



投資環境

2024年9月10日

米雇用統計を受け、不安定な動きに

9月6日に発表された、8月の米雇用統計を受けて、同日の米国市場では米国株が下落しました。9日の東京市場では、日経平均株価が一時1,000円以上下落しました(図表1)。ここでは、米国の雇用動向や最近の株価変動の要因、今後の見通しについてまとめたいと思います。

図表1. 日経平均株価

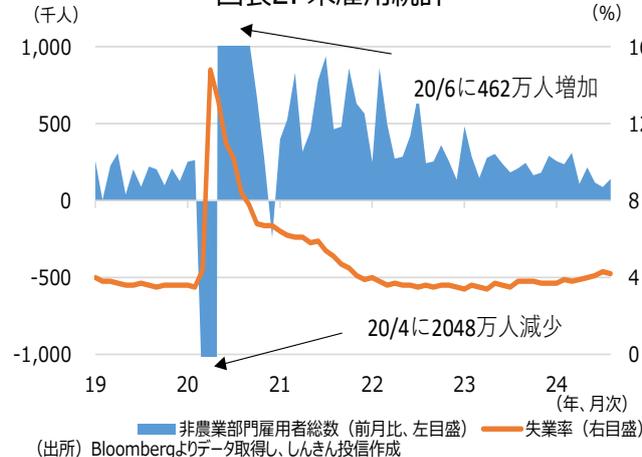


米雇用動向

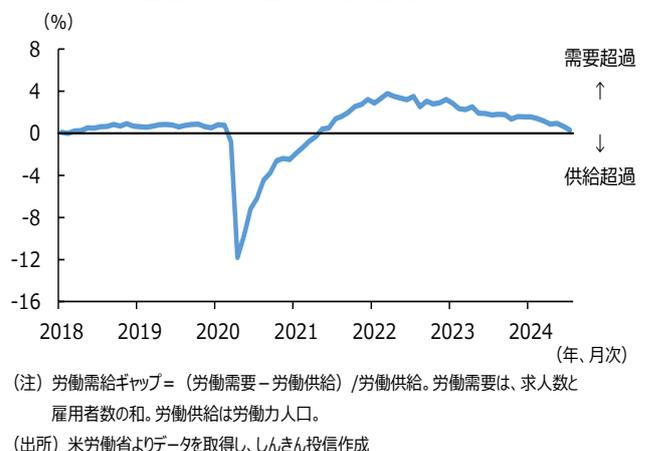
8月の米雇用統計では、失業率は前月から低下した一方、雇用者数の伸びは前月から鈍化しました(図表2)。最近の雇用者数の伸びは、月約10万人ペースと鈍化傾向にあります。また、雇用の強さを示す労働需給ギャップは、プラス幅が縮小しています(図表3)。米労働市場は、軟化傾向にあるといえそうです。

ただ、いずれの指標も水準自体はコロナ前と同程度であり、雇用情勢が大きく悪化しているわけではなく、現時点では、米景気が後退する可能性は低そうです。

図表2. 米雇用統計



図表3. 米国の労働需給ギャップ





□ 不安定な動きが続く日本株、背景は？

8月上旬から日経平均株価は不安定な動きが続いています。8月5日に史上最大の下げ幅を記録した後、翌日には史上最大の上げ幅を記録したほか、9月4日には今年3番目の大きさとなる下げ幅を記録しました。国内の株式市場では何が起きているのでしょうか？

