

タイムリーOne
MARKET REPORT

強弱入り混じる雇用統計を受け、12月利下げは依然不透明

9月雇用統計は強弱入り混じる内容

米労働省が20日に発表した9月の米雇用統計によると、非農業部門雇用者数は前月比+11.9万人と事前予想を大きく上回る高い伸びとなりました。一方で、過去2カ月分に関しては、8月は同▲0.4万人と▲2.6万人、下方修正されたほか、7月も同+7.2万人と▲0.7万人、下方修正されました。なお、3カ月移動平均では同+6.2万人と、8月(同+1.8万人)から伸びが高まり、鈍化基調に歯止めがかかっています(図表1)。

9月の失業率は4.4%と前月(4.3%)から上昇し、2021年10月以来の高水準に達しました。ただし、経済的理由によるパートタイマーなどを含むU-6失業率は、9月は8.0%と、8月(8.1%)から低下しました。

12月は据え置きが依然優勢

FF金利先物レート of 2025年内の利下げ織り込みを確認すると、10月29日のFOMC(米連邦公開市場委員会)とその後のFRB(米連邦準備理事会)高官らのタカ派的な発言を受け、12月の利下げ観測は足元にかけて後退してきました(図表2)。今回の雇用統計は失業率が上昇する一方で、雇用の伸びは拡大するなど強弱入り混じる内容だったことから、12月の利下げ観測は、統計公表前と比較して変化幅が限定的にとどまりました。

12月のFOMCは9-10日に開催されますが、11月の雇用統計が10月分の事業所調査データ(失業率等は含まず)と共に、その後16日に発表されます。これが堅調な内容になるとは限らない中、FOMC参加者は難しい判断を迫られるとみられます。

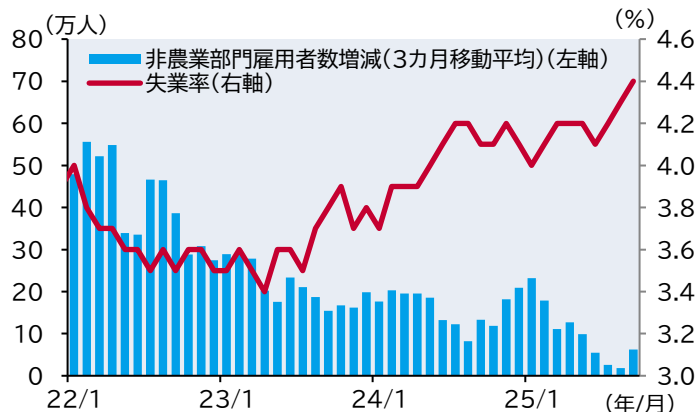
日米株は変動の大きい展開が継続か

20日の米国株式市場は、前日引け後発表の米エヌビディア決算や雇用統計が好感され、朝方は上昇しました。しかしながら、12月の利下げを巡る不透明感が残る中、AI(人工知能)関連銘柄の高バリュエーション(株価収益率)への警戒感が改めて強まり、下落して引けました。

日米株ともに足元、変動の大きな展開が続いています。巨額のAI関連投資や米信用不安、日本では日中対立への懸念などもあります。根本にはFRBの利下げを巡る不確実性が背景にあるとみられます。当面は変動の大きな展開が継続する可能性が高いとみられます(図表3)。なお、日本株については円安が一定の支えになるとみえています。

エコノミスト 枝村 嘉仁 チーフストラテジスト 浅岡 均

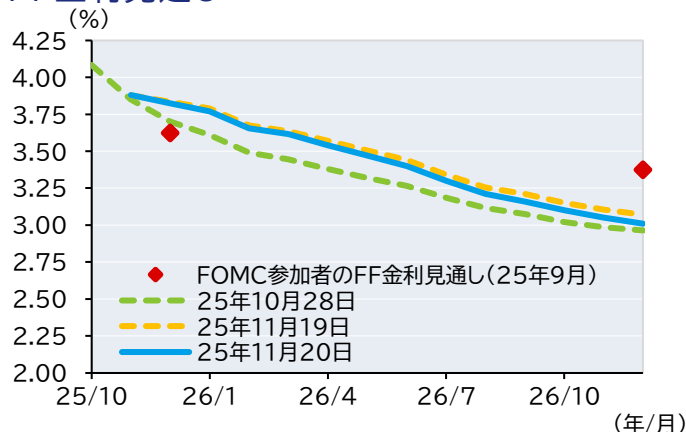
図表1: 非農業部門雇用者数増減と失業率



期間: 2022年1月~2025年9月(月次)

出所: LSEGのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

図表2: FF金利先物レートとFOMC参加者のFF金利見通し



期間: 2025年10月~2026年12月(月次)

※FF(フェデラル・ファンド)金利先物を使用。

出所: FRB、ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

図表3: 日米株のボラティリティー(変動性)



*S&P 500種株価指数の予想変動率を示す指数

期間: 2025年1月4日~11月20日(日次)

出所: ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

【投資信託に係るリスクと費用】

● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券(REIT)など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。)に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は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。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料: 上限3.85%(税込)

換金時手数料: 換金の価額の水準等により変動する場合がありますため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額: 上限0.5%

■ お客さま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): 上限年率2.463%(税込)

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

その他費用・手数料: 上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書(交付目論見書)等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用(上限額等を含む)を表示することはできません。

※手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※上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、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する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、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書(交付目論見書)をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

【ご注意事項】

● 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。

● 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。

● 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。

● 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。

● 投資信託は、

1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。

● 「日経平均ボラティリティー・インデックス先物指数」は、株式会社日本経済新聞社によって独自に開発された手法によって、算出される著作物であり、株式会社日本経済新聞社は、「日経平均ボラティリティー・インデックス先物指数」自体及び「日経平均ボラティリティー・インデックス先物指数」を算定する手法に対して、著作権その他一切の知的財産権を有しています。

● VIX指数はシカゴ・オプション取引所が算出する指数です。

● S&P 500種株価指数は、S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスLLCまたはその関連会社の商品であり、これを利用するライセンスが委託会社に付与されています。S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスLLC、ダウ・ジョーンズ・トレードマーク・ホールディングスLLCまたはその関連会社は、いかなる指数の資産クラスまたは市場セクターを正確に代表する能力に関して、明示または黙示を問わずいかなる表明または保証もしません。また、指数のいかなる過誤、遺漏、または中断に対しても一切責任を負いません。