

6月の米雇用統計は大方の事前予想を上回る結果に —今後の利下げについては今週のFRB議長による議会証言が焦点に—

- 6月の雇用統計では主要指標である非農業部門就業者数が大方の事前予想を上回る増加幅となりました。
- 雇用統計の結果を受けて金融市場では早期の利下げ期待がやや後退し、米国10年国債利回りは上昇した一方、NYダウなど主要株価指数は下落する展開となりました。

非農業部門就業者数は事前予想を上回る増加

6月の雇用統計では、非農業部門就業者数が前月差+22.4万人と、1月（同+31.2万人）以来の高い伸びを示し、事前の予想コンセンサス（同+16万人程度）を上回る結果となりました（図表1）。一方、過去分については、4月（同+22.4万人→同+21.6万人）、5月（同+7.5万→同+7.2万人）と下方修正（計1.1万人）されました。

非農業部門就業者数の増加ペースは、足元減速しており1-6月の平均（前月差+17.2万人）は昨年同様の平均（同+22.3万人）を下回っていますが、失業率は3.7%と前月（3.6%）から上昇したものの、約49年ぶりの低水準で推移しており、雇用情勢全般としては依然として逼迫していることが示されました。

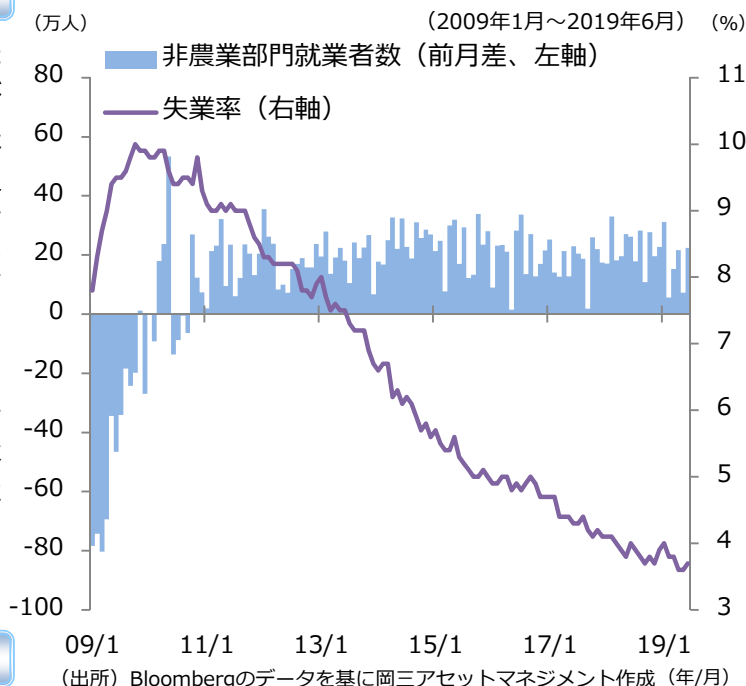
就業者数は民間サービス部門を中心に改善

非農業部門就業者数では、民間（前月差+19.1万人、前月同+8.3万人）が前月から大きく持ち直したほか、政府（同+3.3万人、前月同▲1.1万人）も昨年8月以来の大幅な増加となり押し上げ要因となりました。民間部門の内訳では、製品生産部門（同+3.7万人、前月同+1.1万人）、民間サービス部門（同+15.4万人、前月同+7.2万人）がともに持ち直しましたが、主に民間サービス部門の改善が全体を押し上げました（図表2）。

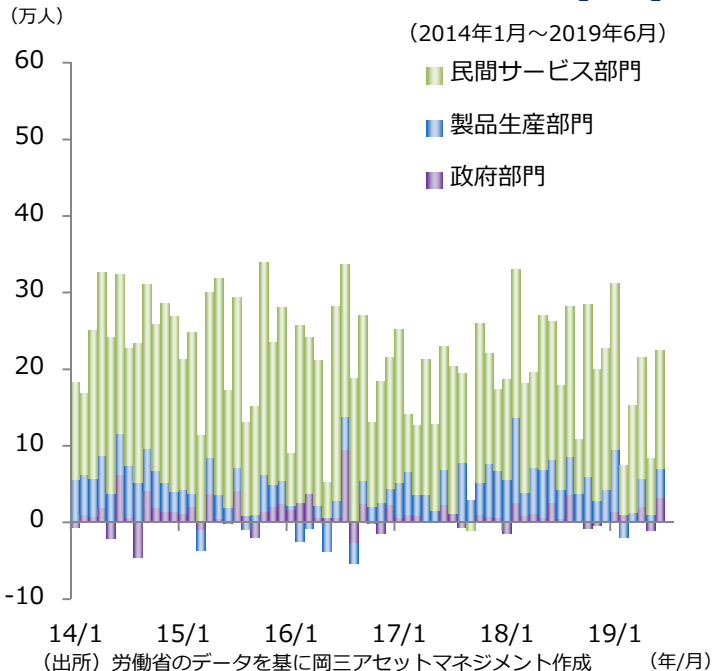
製品生産部門の業種別を見ると、建設業（同+2.1万人）、製造業（同+1.7万人）が持ち直しました。

