

米雇用統計堅調も市場の焦点は物価動向に

チーフ・ストラテジスト 石黒英之



ポイント① 米雇用堅調も平均時給は伸び鈍化

4日発表の8月の米雇用統計では、非農業部門雇用者数が前月比16.2万人増と市場予想（同5.5万人増）を大きく上回りました。前月分も上方修正され、失業率は4.1%で横ばいとなるなど、米労働市場の底堅さが確認されました。今回の統計は米景気減速への警戒を和らげる内容でした。

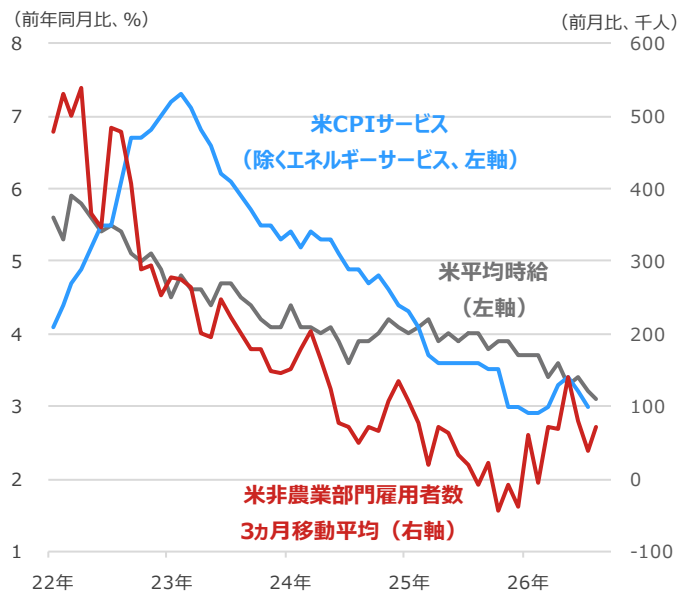
もっとも、強い雇用統計を受けても、利上げの織り込みが大幅に進んだわけではありません。背景には、ウォッシュFRB（米連邦準備制度理事会）議長が雇用よりも物価を重視している点があるとみられます。物価動向をみる上で重要な平均時給は前年同月比3.1%増と前月から伸びが鈍化しました。米インフレへの寄与度が大きいサービス価格の先行きを左右する賃金上昇圧力が落ち着いていることは、インフレ面では安心材料といえます（右上図）。

ポイント② 物価動向が金融政策の焦点に？

実際、FF（フェデラル・ファンド）金利先物市場が予想する27年6月末までの累計利上げ回数をみると、雇用統計発表後も大きな変化はみられません（右下図）。堅調な雇用はFRBに利上げ余地を与える一方、賃金上昇率の鈍化は利上げを急ぐ必要性を高める材料とはなりにくく、市場も双方を見極めていと考えられます。

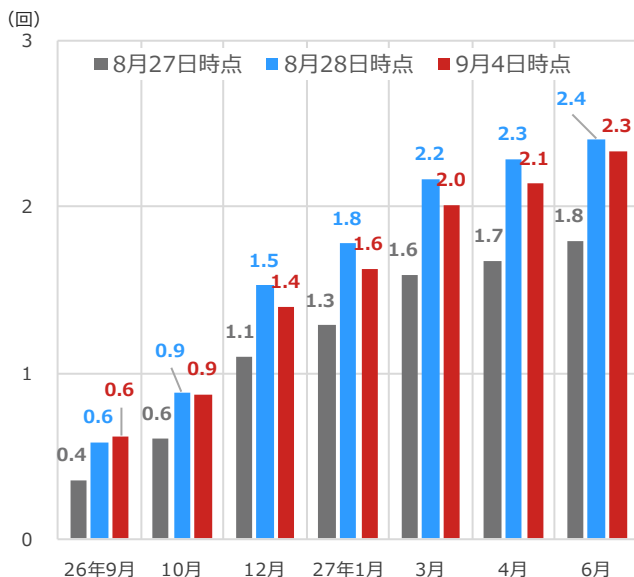
今後の焦点は物価動向です。労働市場の底堅さが確認されたことで、FRBにとって景気への懸念はやや後退したとみられます。一方、インフレ率は依然としてFRBの目標を上回っており、今後発表されるCPIなどで物価上昇圧力が和らぐかが重要です。雇用不安が後退する中、米金融政策に関する市場の視線は、物価動向へ一段と移っていくとみています。

米非農業部門雇用者数3か月移動平均・米平均時給・米CPIサービス（除くエネルギーサービス）



期間：（米CPIサービス）2022年1月～2026年7月、月次
（その他）2022年1月～2026年8月、月次
・CPI：消費者物価指数
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

FF金利先物市場が予想する27年6月末までのFOMCの累計利上げ回数3時点比較



期間：2026年9月FOMC（米連邦公開市場委員会）～2027年6月FOMC
・27年6月末までの7回の各FOMC終了時点の累計利上げ回数予想（ジャクソンホール会議でのウォッシュFRB議長講演日の26年8月28日と、その前日の26年8月27日と直近の26年9月4日の3時点と比較）
・1回の利上げ幅＝0.25%ポイント
（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、会社としての統一の見解ではないものもあります。

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。

2026年9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。