



市川レポート

予想以上に強かった1月米雇用統計の米経済と市場へのインプリケーション

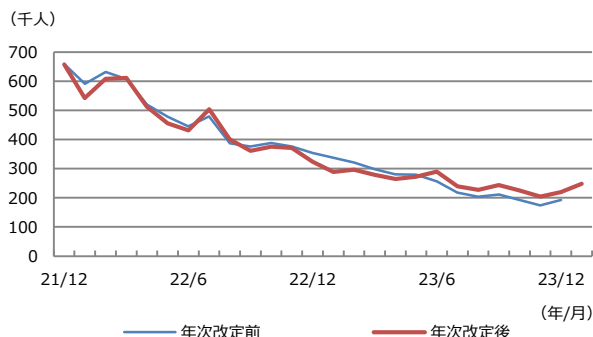
- 1月米雇用統計は予想を上回る強い内容、利上げ効果で雇用が大きく冷え込む様子はみられず。
- 米景気がそれほど減速しないシナリオも想定されつつあるが、FF先物市場での利下げ期待は強い。
- ナスダックは米長期金利上昇でも堅調、米景気がそれほど減速しないことは日本株にも好材料に。

1月米雇用統計は予想を上回る強い内容、利上げ効果で雇用が大きく冷え込む様子はみられず

2月2日に発表された1月の米雇用統計では、非農業部門雇用者数が前月から35万3,000人増となり、市場予想の18万5,000人増を大幅に上回りました。また、今回は最新の雇用者数を反映した年次改定が行われ、過去のデータが遡及改定された結果、直近では2023年12月の21万6,000人増は33万3,000人増へ、11月の17万3,000人増は18万2,000人増へ、それぞれ大きく上方修正されました。

雇用の伸びは改定後も引き続き緩やかな減速基調にあるものの、足元では持ち直しの兆しもみられ（図表1）、少なくとも米利上げの累積効果が雇用を大きく冷え込ませている様子はうかがえません。なお、平均時給は前月比0.6%上昇、前年比4.5%上昇と、いずれも市場予想（順に0.3%上昇、4.1%上昇）を大きく上回りましたが、悪天候による労働時間の減少が時給を押し上げた可能性が高く、その点を勘案する必要があると思われる。

【図表1：米非農業部門雇用者数の増減幅】



(注) データは2021年12月から2024年1月。年次改定前は12月。6カ月移動平均値。
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：1月米雇用統計を受けた米金融市場の反応】

	2月1日	2月2日	変化幅/率
米2年国債利回り(%)	4.2024	4.3638	0.1614
米10年国債利回り(%)	3.8802	4.0199	0.1397
ドル円レート(円/ドル)	146.43	148.38	1.95
ダウ工業株30種平均(ドル)	38,519.84	38,654.42	0.35%
S&P500種株価指数(ポイント)	4,906.19	4,958.61	1.07%
ナスダック総合株価指数(ポイント)	15,361.64	15,628.95	1.74%

(注) 2月1日と2日はニューヨーク市場終値。利回りとドル円レートは変化幅。株価指数は変化率。
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

米景気がそれほど減速しないシナリオも想定されつつあるが、FF先物市場での利下げ期待は強い

弊社はこれまで、雇用の伸びが減速基調にあり、賃金の高止まりが企業の雇用抑制につながり、米景気は年後半に向けて減速するとみていました。しかしながら、足元では雇用の伸びに持ち直しの兆しがみられ、総じて良好な企業業績が雇用コストを吸収している模様であることから、米景気はこの先、それほど減速しないシナリオも想定され、その実現性への注意が必要になってきたと考えています。

現時点で、弊社は5月に25ベースポイント（bp、1bp=0.01%）の利下げが行われ、その後は四半期に1度のペースで25bpの利下げが進むとの見方を維持しています。一方、直近のフェデラルファンド（FF）金利先物市場では、5月以降、毎会合25bpの利下げが行われるとの見方が優勢です。FF金利先物市場が、全市場参加者の予想を反映している訳ではありませんが、今回の雇用統計発表後でも、利下げ期待の強さは変わりませんでした。

ナスダックは米長期金利上昇でも堅調、米景気がそれほど減速しないことは日本株にも好材料に

なお、今回の雇用統計の結果を受けた2月2日の米金融市場は、長期金利上昇、ドル高・円安、株高で反応しました（図表2）。従来、ハイテク株比率の高いナスダックは、長期金利上昇で下落しやすい傾向がありましたが、最近はその傾向が弱まっており、2日も長期金利は大きく水準を切り上げましたが、好決算を受けたメタやアマゾン・ドット・コムが牽引する形でナスダックは前日比1.7%高で取引を終えました。

改めて、米景気がそれほど減速しないケースを想定した場合、米金融市場の動きとしては、長期金利が下げ渋り、ドル安・円高方向の動きが限定され、景気面で企業業績に追い風となり株高に振れやすくなると考えられます。これらを踏まえると、米景気がそれほど減速しないケースは日本株にも好都合と判断されます。まだ過度な楽観は禁物ですが、日本株を支える材料が1つ浮上しつつあるとみて良いと思われれます。

※個別銘柄に言及していますが、当該銘柄を推奨するものではありません。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等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。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DS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399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