

# Today's Headline 今日のヘッドライン

“ジュネーブから今を見る”

梅澤 利文  
ストラテジスト



## 2月の米雇用統計、数字は健全だが不安材料も

2月の米雇用統計では、非農業部門の就業者数が15.1万人増加し、3カ月平均では約20万人増となり、失業率は4.1%と安定した水準で、数字は総じて米労働市場が健全であることを示唆している。しかし、「政府」部門の雇用がトランプ政権の政策で伸び悩んだことや、広義の失業率(U6失業率)が上昇するなど、今後の不安材料も散見された。杞憂で終わればよいが、今後の動向には注視が必要だろう。

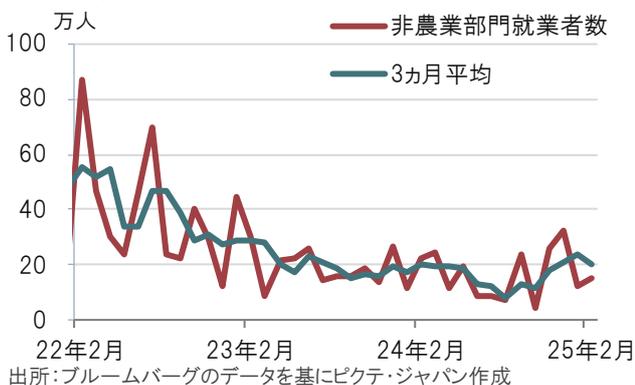
### ■ 2月の米雇用統計で非農業部門の就業者数は市場予想を下回った

米労働省が7日発表した2月の雇用統計によると、非農業部門の就業者数は前月から15.1万人増と、市場予想の16.0万人を下回った(図表1参照)。24年12月の伸びは30.7万人から32.3万人に、25年1月は14.3万人から12.5万人にそれぞれ修正された。直近3カ月の平均は約20万人で、コロナ禍前の平均(約19万人)を上回った。

失業率は4.1%と、市場予想、前月(共に4.0%)を上回ったが、失業率の長期水準である4.2%を下回り、水準としては悪くない数字だった。

平均時給は前月比0.3%上昇と、市場予想に一致し、前月の0.5%上昇を下回った。前年同月比では4.0%の上昇と、市場予想、前月(共に4.1%上昇)を下回った。

図表1: 米非農業部門就業者数の伸びと移動平均の推移  
月次、期間: 2022年2月~2025年2月、前月比

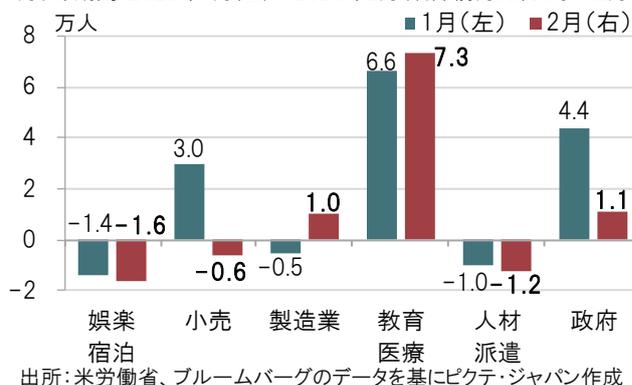


### ■ 部門別に就業者数の伸びを見ると、政府部門などに伸び悩みが見られた

2月の米雇用統計で就業者数の伸びは15.1万人、失業率は4.1%などの水準から判断して、米労働市場は底堅いようだ。ただし、一部に不安材料も見られた。米国の労働力人口の平均的な伸びを考慮すると、就業者数の伸びが15万人程度(3カ月平均では約20万人)というのは堅調な部類だろう。ただし、7日の米国債市場では、雇用統計が発表された後、利回りは小幅ながら低下した。市場は雇用統計の中に不安材料を見出したのだろう(もともと、米連邦準備制度理事会(FRB)のパウエル議長が米国経済は良好と発言したことで利回りは結局上昇したが)。では何が不安材料か?

就業者数の伸びを部門別に見ると(図表2参照)、明暗が分かれた。最近までの雇用の伸びを支え

図表2: 米国の主な部門の非農業部門就業者数の変化  
月次、期間: 2025年1月(左)~2025年2月(右)、前月比、太字は2月



てきた部門である「教育・医療」は2月も堅調だった。「製造業」と、(図表にはないが)「建設業」もプラスの伸びを確保した。金融や情報などサービス部門の一部も堅調だったのは明るい材料だ。

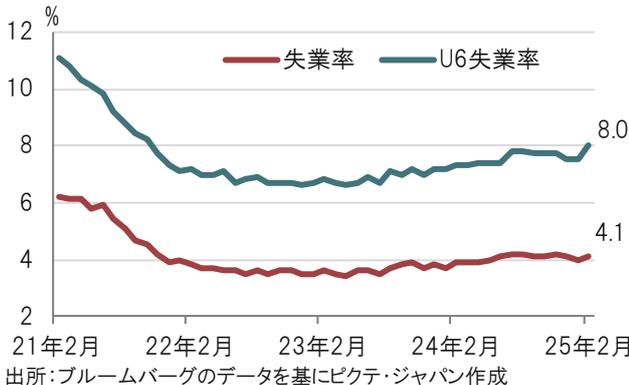
一方で、「教育・医療」と並んで雇用の伸びをけん引してきた「娯楽・宿泊」、「政府」は2月に伸び悩んだ点は不安材料だ。「娯楽・宿泊」は山火事などの影響が残っている可能性がある。悪天候等による休業者数を確認すると1月は57.3万人と大幅に増加したが、2月も40万人程度で、回復が遅れている。通常、悪天候等による休業者数は20万人を下回ることが多く、回復の遅れが気になる。「政府」部門の伸び悩みも不安材料だ。地方政府の雇用の変化は小幅だった一方で、連邦政府は2月に前月比で1万人減となった。トランプ米大統領の政策による連邦政府職員の採用凍結や早期退職の影響が雇用減少の背景だろう。なお、トランプ大統領は2月11日に大幅削減を目指す新たな大統領令に署名した。政府部門の採用には、今後も下押し圧力が残りそうで懸念される。

