

米雇用統計は利下げ開始の後ずれを示す内容に



チーフ・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① 強い米雇用統計を受け米金利が急伸

米労働省が7日に発表した5月の米雇用統計では、非農業部門雇用者数が前月比27.2万人増と市場予想（同18.0万人増）を大きく上回り、今年2番目の増加幅となりました。失業率は4月の3.9%から4.0%に上昇したものの、平均時給は前月比0.4%増と4月の同0.2%増から伸びが加速し、前年同月比も4.1%増と4月の伸び（同4.0%）を上回りました（右上図）。今回の統計は米国の労働市場の堅調さと賃金インフレ圧力の根強さを示す内容だったといえます。

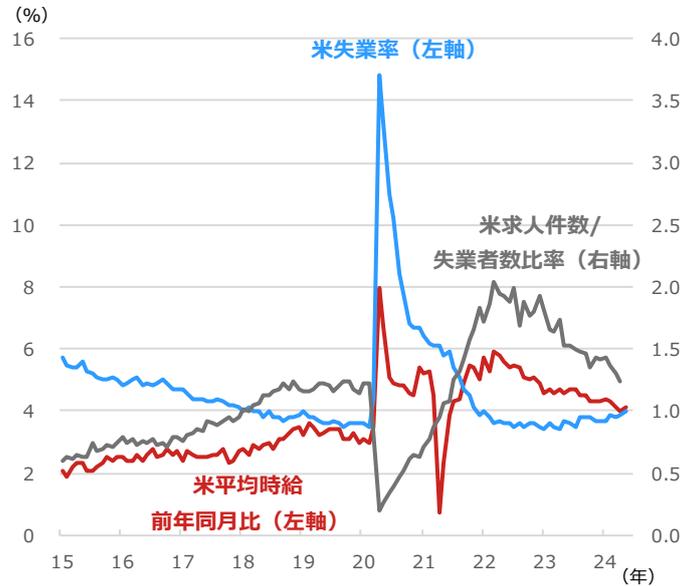
5月の雇用統計を受けて、FRB（米連邦準備制度理事会）の利下げ開始が後ずれするとの観測が高まったことから、米10年国債利回りは前日比15bp（ベースポイント、1bp=0.01%）上昇しました。

ポイント② 利下げ開始時期は依然定まらず

FF金利先物市場が予想する年内FOMC（米連邦公開市場委員会）の累計利下げ回数は、前日から大きく下方修正され、前日まで100%織り込んでいた11月の利下げ開始の可能性が急低下しました。FF金利先物市場では、現時点でFRBの利下げは年内1回にとどまるとみているようです（右下図）。

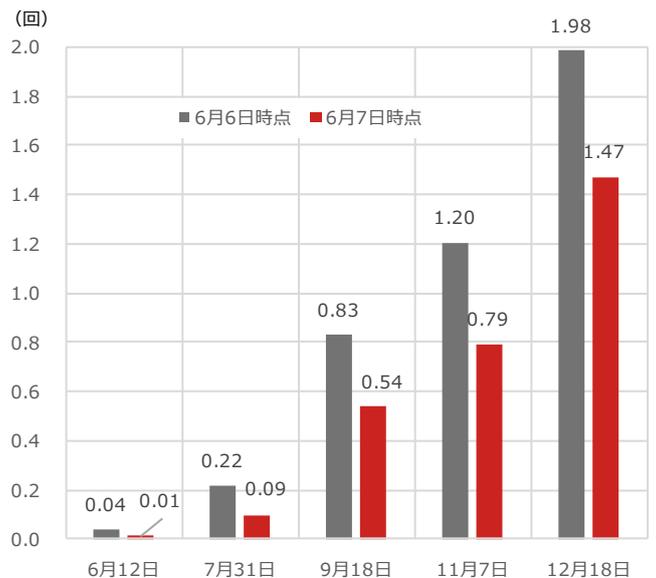
ただ、米賃金と連動性が高い4月の「米求人件数/失業者数比率」は1.24と、21年6月以来の水準にまで低下してきており、上下の振れを伴いながらも、賃金インフレ圧力は緩やかに鈍化していく可能性が高いといえます（右上図）。今回の雇用統計は強い内容でしたが、6月に入り米景気の減速を示唆する指標が増えているのも事実で、年内の利下げ開始シナリオは崩れていません。当面は物価や雇用に関するデータを見極めながら利下げ開始時期を探る展開となりそうです。

米平均時給・米失業率・米求人件数/失業者数比率



期間：（米求人件数/失業者数比率）2015年1月～2024年4月、月次
（その他）2015年1月～2024年5月、月次
・米求人件数/失業者数比率は失業者1人当たり何件の求人があるかを示す
・米求人件数はJOLTS（米雇用動態調査）の数値を用いた
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

FF金利先物市場が予想する年内FOMCの累計利下げ回数2時点比較



期間：2024年6月FOMC～2024年12月FOMC
・FF金利はフェデラル・ファンド金利
・年内5回のFOMC終了時点の累計利下げ回数予想（6月6日、6月7日時点と比較）、1回の利下げ幅は0.25%ポイント
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

*当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一の見解ではないものもあります。

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆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いて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。

野村アセットマネジメントからのお知らせ

■ ご注意

下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、野村アセットマネジメントが運用するすべての公募投資信託のうち、投資家の皆様にご負担いただく、それぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をご覧ください。

■ 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価格が変動します。したがって投資家の皆様のご投資された金額を下回り損失が生じることがあります。なお、投資信託は預貯金と異なります。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をよくご覧ください。

■ 投資信託に係る費用について

以下の費用の合計額については、投資家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。

2024年6月現在

ご購入時手数料 《上限3.85%（税込み）》	投資家が投資信託のご購入のお申込みをする際に負担する費用です。販売会社が販売に係る費用として受け取ります。手数料率等については、投資信託の販売会社に確認する必要があります。 投資信託によっては、換金時（および償還時）に「ご換金時手数料」等がかかる場合もあります。
運用管理費用（信託報酬） 《上限2.222%（税込み）》	投資家はその投資信託を保有する期間に応じてかかる費用です。委託会社は運用に対する報酬として、受託会社は信託財産の保管・管理の費用として、販売会社は収益分配金や償還金の取扱事務費用や運用報告書の発送費用等として、それぞれ按分して受け取ります。 * 一部のファンドについては、運用実績に応じて報酬が別途かかる場合があります。 * ファンド・オブ・ファンズの場合は、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬等が別途かかります。
信託財産留保額 《上限0.5%》	投資家が投資信託をご換金する際等に負担します。投資家の換金等によって信託財産内で発生するコストをその投資家自身が負担する趣旨で設けられています。
その他の費用	上記の他に、「組入価証券等の売買の際に発生する売買委託手数料」、「ファンドに関する租税」、「監査費用」、「外国での資産の保管等に要する諸費用」等、保有する期間等に応じてご負担いただく費用があります。運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。

投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断下さい。