

米国経済は危うい環境の上に成り立っている？

チーフ・ストラテジスト 石黒英之



ポイント① 米雇用者数は過去最大の下方修正へ

8月の米雇用統計では、非農業部門雇用者数が前月比2.2万人増と前月（同7.9万人増）から伸びが鈍化しました。9日発表の米雇用統計の年次改定では、基準となる25年3月時点の雇用者数の下方修正幅が過去最大の91.1万人程度との推計値が示されるなど、米雇用の勢いに陰りがみられます。

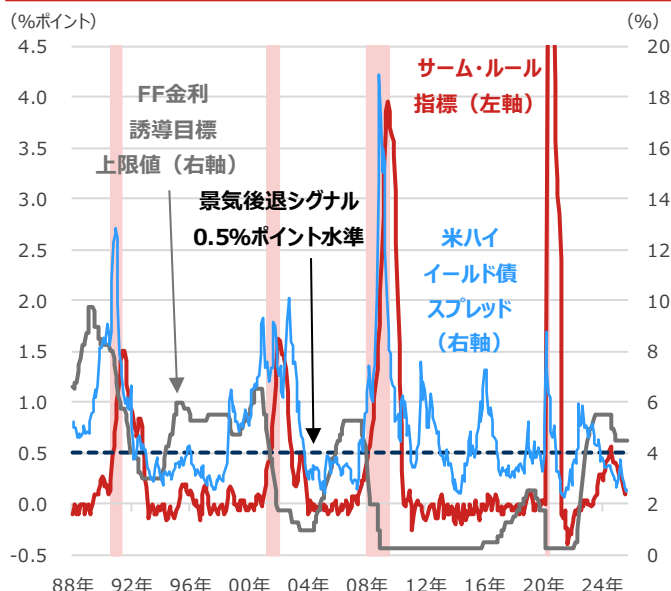
もっとも、8月の米失業率は4.3%と依然として歴史的に低い水準にあります。米景気後退のシグナルとして注目されるサム・ルール指標をみても、ただちに米景気が後退する状況ではありません。また、信用リスクの指標である米ハイイールド債スプレッドも低位で安定しており、経済指標や金融市場からみて米経済はそれほど悪い環境にはないと考えられます。

ポイント② 株高・資産効果の継続性が焦点に

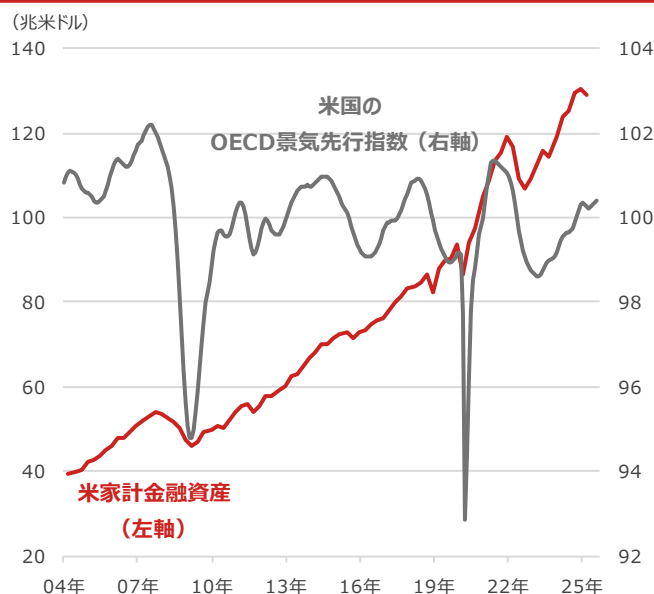
雇用環境の減速やインフレ高止まりの中でも米景気が底堅さを保っている背景には、株高による資産効果が働いていることがあるとみられます（右下図）。米国株は4月のトランプ関税ショックで大きく調整しましたが、その後は上昇基調を取り戻し最高値を更新するなど、米家計金融資産は足元でさらに拡大しているとみられ、米個人消費を下支えする大きな要因になっていると考えられます。

もちろん、株高が崩れれば逆資産効果によって米景気が揺らぎやすいという危うさは残ります。ただ、米企業業績は生成AI（人工知能）需要の拡大を追い風に、今後も成長が続くとの見方は根強いです。株価は長期的に業績に収れんする傾向があることを踏まえると、米経済は不安定なバランスの上に立ちながらも、資産効果と今後の米利下げ再開を追い風に、底堅い成長を維持する可能性が高いといえそうです。

サム・ルール指標・米ハイイールド債スプレッド・FF（フェデラル・ファンド）金利誘導目標上限値



米家計金融資産と 米国のOECD（経済協力開発機構）景気先行指数



*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しない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。ご自身でご判断ください。

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。