

減速しつつも底堅さを示した9月の米雇用統計 —約50年ぶりの低水準となった失業率—

- 9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から13.6万人増となり、増加ペースの減速傾向を示しました。
- 一方、失業率は3.5%へ低下するなど歴史的な低水準で推移しており、労働市場全般としては依然として逼迫していることが示唆されました。

非農業部門就業者数の増加ペースは減速傾向

9月の雇用統計では、非農業部門就業者数が前月差+13.6万人となり、増加幅は前月を下回りました。一方、過去分については、8月（同+13.0万人→同+16.8万人）、7月（同+15.9万→同+16.6万人）と上方修正（計4.5万人）されました。

非農業部門就業者数の増加幅の1-9月平均（前月差+16.1万人）は、昨年同様の平均（同+22.3万人）を下回っており、増加ペースは減速傾向が続いています。ただ、7-9月期平均（同+15.7万人）は、4-6月期平均（同+15.2万人）とほぼ同じであり、減速が一段と強まっているという状況にはありません。

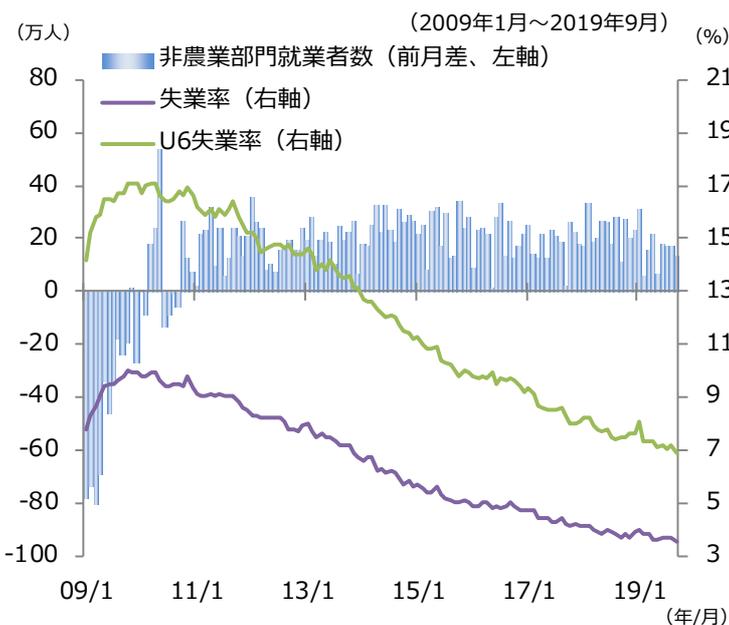
9月の失業率は3.5%と前月から0.2ポイント低下し、約50年ぶりの低水準となったほか、U6失業率が6.9%と、2000年12月以来の水準に低下するなど、労働市場全般としては依然として逼迫していることが示唆されました（図表1）。

製造業は雇用抑制の動き

非農業部門就業者数の詳細を見ると、民間（前月差+11.4万人、前月同+12.2万人）が前月から減速しました。また、政府（同+2.2万人、前月同+4.6万人）も前月から減速しましたが、前月は国勢調査のための臨時職員による押し上げが大きかったことから反動が出た形となっています。

民間の内訳では、製品生産（同+0.5万人、前月同+0.1万人）がやや持ち直し、民間サービス（同+10.9万人、前月同+12.1万人）が減速しました。製品生産の業種別では、建設業（同+0.7万人、前月同+0.4万人）が伸びた一方、製造業（同▲0.2万人、前月同+0.2万人）は減少しました。景況が悪化している製造業では、雇用抑制に動いている様子が窺えます（図表2）。

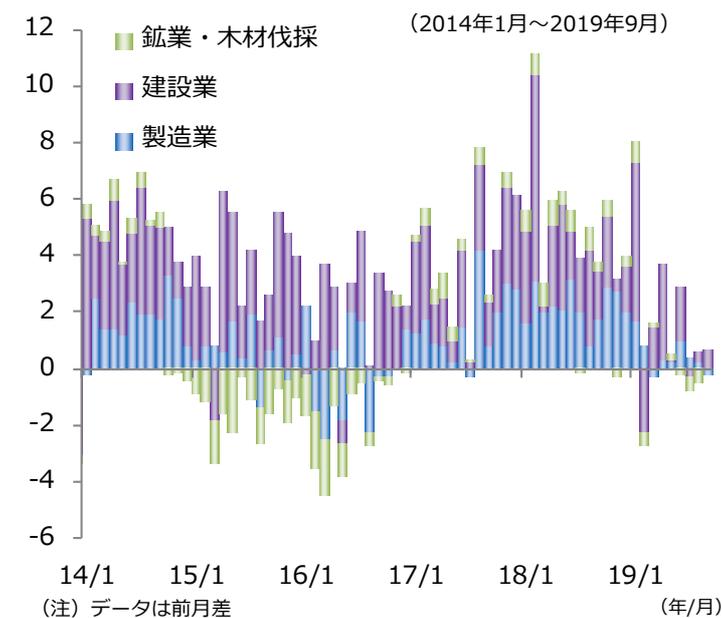
図表1 非農業部門就業者数、失業率



(注) U6失業率：フルタイム求職にも関わらずやむを得ずパートタイム就労している人などを含む広義の失業率

(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2 非農業部門就業者数 [製品生産内訳]



