

24年9月米雇用統計は日銀の追加利上げにも影響する可能性

2024年10月11日

調査部 副主任研究員 白須 光樹

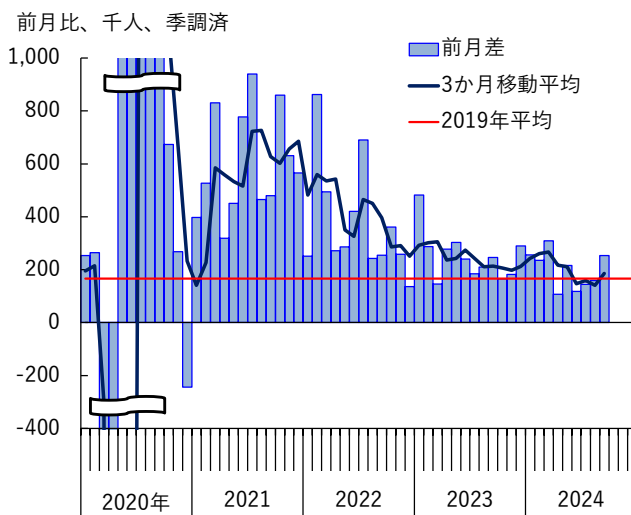
2024年9月の米雇用統計は米景気の堅調さを確認する内容に

2024年10月4日に米国労働省が発表した9月の雇用統計によると、非農業部門雇用者数は前月比25万4,000人となり、コロナ禍前の2019年の平均値（約16万6,000人）を上回る堅調な結果となった（図表1）。同統計は単月の振れが激しいため、3か月の統計をならしてみるのが一般的だが、その3か月移動平均でみても直近は約18万6,000人となっており、堅調だった。

米国ではこれまでの急速な利上げの影響による景気後退懸念が高まっている。ただ、2000年代初頭のITバブル崩壊、2008年のリーマンショック、2020年のコロナショックといった過去の景気後退局面をみると、いずれも雇用者数は減少している（図表2）。これに対して足元では、雇用者数の増加ペースが緩やかになり、米国景気の減速感が出てきているものの、景気後退という状況にはなく、米国経済はなお堅調さを保っていると言えよう¹。

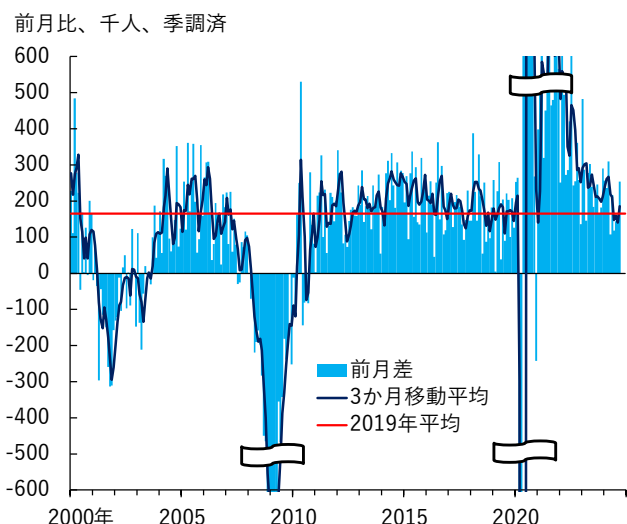
また、今回の雇用統計では、失業率が低下した（2024年8月4.2%⇒9月4.1%）。ただし、四半期毎に束ねてみると、最近の失業率は上昇傾向にあることが見て取れる（図表3）。もっとも、2024

図表1 米国の非農業部門雇用者数
3か月平均では安定したペースで増加



出所：米労働省、CEICより浜銀総研作成

図表2 米国の非農業部門雇用者数（長期）
景気後退局面ではマイナスになる

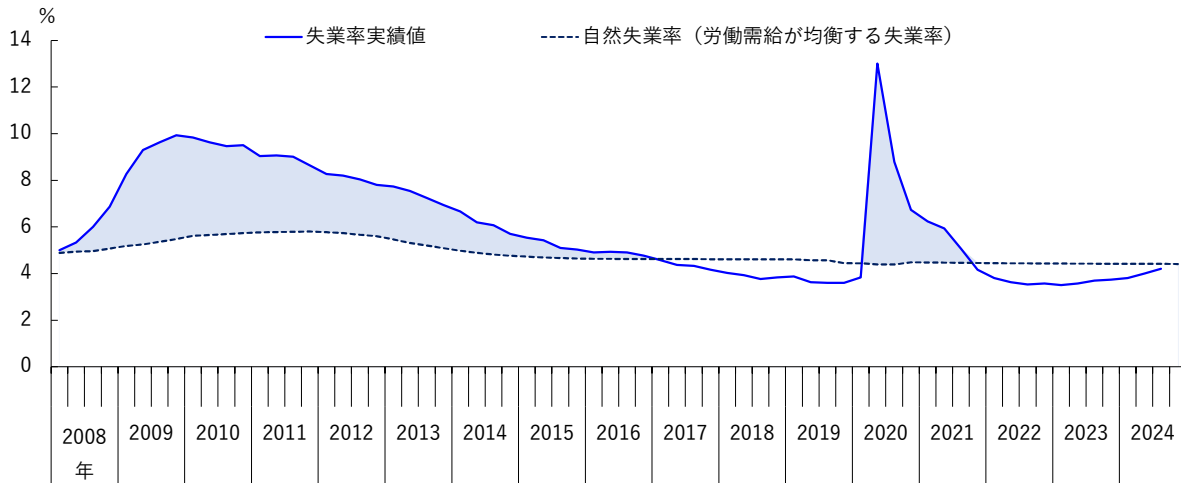


出所：米労働省、CEICより浜銀総研作成

¹ もっとも、2024年8月の米労働省の発表によれば、雇用統計は2025年に実施される改定により、2024年3月までの1年間の雇用者数が下方修正される見込みとなっている。このため、今見えているほどには、雇用統計が強くない可能性に注意が必要である。