また、民間サービス部門の業種別では、輸送・倉庫（同+2.39万人）、専門・事業サービス（同+5.1万人）、教育・ヘルスサービス（同+6.1万人）などが改善しましたが、小売業（同▲0.58万人）は減少傾向が続きました。

図表1 雇用統計 非農業部門就業者数、失業率



図表2 雇用統計 非農業部門就業者数[内訳]



<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■ 本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■ 本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■ 本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に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。■ 投資信託の取得の申込みには、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡しますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

賃金上昇によるインフレ圧力に強まりは見られず

併せて発表された平均時給（民間）は、前年比+3.1%となり、前月（同+3.1%）と伸び率は変わりませんでした（図表3）。

平均時給は、2月（同+3.4%）に直近のピークをつけて以降、伸び率が鈍化しており、賃金上昇によるインフレ圧力は抑制された状況にあります。

代表的なインフレ指標であるPCE価格指数もコアベースの上昇率が鈍化（5月同+1.6%）して来ており、FRB（連邦準備制度理事会）が目標とする物価目標2%に向けたインフレの持続性には懸念が残る状況となっています。

金融市場では過度な利下げ期待が後退

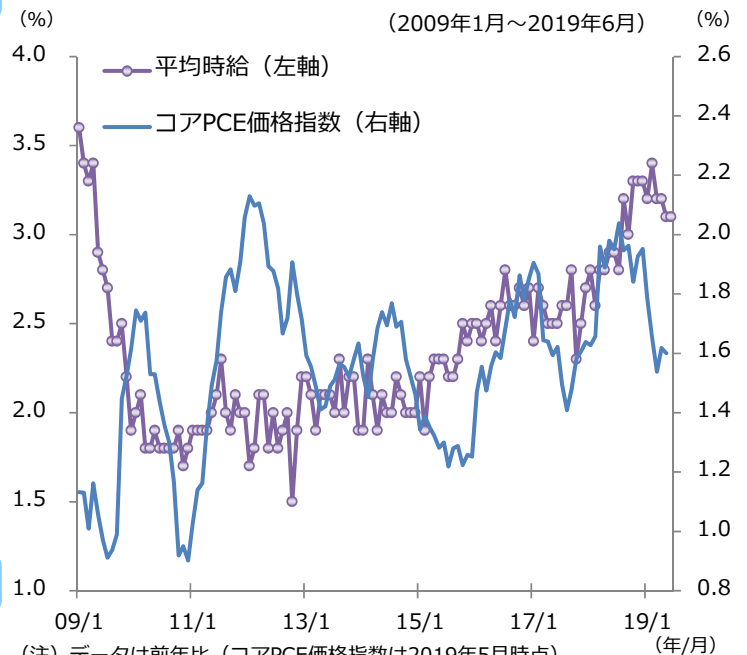
今回の雇用統計の結果は、非農業部門就業者数が持ち直したことから、金融市場では、直近高まっていた早期利下げ期待が後退し、米国10年国債利回りが上昇するとともに、NYダウなど主要株価指数は下落しました。

FF金利先物が示す将来の利下げに関する市場の織り込み度では、7月のFOMCでの利下げに対する織り込み度が96%と、100%以上の織り込みとなっていた6月のFOMC後から低下しました（図表4）。同様に、9月以降のFOMCにおける利下げの織り込み度も低下しており、直近高まっていた過度な利下げ期待が後退した形となっています。

