

米雇用統計は堅調な内容も今後は失業率が焦点



チーフ・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① 米雇用統計は堅調な内容となった

米労働省が2日に発表した4月の米雇用統計では、非農業部門雇用者数が前月比17.7万人増と市場予想の同13.8万人増を上回りました。同雇用者数3か月移動平均は15.5万人増、米失業率は前月と同じ4.2%となるなど、米相互関税の影響は今のところみられておらず、米国の雇用環境は底堅さを維持しているようです（右上図）。

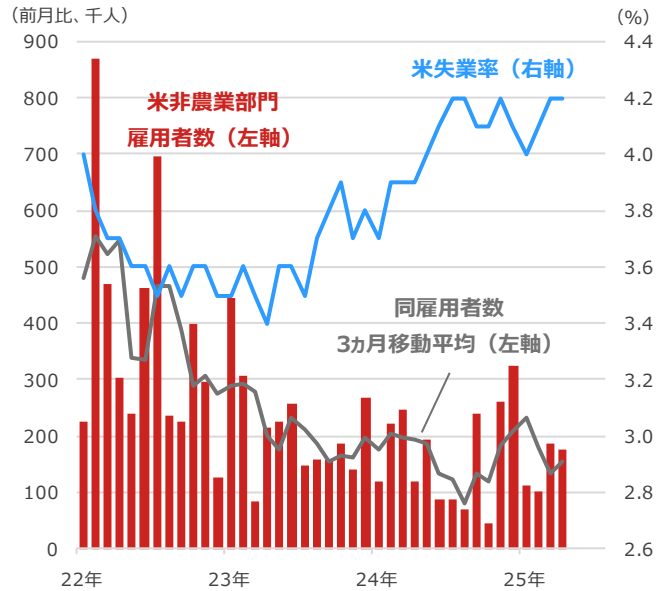
市場では、米相互関税による米雇用環境の悪化を通じた米景気後退が警戒されています。なかでも注目されるのが、米失業率の3か月平均が過去12か月のその最低水準よりも0.5%以上上回ると米景気後退リスクが高まるとされる「サム・ルール」です。現時点ではこの条件を満たしていませんが、米景気の後退リスクを探る上では当面、米失業率の動向に注目が集まりそうです（右下図）。

ポイント② 利下げ再開を探る上で失業率焦点

同指標に当てはめると、目先では米失業率の3か月平均が4.5%を上回れば、FRB（米連邦準備制度理事会）は政策転換を迫られる可能性があります。今回の米雇用統計を受けて、FF金利先物市場では早期利下げ観測が後退しましたが、米失業率が今後上昇すれば、FRBは夏場にも利下げを再開する展開も想定されます（6日時点で年内0.25%の利下げが3回織り込まれている）。

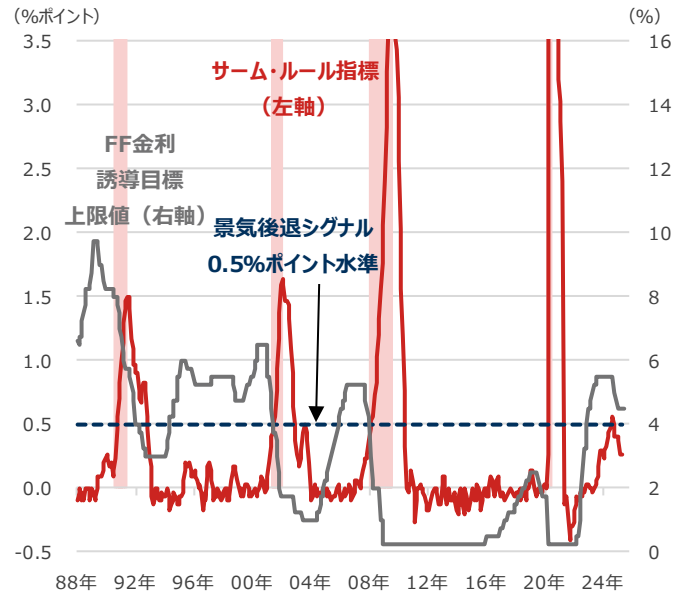
足元では米雇用や米サービス業の景況感がともに底堅く、米景気に対する過度に悲観的な見方は一時期と比べ和らいでいます。6～7日のFOMC（米連邦公開市場委員会）では、パウエルFRB議長が4月の経済指標やこのところの市場の落ち着きを踏まえ、これまで通り利下げに慎重な姿勢を維持する可能性が高いといえそうです。

米非農業部門雇用者数・同雇用者数3か月移動平均・米失業率



期間：2022年1月～2025年4月、月次
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

サム・ルール指標とFF金利誘導目標上限値



期間：（サム・ルール指標）1988年1月～2025年4月、月次
（FF金利誘導目標上限値）1988年1月末～2025年5月6日、月次
・サム・ルールとは、米国の直近の3か月平均失業率が過去12か月間のその最低水準を0.5%ポイント以上上回ると米景気が後退局面に入るという経験則
・FF金利はフェデラル・ファンド金利
・網掛けは米景気後退局面
・グラフを見やすくするために、サム・ルール指標の一部の期間を非表示にしています。
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

*当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一見解ではないものもあります。

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全体の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆しないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。

野村アセットマネジメントからのお知らせ

■ ご注意

下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、野村アセットマネジメントが運用するすべての公募投資信託のうち、投資家の皆様にご負担いただく、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、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をご覧ください。

■ 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価格が変動します。したがって投資家の皆様のご投資された金額を下回り損失が生じることがあります。なお、投資信託は預貯金と異なります。また、投資信託は、個別の投資信託毎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

以下の費用の合計額については、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。

2025年5月現在

ご購入時手数料 《上限3.85%（税込み）》	投資家が投資信託のご購入のお申込みをする際に負担する費用です。販売会社が販売に係る費用として受け取ります。手数料率等については、投資信託の販売会社に確認する必要があります。 投資信託によっては、換金時（および償還時）に「ご換金時手数料」等がかかる場合もあります。
運用管理費用（信託報酬） 《上限2.222%（税込み）》	投資家はその投資信託を保有する期間に応じてかかる費用です。委託会社は運用に対する報酬として、受託会社は信託財産の保管・管理の費用として、販売会社は収益分配金や償還金の取扱事務費用や運用報告書の発送費用等として、それぞれ按分して受け取ります。 * 一部のファンドについては、運用実績に応じて報酬が別途かかる場合があります。 * ファンド・オブ・ファンズの場合は、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬等が別途かかります。
信託財産留保額 《上限0.5%》	投資家が投資信託をご換金する際等に負担します。投資家の換金等によって信託財産内で発生するコストをその投資家自身が負担する趣旨で設けられています。
その他の費用	上記の他に、「組入有価証券等の売買の際に発生する売買委託手数料」、「ファンドに関する租税」、「監査費用」、「外国での資産の保管等に要する諸費用」等、保有する期間等に応じてご負担いただく費用があります。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ができません。

投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断下さい。