

ほぼ事前予想通りの結果となった7月の米雇用統計 —雇用のペースは減速傾向だが、失業率は歴史的低水準で推移—

- 7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前月差16.4万人増と、前月から減速したものの、ほぼ大方の事前予想通りの結果となりました。
- 失業率は約50年ぶりの低水準で推移しており、労働市場は逼迫した状態にあるとみられますが賃金の伸びに加速は見られず、FRBの追加利下げの余地を狭める結果ではなかったと言えます。

減速傾向を示した非農業部門就業者数

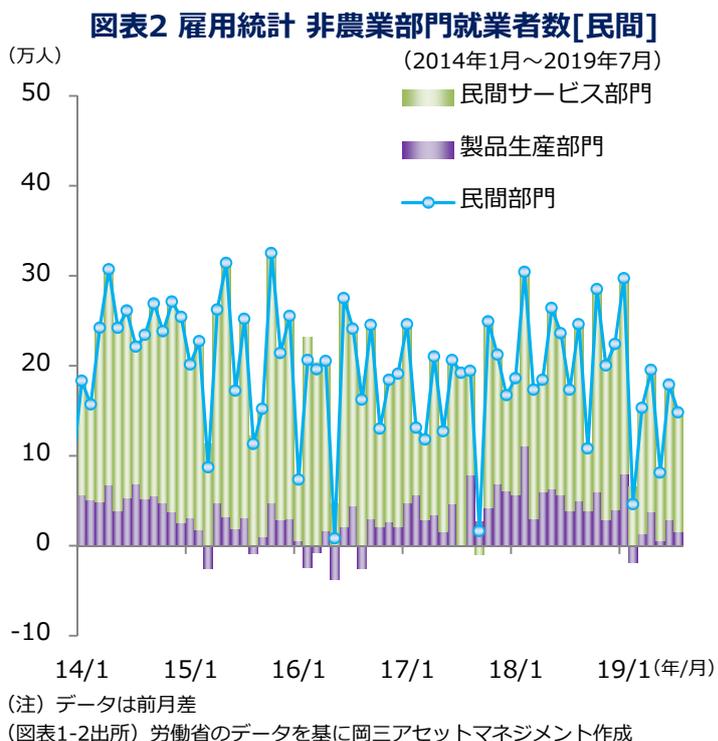
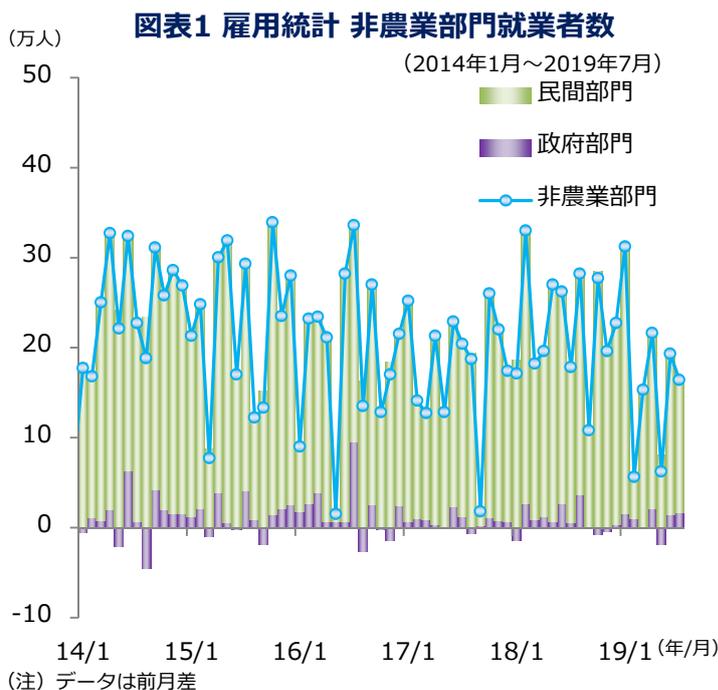
7月の雇用統計では、非農業部門就業者数が前月差+16.4万人となり、ほぼ事前の予想コンセンサス（同+16万人程度）通りの結果となりました。また、過去分については、6月（同+22.4万人→同+19.3万人）、5月（同+7.2万→同+6.2万人）と下方修正されており、5・6月合計で4.1万人の下方修正となっています。

雇用の中心である民間部門就業者数は、同+14.8万人と、6月（同+17.9万人）から減速しました。民間部門の1-7月平均は同+15.7万人と、昨年（同+21.5万人）を27%下回るなど、減速傾向が鮮明となっており、非農業部門全体の減速の主因となっています（図表1）。

民間部門では製造業の就業者数が大幅に減速

民間部門就業者数の内訳では、製品生産部門が前月差+1.5万人（6月：同+2.9万人）、民間サービス部門は同+13.3万人（6月：同+15.0万人）と共に前月から増加幅が縮小しましたが、特に製品生産部門の落ち込みが目立ちます（図表2）。製品生産部門の1-7月平均は同+2.3万人と、昨年（同+5.3万人）を57%下回り、増加ペースは半分以下となっています。製品生産部門の詳細では、製造業が大きく減速しており、1-7月平均は+0.8万人と、昨年（同+2.2万人）を64%下回っています。

一方、民間サービス部門の1-7月平均は+13.4万人と、昨年（同+16.3万人）を18%下回り減速しているものの、相対的に底堅く推移しています。米中貿易摩擦などに起因する不確実性の高まりや外需の減少の影響を強く受けている製品生産部門は、製造業を中心に雇用姿勢が慎重になっているものと推察されます。



