

## 米国雇用統計とFRBの金融政策

2013年9月9日

### <雇用者数の伸びは弱めながら、失業率は低下>

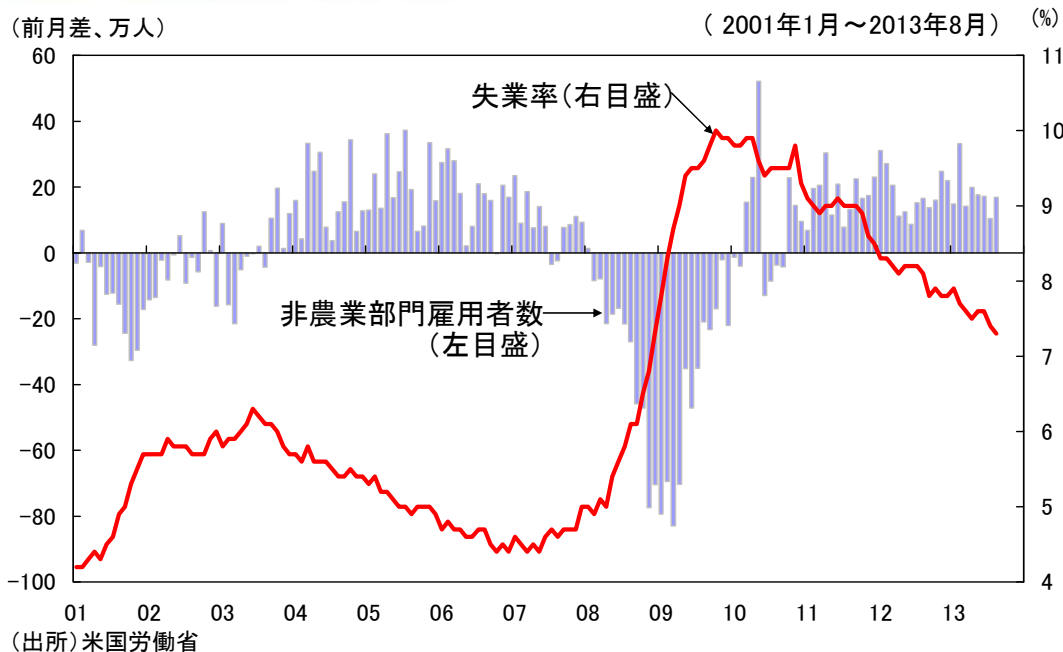
8月雇用統計では、非農業部門雇用者数が前月差(以下同様)16.9万人と、市場予想の18.0万人を下回りました。市場予想からの下振れはわずか1.1万人と小規模にとどまりましたが、6月分が18.8万人から17.2万人へ、7月分が16.2万人から10.4万人へ、合計で7.4万人下方修正されました。

業種別では、製造業が自動車を主因に6カ月振りに増加に転じました。小売は5カ月連続で増加しており、特に6月以降の各月4万人を上回る大幅増は特筆されます。逆に、建設は横ばいで、増加が定着していた金融・保険、不動産が減少を記録しました。また、人材派遣を含む専門サービスも昨年9月以来の小幅な増加にとどまりました。

一方で、週平均労働時間は0.1時間増加し、時間当たり賃金は前月比0.2%、前年同月比2.2%と、強めの数字でした。

失業率は0.1%ポイント低下し、7.3%に達しました。低下の要因は労働力人口の減少で、単月のデータの解釈としては必ずしも雇用情勢の改善を反映した結果とは言えませんが、失業率の低下基調には変わりありません。7.3%は2008年12月以来の低水準です。

### 雇用者数と失業率の推移



#### 当資料のお取り扱いにおけるご注意

■当資料は、ファンドの状況や関連する情報等をお知らせするために大和投資信託により作成されたものであり、勧誘を目的としたものではありません。■当資料は、各種の信頼できると考えられる情報源から作成していますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。■当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は当資料作成時点のものであり、将来の成果を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。■当資料中における運用実績等は、過去の実績および結果を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。

販売会社等についてのお問い合わせ⇒大和投資信託 フリーダイヤル 0120-106212(営業日の9:00～17:00) HP <http://www.daiwa-am.co.jp/>

