

## Q米雇用悪化は景気後退のシグナル？



A

雇用者数の増加ペースは減速しているが、失業率は安定的。「低採用・低解雇経済」と言える状況であり、景気後退に陥るリスクは大きくないと思います。

### カイセツ

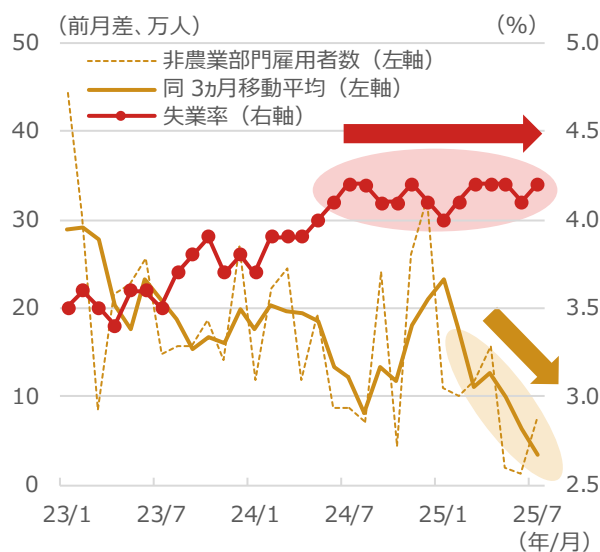
#### 雇用者数が低調だが、失業率は安定的

1日に発表された米雇用統計は低調な結果でした。非農業部門雇用者数の増加幅は、直近7月分が前月差7.3万人増と市場予想を下回り、5・6月分がともに同1万人増程度（前月発表時点では同14万人増程度）に下方修正されました。雇用者数の増加ペースの減速感が強まっており（右上図）、雇用環境が悪化して米国が景気後退に向かうのではないかと、という懸念が市場では意識されているようです。一方、失業率は4.2%と、直近7月に悪化したとはいえ1年近く横ばい圏で推移しています。失業者数が大きく増加しているわけではなく、雇用関連データが全面的に悪いわけではありません。

#### 「低採用・低解雇経済」で、雇用は崩れてない

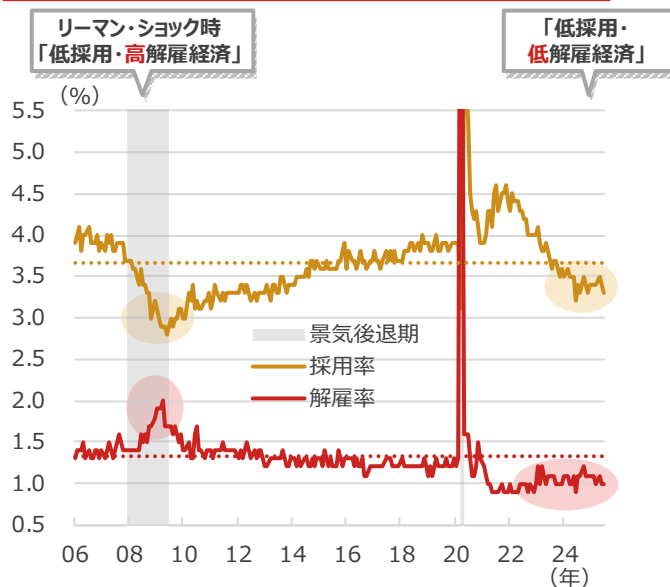
上記の状況を整理すると、企業が積極的に採用していない（雇用者数が低調な）一方、解雇も少ない（失業率が安定）と言えます。実際、採用者数と解雇者数が雇用者数に占める割合は、いずれも過去と比べて低水準で推移しています（右下図）。こうした雇用環境について、金融政策を決めるメンバーのニューヨーク連銀のウィリアムズ総裁は「低採用・低解雇経済」と表現しています。採用が低調とはいえ解雇が進んでいないのであれば、失業者が急速に増加して消費が落ち込むことなどにより、米国が景気後退に陥るリスクは大きくないと考えられます。雇用環境が減速していることは窺えますが、崩れたとまでは言えず、心配し過ぎなくて良いと思います。

#### 米非農業部門雇用者数と失業率



期間：2023年1月～2025年7月、月次  
(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

#### 米採用率と解雇率



期間：2006年1月～2025年6月、月次  
・米JOLTS（雇用動態調査）データより。点線は2006年1月以降の各平均値。  
・グラフを見やすくするため、一部期間を非表示にしています。  
(出所) セントルイス地区連銀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。

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。当資料は市場全般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のうえ、ご自身でご判断ください。

経済・市場を知る

もっと経済・市場を知る



## エコシルとエコシルPLUS+のご紹介

**エコシル**では、経済・市場について1枚で読みやすく解説を行なっています。

**エコシルPLUS+**では、野村アセットマネジメントの鈴木皓太シニア・ストラテジストがもっと詳しく、分かりやすく解説を行なっています。

過去資料については、野村アセットマネジメントHPでもご確認いただけます。

<https://www.nomura-am.co.jp/>

## 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（2025年8月現在）

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。

#### 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）》

投資家が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・ファンドの場合は、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、「組入価値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。