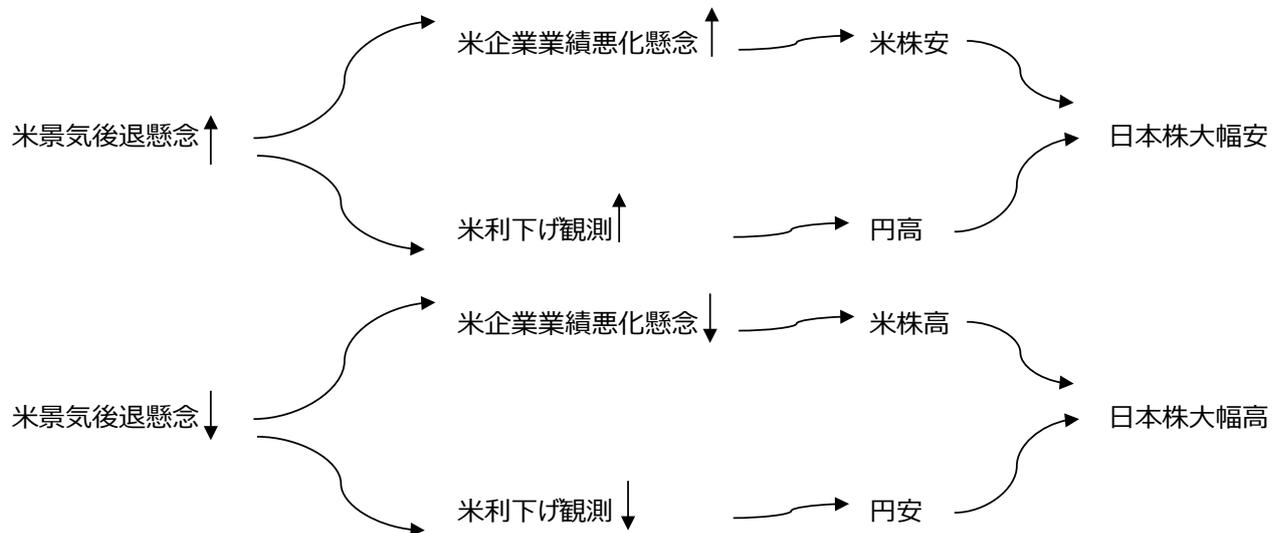
不安定な動きとなっている大きな要因は、米景気後退懸念が高まると、企業業績悪化懸念が強まることに加えて、米利下げ観測が高まることです(図表4)。

第一に、市場予想を下回る米経済指標が発表されると、米企業業績悪化の可能性が意識され、米国株の下落要因となります。米国株が下落すると、日本株にも下押し圧力となります。

第二に、米景気の軟化を示す指標が発表されると、景気を支えるために、米連邦準備理事会(FRB)が利下げをより進めるのではないかという市場の期待が高まります。利下げ期待の高まりは、米金利低下を促し、日米金利差が縮小することで、円高が進みやすくなります。円高は、輸出企業の利益を圧迫するとの見方から、日本株の下押し圧力となります。

一方、米景気後退懸念が後退すると、米国株が上昇することに加えて、米利下げ観測低下により米金利上昇を促し、日米金利差が拡大することで、円安が進行することから、日本株は上昇幅が大きくなりやすくなっています。

図表4. 最近の国内株式変動のメカニズム



□ 今後の見通し

今後の最大の注目点は、9月17~18日に開催予定の米連邦公開市場委員会(FOMC)で、①利下げ幅が何%になるのか②今後の政策金利見通しがどう変化するか、です。

パウエルFRB議長は8月のジャクソンホール会議で9月会合での利下げを事実上明言しており、利下げが決まることは確実な情勢ですが、幅が通常の0.25%となるか、倍の0.5%となるか、市場の見方は分かれています。

FOMC参加者の金利見通し(中央値)については、前回の6月では年内に0.25%、来年に1%の利下げが行われることが示されていますが、ウォラーFRB理事が「リスクバランスは、FRBの2大責務の雇用側にシフトしている」と発言するなど、雇用を支えることをより重視する考えを示しており、