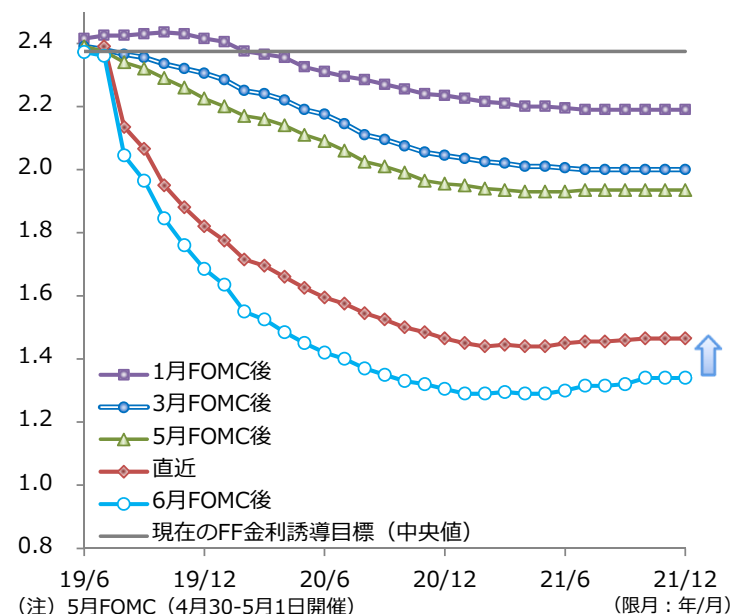
6月のFOMC以降、米中貿易摩擦の緊張は一旦和らいだほか、マクロ経済指標では、6月のISM製造業景況指数が低下したものの景況の分岐点である50を維持するなどしており、今回の雇用統計の結果と合わせて考えるとFRBが7月に予防的利下げをする必要性はやや低下したように思われます。

ただ、FRBが懸念しているインフレについては、依然として抑制された状況にあることから、7月のFOMCにおける予防的利下げの可能性は残されていると言えます。そのため、今後の金融政策を判断するうえでは、今週予定されるFRB議長の議会証言におけるインフレに関する言及が注目を集めることになるとみられます。

図表3 雇用統計 平均時給、コアPCE価格指数



図表4 FF金利先物レートの限月別推移



以上 (作成: 投資情報部)

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■ 本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■ 本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■ 本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に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。■ 投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡しますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

皆様の投資判断に関する留意事項（2019年6月末時点）

【投資信託のリスク】

投資信託は、株式や公社債など値動きのある証券等（外貨建資産に投資する場合は為替リスクがあります。）に投資しますので、基準価額は変動します。従って、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。投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた損益は、すべて投資者の皆様に帰属します。

【留意事項】

- 投資信託のお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリングオフ）の適用はありません。
- 投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関が取扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- 投資信託の収益分配は、各ファンドの分配方針に基づいて行われますが、必ず分配を行うものではなく、また、分配金の金額も確定したものではありません。分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があるため、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。また、投資者の購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がり率が小さかった場合も同様です。

【お客様にご負担いただく費用】

- お客様が購入時に直接的に負担する費用
購入時手数料：購入価額×購入口数×上限3.78%（税抜3.5%）
 - お客様が換金時に直接的に負担する費用
信託財産留保額：換金時に適用される基準価額×0.3%以内
 - お客様が信託財産で間接的に負担する費用
運用管理費用（信託報酬）の実質的な負担
 ：純資産総額×実質上限年率1.991088%（税抜1.8436%）程度
 ※実質的な負担とは、ファンドの投資対象が投資信託証券の場合、その投資信託証券の信託報酬を含めた報酬のことをいいます。なお、実質的な運用管理費用（信託報酬）は目安であり、投資信託証券の実際の組入比率により変動します。
- その他費用・手数料**
- **監査費用**：純資産総額×上限年率0.01296%（税抜0.012%）
 - ※上記監査費用の他に、有価証券等の売買に係る売買委託手数料、投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、海外における資産の保管等に要する費用、受託会社の立替えた立替金の利息、借入金の利息等を投資信託財産から間接的にご負担いただく場合があります。（監査費用を除くその他費用・手数料は、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。）
- お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額若しくはその上限額又はこれらの計算方法を示すことはできません。

【岡三アセットマネジメント】

商 号：岡三アセットマネジメント株式会社
 事業内容：投資運用業、投資助言・代理業及び第二種金融商品取引業
 登 録：金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第370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

上記のリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。各費用項目の料率は、委託会社である岡三アセットマネジメント株式会社が運用する公募投資信託のうち、最高の料率を記載しております。投資信託のリスクや費用は、個別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、個別の投資信託の「投資信託説明書（交付目論見書）」の【投資リスク、手続・手数料等】をご確認ください。

<本資料に関するお問い合わせ先>

フリーダイヤル 0120-048-214（9:00～17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く）