### ■ 健全な雇用統計にみられた不安材料が今後悪化しないかには注意したい

次に失業率を見ると2月は4.1%と、市場予想、前月(共に4.0%)を上回ってはいるが、健全な水準と見られる(図表3参照)。ただし、2月の失業率の上昇は小幅ではあるが、労働参加率が62.4%と、

図表3:米雇用統計における失業率の推移

月次、期間:2021年2月~2025年2月、前年同月比、前月比



前月の62.6%を下回った。低下の原因は特定できていないが、仮に労働市場への参入意欲の低下が背景なら、こちらも不安材料だろう。

別の不安材料は8.0%に上昇した広義の失業率(U6失業率)だ。経済的理由によるパートタイム就業者を失業者にカウントするなどして算出するU6失業率の上昇が続くようであれば注意が必要だろう。長期的にみると、通常の失業率(U3)とU6は連動する傾向があるからだ。パートタイムが短期的に増えただけという可能性もあるが、今後の不安材料として注意は必要だろう。

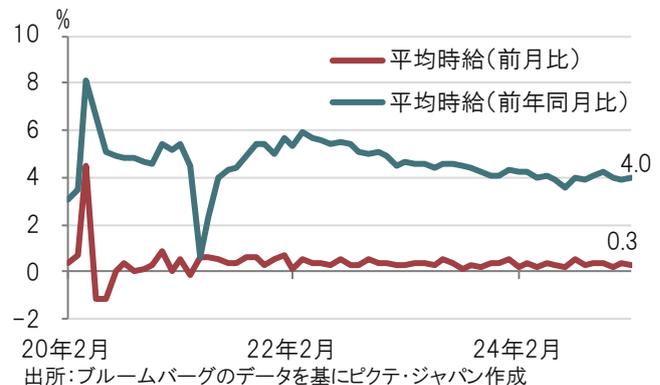
最後に、2月の平均時給は前月比0.3%上昇と、数字としては過熱が心配された前月の0.5%上昇を下回り落ち着いた(図表4参照)。これだけなら平均時給は改善したように見える。

ただし、2月の平均時給は見た目ほど強くないかもしれないことが不安材料だ。1月の平均時給が前月比で急上昇した背景は週平均労働時間が34.1時間と大幅に短縮したためと見られる。市場予想では2月に週平均労働時間が長期化して平均時給が鈍化すると見込まれていた。しかし結果を見ると、2月の週平均労働時間は1月と変わらない一方で、平均時給が押し下げられた。平均時給は見た目の数字ほどには強くないかもしれず、今後の動向に注意が必要だ。

米雇用統計は、基本的に健全と思われるが、不安材料が今後悪化しないかに注意を払いたい。

図表4:米雇用統計における平均時給の推移

月次、期間:2020年2月~2025年2月、前年同月比、前月比



データ・分析等は過去の実績や将来の予測に基づくものであり、運用成果や市場環境等を示唆・保証するものではありません。

## ピクテ・ジャパンの投資信託をご購入する際の留意事項

### 1. 投資信託に係るリスクについて

- (1) 投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産に投資する場合は、為替変動リスクもあります)に投資いたしますので、基準価額は変動します。したがって、投資者の皆様は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。
- (2) また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資にあたっては目論見書や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

### 2. 投資信託に係る費用について (2024年12月末日現在)

ご投資いただくお客様には以下の費用をご負担いただきます。

- (1) お申込時に直接ご負担いただく費用: 申込手数料 上限3.85%(税込)  
※ 申込手数料上限は販売会社により異なります。
- (2) ご解約時に直接ご負担いただく費用: 信託財産留保額 上限0.3%
- (3) 投資信託の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2.09%(税込)  
※ ファンド・オブ・ファンズの場合、ここでは投資対象ファンドの信託報酬を含む実質的な負担を信託報酬とします。  
※ 別途成功報酬がかかる場合があります。
- (4) その他費用・手数料等: 監査費用を含む信託事務に要する諸費用、組入有価証券の売買委託手数料等、外国における資産の保管等に要する費用等は、信託財産から支払われます(これらの費用等は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を記載することはできません)。  
ファンド・オブ・ファンズの場合、投資先ファンドにおいて、信託財産に課される税金、弁護士への報酬、監査費用、有価証券等の売買に係る手数料等の費用が当該投資先ファンドの信託財産から支払われることがあります。詳しくは、目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。

当該費用の合計額については、投資者の皆様がファンドを保有される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》

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、ピクテ・ジャパン株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する各費用における最高の料率を記載しています。投資信託に係るリスクや費用は、各投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前によく目論見書や契約締結前交付書面をご覧ください。

### 当資料をご利用にあたっての注意事項等

■ 当資料はピクテ・ジャパン株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。■ 運用による損益は、すべて投資者の皆様へに帰属します。■ 当資料に記載された過去の実績は、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。■ 当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。■ 当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。■ 投資信託は預金等ではなく、元本および利回りの保証はありません。■ 投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。■ 登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。■ 当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。

ピクテ・ジャパン株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第380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 日本証券業協会