## 大和投資信託

Daiwa Asset Management

## <失業率の累積的な改善で、「量的緩和」の9月縮小開始が見込まれる>

8月雇用統計が極端に弱い結果にならなかったことで、「量的緩和」の9月縮小開始が見込まれます。根拠は明確で、①6月のFOMC(米国連邦公開市場委員会)後の記者会見でバーナンキFRB(米国連邦準備制度理事会)議長が、昨年9月に「量的緩和」を開始して以降の、失業率の累積的な改善を強調したこと、②同会見で、「量的緩和」終了時の目安として言及した失業率が7%であったこと、③6月の講演でスタインFRB理事が、『量的緩和』開始以降の累積的な情報を重視すべきであって、市場参加者の目に突出した様に映ったとしても、会合の数週間前のデータに不当に左右されることはない」と明言したこと、④6月FOMCの議事録で、参加者の約半数が「量的緩和」の年内終了が適切であるとの見通しを示していたこと、⑤各種調査に拠れば、「量的緩和」の9月縮小開始はほぼコンセンサスとなっており、ここに至って市場の織り込みを取って覆すメリットは乏しいこと、などが挙げられます。

## <利上げの判断の基準としての失業率が引き下げられるかに注目>

今後は「量的緩和」の縮小のペースが市場の焦点となります。まずは100億ドル程度の小規模の縮小から始めるとの見方が多いようですが、「量的緩和」の終了時の目安が、失業率の7%であるならば、来年3月には「量的緩和」が終了する可能性も考えられます。上記の通り、失業率は過去1年で0.8%ポイント低下しており、現在の7.3%から7.0%まで低下するのにさほど時間はかからないと思われまます。リスク要因として、債券利回りの上昇を抑えるべく、FRBがいずれかの時点で、利上げの判断の基準としての失業率を6.5%から引き下げた場合、「量的緩和」の終了時の目安としての失業率も低下するとの含意があれば、その程度に応じて、「量的緩和」はより長く続くことになるでしょう。

## <リスク選好の環境下、米ドル円は円安含みでの推移へ>

先週末の米国市場では、雇用統計を受けて、債券利回りは低下し、米ドル円は一時98円台半ばまで円高が進みました。一方で、株価は寄付直後に下落したものの、程なく持ち直し、シリア情勢に関する不透明感が強まる中でも、結局ほぼ前日比変わらずで引けました。債券利回りは中長期的には上昇基調で推移すると考えられますが、景気への悪影響を懸念するFRBが債券利回りの上昇を抑えるべく、利上げの判断の基準の変更など、何らかの政策対応を施してくる可能性が高く、10年国債利回りは3%が当座の上限として意識されやすいでしょう。株式市場は「量的緩和」の縮小について、バーナンキFRB議長が言及した「来年半ば頃の終了」との標準シナリオ程度は織り込んだと考えられ、債券利回りの上昇を抑えるための予想されるFRBの政策対応をも勘案すれば、金融政策が要因で下落する可能性は低下したと考えられます。米ドル円は中長期的な米国金利の先高観が下支えとして働く中、当面のリスク選好の環境下、円安含みでの推移が見込まれます。

以上

## お取引にあたっての手数料等およびリスクについて

### 手数料等およびリスクについて

- 株式等の売買等にあたっては、「ダイワ・コンサルティング」コースの店舗（支店担当者）経由で国内委託取引を行う場合、約定代金に対して最大1.20750%（但し、最低2,625円）の委託手数料（税込）が必要となります。また、外国株式等の外国取引にあたっては、現地諸費用等を別途いただくことがあります。
- 株式等の売買等にあたっては、価格等の変動による損失が生じるおそれがあります。また、外国株式等の売買等にあたっては価格変動のほかに為替相場の変動等による損失が生じるおそれがあります。
- 信用取引を行うにあたっては、売買代金の30%以上で、かつ30万円以上の委託保証金が事前に必要です。信用取引は、少額の委託保証金で多額の取引を行うことができることから、損失の額が差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。
- 債券を当社との相対取引により売買する場合は、その対価（購入対価・売却対価）のみを受払いいただきます。円貨建て債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失を生じるおそれがあります。外貨建て債券は、金利水準の変動に加え、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。また、債券の発行者または元利金の支払いを保証する者の財務状況等の変化、およびそれらに関する外部評価の変化等により、損失を生じるおそれがあります。
- 投資信託をお取引していただく際に、銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費、等をご負担いただきます。また、各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。

### ご投資にあたっての留意点

- 取引コースや商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面、目論見書、等をよくお読みください。
- 外国株式、外国債券の銘柄には、我が国の金融商品取引法に基づく企業内容の開示が行われていないものもあります。

商号等：大和証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第108号

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、  
一般社団法人第二種金融商品取引業協会