(注) データは前月差

(出所) 労働省のデータを基に岡三アセットマネジメント作成

<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。

賃金の伸びは鈍化傾向

平均時給（民間）は、前年比+2.9%（前月同+3.2%）と伸び率が鈍化し、昨年7月（同+2.8%）以来の低い伸び率となりました（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、伸び率が鈍化しています。景気減速や先行きの不透明感などが賃金の伸びを抑制する要因になっていると考えられます。ただ、失業率が示唆するように労働市場は依然として逼迫しているとみられることから、このまま伸び率鈍化が一方向的に進むことは想定し難いと思われれます。

FRBは予防的な追加利下げの是非を検討へ

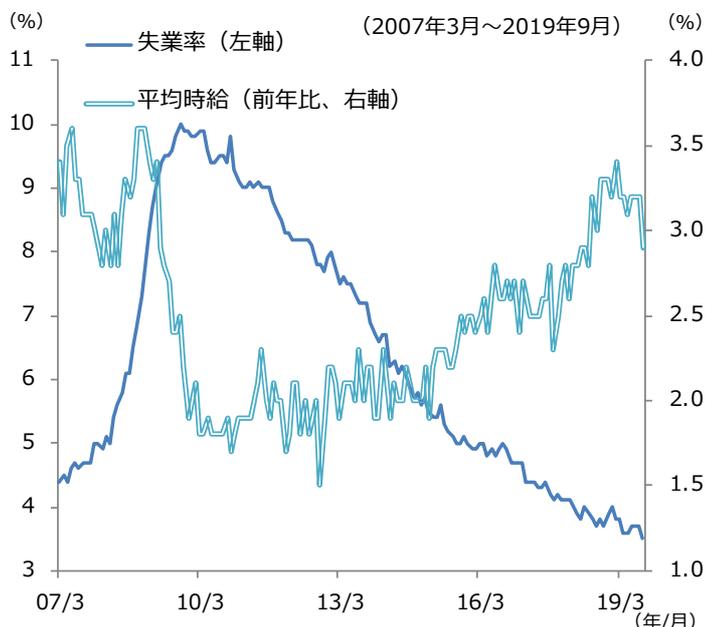
ただ、インフレを押し上げる要因の一つである、賃金の伸びが勢いを欠く状態にあることは、FRB（連邦準備制度理事会）にとって、インフレの持続性に対する懸念を強めるものとみられます。

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は足元やや持ち直しているものの、物価目標2%に向けたインフレ圧力は引き続き力強さに欠ける状況となっています（図表4）。

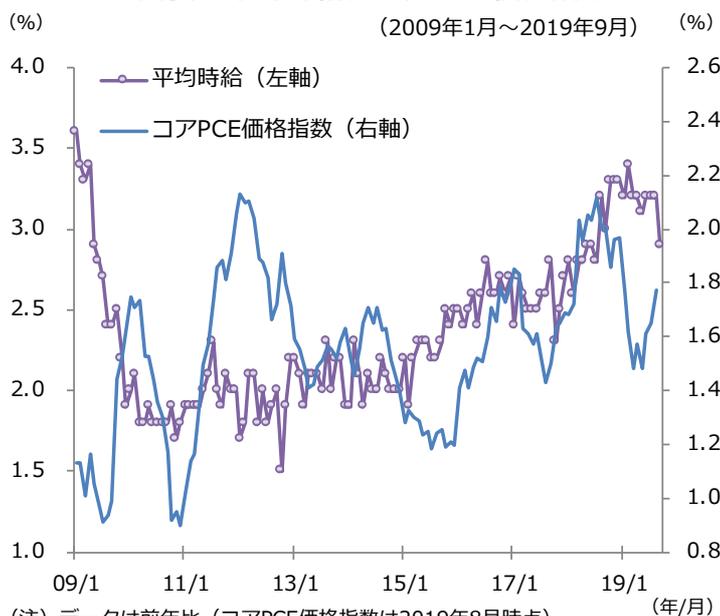
9月の雇用統計は、減速しつつも雇用の伸びが底堅く、労働市場全体としては逼迫した状態が続いていることを示唆しましたが、賃金の伸びが鈍化していることは、FRBにとって予防的な追加利下げを後押しする一つの材料になるとみられます。

今週10・11日開催の米中閣僚級貿易協議や、15日に発動が予定されている対中制裁関税の関税率引き上げなど米中貿易摩擦の動向や、今後のマクロ経済指標の動向を見極めながら、年内の予防的な追加利下げの是非についてFRBは検討するものと考えられます。

図表3 平均時給、失業率



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8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

(図表3-4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。

皆様の投資判断に関する留意事項

【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へ帰属します。

【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3.85% (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2.09% (税抜1.90%)

※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0.0132% (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)