

米雇用統計は来年の利下げペース減速を示唆



チーフ・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① 雇用の勢いは減速気味も悪化は回避

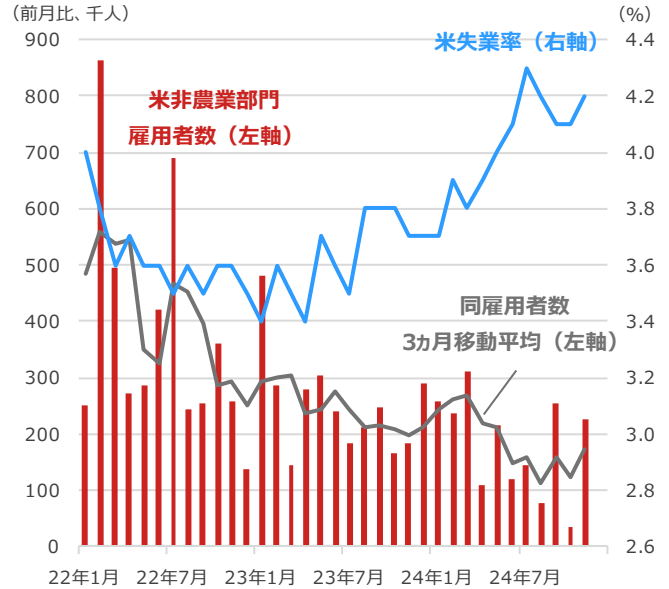
米労働省が6日に発表した11月の米雇用統計では、非農業部門雇用者数が前月比22.7万人増と市場予想（同22万人増）を上回り、過去2カ月分も5.6万人上方修正されました。ハリケーンや航空機大手の大規模ストライキで10月に一時帰休した人が戻ってきたことが影響したとみられます。雇用のトレンドをみる3か月移動平均は17.3万人増と年央から横ばい圏を維持しており、米雇用の勢いは減速気味ですが悪化は回避できているようです（右上図）。一方、失業率は4.2%と10月の4.1%から上昇したこともあり、6日のFF金利先物市場では12月FOMC（米連邦公開市場委員会）での利下げ確率が85%と前日の70%から上昇し、3会合連続利下げの可能性が高まりました。

ポイント② 利下げペース減速も株価堅調続く？

ただ、米雇用環境の悪化が回避されていることもあり、来年の利下げペースは減速する可能性が高そうです。足元で堅調な米経済指標が散見されていることを受けて、FF金利先物市場が予想する来年末のFF金利水準は、今夏と比べ大幅に上昇しています。10年半ば以降、9月FOMCで示された25年末のFF金利水準を上回って推移しており、市場は米金融当局の想定ほど利下げが行なわれないとみているようです（右下図）。

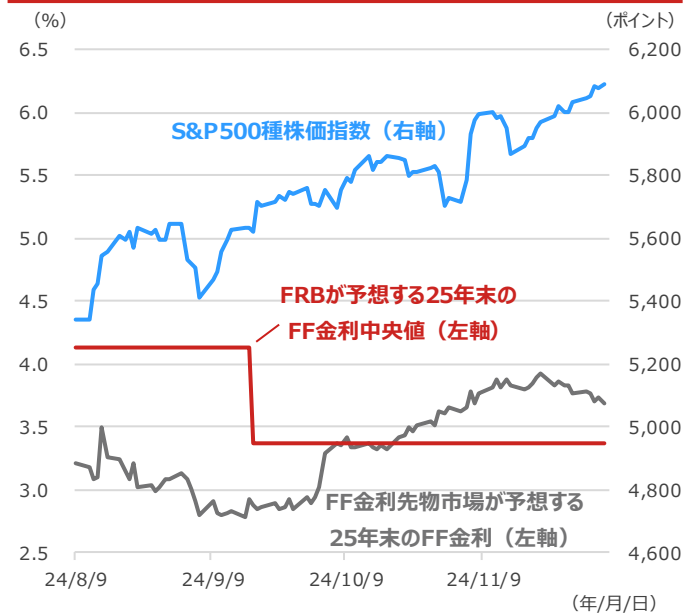
もっとも、6日の米国株市場では、S&P500種株価指数が最高値を更新するなど、投資家のリスク選好姿勢は続いています（同図）。市場では利下げペースの減速が見込まれてはいますが、米経済と米企業業績の拡大は続くとみられており、こうした点を考えると、米国株の上昇トレンドは当面続く可能性が高そうです。

米非農業部門雇用者数・同雇用者数3か月移動平均・米失業率



期間：2022年1月～2024年11月、月次
(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

FF（フェデラル・ファンド）金利の25年末時点の予想水準とS&P500種株価指数



期間：2024年8月9日～2024年12月6日、日次
・FRB（米連邦準備制度理事会）が予想する25年末のFF金利中央値は2024年6月FOMC、同9月FOMCで示されたFF金利予想値を用いた
(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12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。

当資料で使用した指数について

●「S&P500種株価指数」はスタンダード&プアーズ ファイナンシャル サービスズ エル エル シーの所有する登録商標です。