株	日本株需給(10月28日~11月1日)
113	2024/11/11	半導体, 日本株, 米国株	半導体市場 Monthly (2024年11月)
114	2024/11/14	米国経済	10月CPI
115	2024/11/14	コモディティ	10月WTI原油先物価格
116	2024/11/14	豪州経済	11月豪州概況
117	2024/11/15	日本株	日本株需給(11月5日~11月8日)
118	2024/11/22	欧州経済	2024年第3四半期ユーロ圏賃金動向
119	2024/11/22	米国株, 日本株	エヌビディアの決算とマーケットへの影響 2025 3Q
120	2024/11/22	日本株	日本株需給(11月11日~11月15日)
121	2024/11/29	日本経済	10月物価オルタナティブデータ~日経CPINow
122	2024/11/29	日本経済	10月賃金オルタナティブデータ~HRog賃金Now
123	2024/11/29	日本株	日本株需給(11月18日~11月22日)
124	2024/12/2	欧州経済	11月ユーロ圏物価動向
125	2024/12/2	日本株	日本株11月セクター動向と12月見通し
126	2024/12/3	米国経済	11月ISM製造業景況感指数
127	2024/12/3	日本株, 米国株	12月日米株バリュエーション~日本:中立、米国:中立
128	2024/12/6	日本株	日本株需給(11月25日~11月29日)
129	2024/12/9	米国経済	11月雇用統計
130	2024/12/11	米国経済, 米国株	2025年のマーケット見通し~米国編
131	2024/12/13	欧州経済	ECB<欧州中央銀行>理事会
132	2024/12/13	日本株	日本株需給(12月2日~12月6日)
133	2024/12/13	半導体, 日本株, 米国株	半導体市場 Monthly(2024年12月)
134	2024/12/19	米国経済	12月FOMC
135	2024/12/19	コモディティ	11月WTI原油先物価格
136	2024/12/20	日本株	日本株受給(12月9日~12月13日)
137	2024/12/20	日本経済, 日本株	2025年のマーケット見通し~日本編
138	2024/12/20	豪州経済	12月豪州概況
139	2024/12/27	日本株	日本株需給(12月16日~12月20日)
140	2024/12/27	日本株	日本株12月セクター動向と1月見通し
141	2025/1/6	日本株	12月ISM製造業景況感指数
142	2025/1/10	日本株	日本株需給(12月23日~12月27日)

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。