年7～9月期の失業率の水準は、労働需給が均衡する水準である自然失業率をなお下回っている。米労働市場は、完全雇用（自らの意思に反して失業している人がいない）の状態が維持されていると言え、この結果も米国景気の堅調さを示している。

図表3 米国失業率
最近の失業率は上昇気味も、なお完全雇用水準



注1：失業率実績値は米労働省公表データ（季調値）の四半期平均値。自然失業率はCBOの推計値。

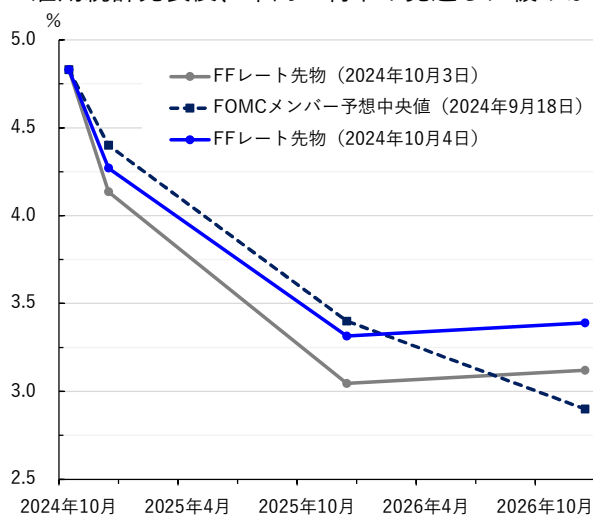
注2：シャドーは、失業率実績値が自然失業率を上回った部分。

出所：米労働省、CBO、CEICより浜銀総研作成

米国の利下げ見通しに変化、為替レートの日安修正もいったん止まった

こうした中で、市場における米政策金利の見通しも、急激な利下げ予想から緩やかなペースの利下げ予想へと変化した（図表4）。2024年10月3日時点では、24年内の利下げは残り0.75%分が

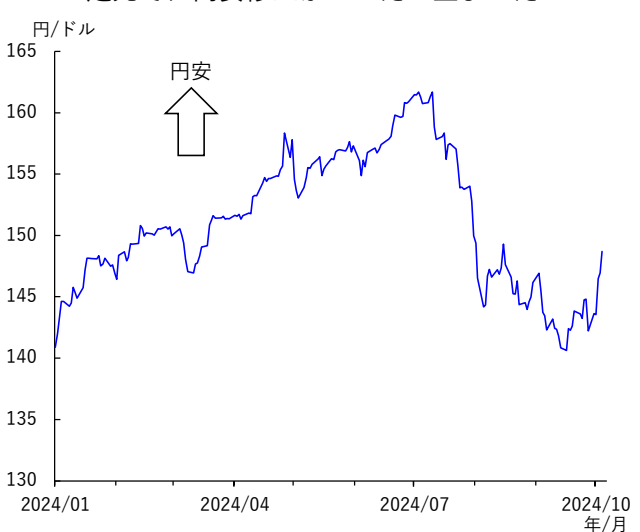
図表4 米国の政策金利見通し
雇用統計発表後、年内の利下げ見通しは緩やかに



注：始点は2024年10月3日のFF（Federal Funds）レート。FFレート先物は1か月先行させて表示した。

出所：Bloomberg、FRB、Federal Reserve Bank of New Yorkより浜銀総研作成

図表5 ドル円レート
足元では円安修正がいったん止まった



注：直近値は2024年10月4日。

出所：Bloombergより浜銀総研作成

織り込まれていたが、雇用統計が発表された10月4日時点では0.50%分に縮小した。また、米国の利下げペースの予想が緩やかになったことで、日米金利差の縮小も緩やかになるとの見通しになり、それを受けてドル円レートも2円程度円安が進んだ（図表5）。

米利下げや円安修正の動向は、日本銀行の追加利上げのペースを考える上でも重要

円安は輸入物価高を通じた物価上昇圧力になるため、消費者物価の上振れリスクを高める。また、円安が行き過ぎた場合には、原材料価格高による中小企業の利益の圧迫や、物価高による個人消費の悪化なども懸念される。このように米国経済の動向は、為替レートを通じて、日本国内の景気動向や物価動向にも影響を及ぼすため、日本銀行の追加利上げのペースを考える上でも、重要である。日本銀行は消費者物価上昇率や国内の賃金動向など様々な要因を総合して利上げ判断を行っていると考えられるが、2024年9月の米雇用統計は利上げ判断を後押しする材料の1つになったと考えられる。

執筆者紹介



白須 光樹（しらす みつき）

浜銀総合研究所 調査部 副主任研究員

（日本証券アナリスト協会認定アナリスト）

神奈川県経済や観光を担当、為替・金利の影響分析など。

神奈川県経済や日本経済の構造分析のほか、為替や金利動向が経済に与える影響などについても分析している。

浜銀総合研究所では、景気動向に関するレポートなどの発行情報をメールにてお知らせしています。ご関心のある方は、下記のサイトより、「レポート更新情報お知らせメール」（無料）にご登録ください。

【URL】 https://www.yokohama-ri.co.jp/html/inquiry/inquiry_repo.html?nno=5

本レポートの目的は情報提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載した内容は、レポート執筆時の情報に基づく浜銀総合研究所・調査部の見解であり、レポート発行後に予告なく変更することがあります。また、本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部が信頼できると考える情報源に基づいたものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。ご利用に際しては、お客さまご自身の判断にてお取扱いいただきますようお願いいたします。