<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。

失業率は歴史的な低水準で推移

7月の失業率は、3.7%と前月（3.7%）から変わりませんでした（図表3）。失業率は、今年の最低である4・5月の3.6%からは0.1ポイント上昇しているものの、約50年ぶりとなる歴史的な低水準で推移しています。

労働参加率は63.0%と、前月（62.9%）から上昇しており、米国経済が底堅く拡大するなか新規に労働市場に参入する人が増えていることが窺われます。

また、現在は職を探していないが働く用意のある人や正社員になりたいがパートタイム就業している人を含む広義の失業率であるU6失業率は7.0%と、前月（7.2%）から一段と低下し、約19年ぶりの低水準となりました。

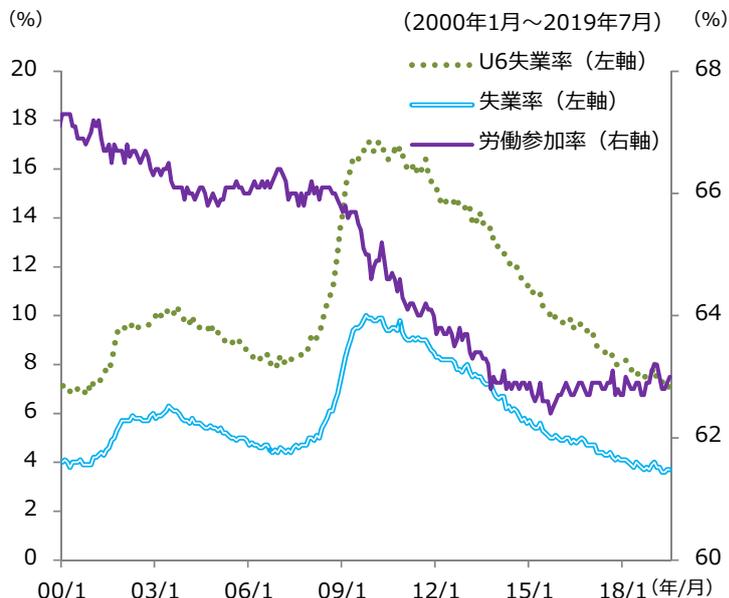
これらを踏まえると、製造業を中心として雇用ペースは減速しつつあるものの、労働市場全体としては依然として逼迫した状況にあると言えます。

インフレ指標である賃金上昇率に加速は見られず

労働市場は逼迫した状態が続いている一方、インフレ指標である賃金の伸びは加速が見られない状況です。7月の平均時給（民間）は、前年比+3.2%となり、6月（同+3.1%）から0.1ポイント伸びましたが、直近のピークである2月（同+3.4%）に比べれば伸び率は鈍化しており、賃金上昇によるインフレ圧力は抑制された状況にあると言えます（図表4）。

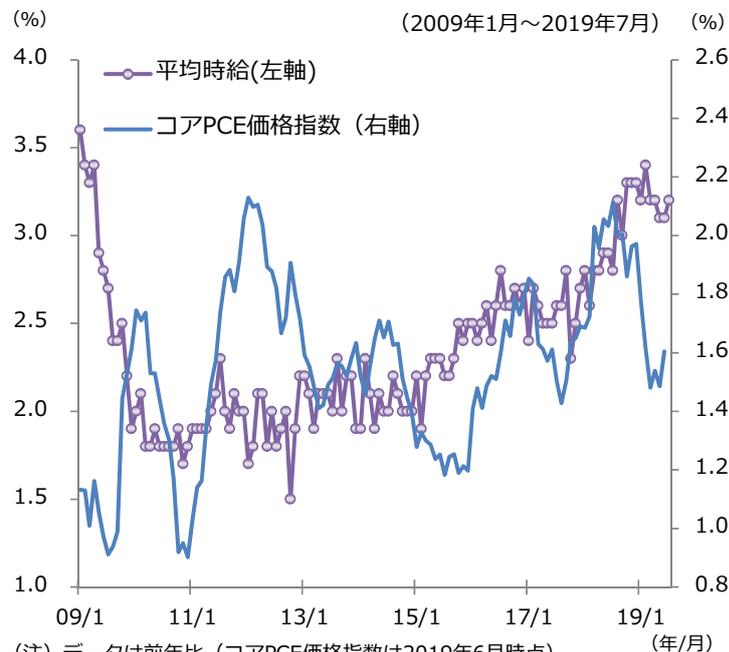
FRB（連邦準備制度理事会）は、7月のFOMC（連邦公開市場委員会）で約10年半ぶりとなる利下げを決定しましたが、その際、パウエルFRB議長は、インフレが目標（2%）に回帰するのが遅れることへの懸念を示しました。賃金の伸びが抑制され、代表的なインフレ指標であるコアPCE価格指数の上昇率も鈍化している状況を踏まえると、今回の雇用統計の内容はFRBが追加利下げを検討する余地を示したとも言えます。また、トランプ大統領が対中制裁関税の第4弾を9月1日に発動する意向を表明しており、米中貿易摩擦を巡る不確実性も高まっていることから、FRBは次回以降のFOMCにおいて、更なる予防的利下げの余地を探ることになるものとみられます。

図表3 失業率、U6失業率、労働参加率



(出所) Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

図表4 平均時給、コアPCE価格指数



(注) データは前年比（コアPCE価格指数は2019年6月時点）

(注) 平均時給は民間、コアPCE価格指数は食品・エネルギーを除く

(出所) Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

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もありません。■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あたっては、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7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）