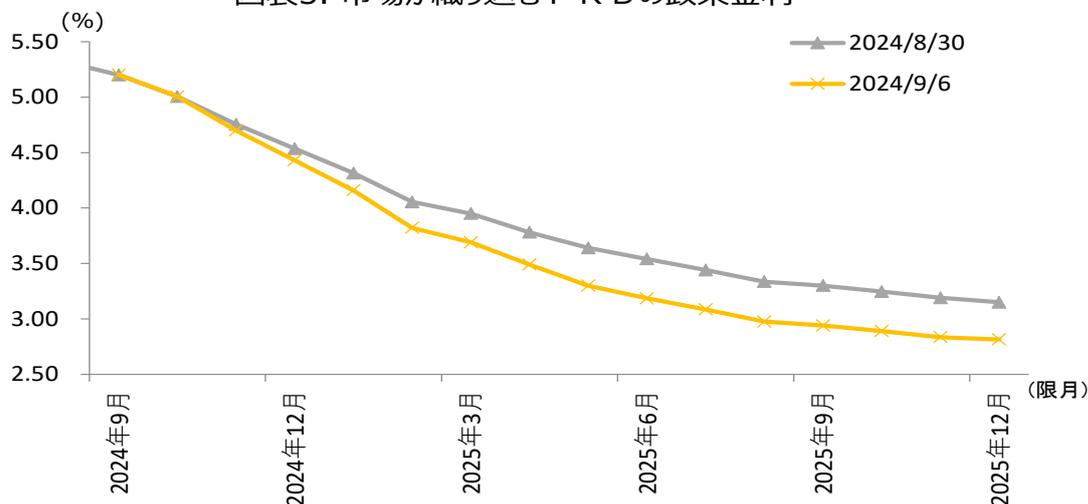
しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号
 Shinkin Asset Management Co., Ltd. 加入協会／一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会
 〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : [https:// www.skam.co.jp](https://www.skam.co.jp)

前回よりも大きな利下げ幅を示唆する可能性が高そうです。市場はFRBが年内に1%以上、来年も1%以上の利下げをし、来年末には政策金利が3%を下回る水準になることを想定しており、市場の織り込みと比較して、早いペースとなるか、ゆるやかなペースとなるかが注目されます(図表5)。

9月の利下げ幅が0.5%となった場合や市場の期待よりも早いペースの利下げ見通しが示された場合、一段と米金利は低下し、円高が進むことが想定されます。その場合、日本株には下押し圧力となります。一方、9月の利下げ幅が0.25%となった場合や市場の期待よりもゆるやかなペースの利下げ見通しが示された場合、米金利は上昇し、円安が進む可能性があります。この場合は、日本株を押し上げる可能性があります。

FOMCに加えて、9月19~20日の日銀の金融政策決定会合や27日に自民党総裁選を控えており、日米の金融政策や国内政治動向の不透明感から当面、国内株式市場は不安定な動きが続くことが想定されます。

図表5. 市場が織り込むFRBの政策金利



(注) F F (フェデラルファンド) 金利先物市場から算出
 (出所) Bloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成

(ストラテジスト 澤村一樹)



＜本資料に関してご留意していただきたい事項＞

- ※本資料は、ご投資家の皆様に投資判断の参考となる情報の提供を目的として、しんきんアセットマネジメント投信株式会社が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。
- ※本資料は、信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。また、いかなるデータも過去のものであり、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。
- ※本資料の内容は、当社の見解を示しているに過ぎず、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。記載内容は作成時点のものであり、予告なく変更する場合があります。
- ※投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の補償の対象ではありません。また、登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。
- ※投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替リスクもあります)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。
- ※特定ファンドの取得のお申込みに当たっては、販売会社より当該ファンドの投資信託説明書(交付目論見書)をあらかじめ又は同時にお渡しいたしますので、必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。

【お申込みに際しての留意事項】

■投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式や債券等の値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替リスクもあります)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。

また、投資信託は、個別の投資信託ごと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

(お客様に直接ご負担いただく費用)

- ◆ ご購入時の費用・・・購入時手数料 **上限 3.3%(税抜 3.0%)**
- ◆ ご換金時の費用・・・信託財産留保額 **上限 0.3%**

(保有期間中に間接的にご負担いただく費用)

- ◆ 運用管理費用(信託報酬)・・・純資産総額に対して、**上限年率 1.628%(税抜年率 1.48%)**
- ◆ その他の費用・・・監査費用、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、有価証券売買時の売買手数料等および外貨建資産の保管等に要する費用は、ファンドより実費として間接的にご負担いただきます。また、投資信託証券を組み入れる場合には、お客様が間接的に支払う費用として、当該ファンドの資産から支払われる運用管理費用、投資資産の取引費用等が発生します。これらの費用につきましては、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことができません。投資信託に係る上記費用(手数料等)の合計額については、ご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。

《ご注意》

上記に記載している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。費用の料率につきましては、しんきんアセットマネジメント投信が運用する全ての投資信託のうち、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、ご投資される際には、事前に投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面をよくお読みください。

※本資料で使用している各指数に関する著作権等の知的財産権、その他一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。