

米労働市場減速も米国株は最高値を更新

チーフ・ストラテジスト 石黒英之



ポイント① 米雇用統計は労働市場の減速示唆

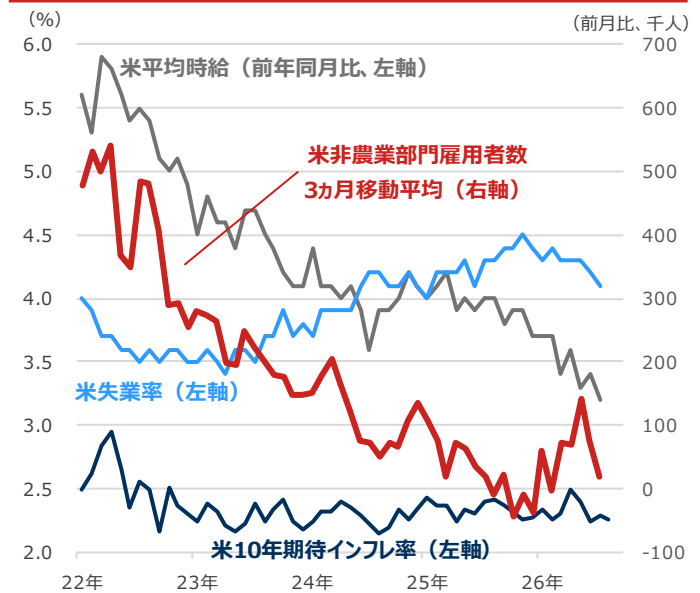
7日に発表された7月の米雇用統計では、非農業部門雇用者数が前月比2.3万人減と市場予想（同8万人増）に反し減少しました。5、6月分も計10万人超下方修正され、3か月移動平均は雇用の鈍化を示しています。失業率は4.1%へ低下したものの、労働参加率の低下が影響したとみられ、米労働市場には減速感が強まりつつあります（右上図）。賃金の伸びが鈍化している点も見逃せません。7月の平均時給は前年同月比3.2%増と約5年ぶりの低い伸びとなりました。賃金はサービス価格の動向にも影響を与えるだけに、その伸びの鈍化は先行きのインフレ圧力が和らぐ可能性を示しているといえます。米10年期待インフレ率も直近ピークに比べて低下しており、雇用と物価の両面からFRBの早期利上げ観測は後退しつつあると考えられます。

ポイント② 引き締め懸念後退で米国株最高値

実際、FF金利先物市場では9月FOMCで政策金利を据え置くとの見方が5割を超え、利上げ予想を逆転しました。26年12月FOMC終了時点までに予想される利上げ回数も、今回の雇用統計を受けて低下しました。金融引き締めへの警戒が和らいだことを好感し、7日の米国株式市場ではS&P500が最高値を更新しました（右下図）。

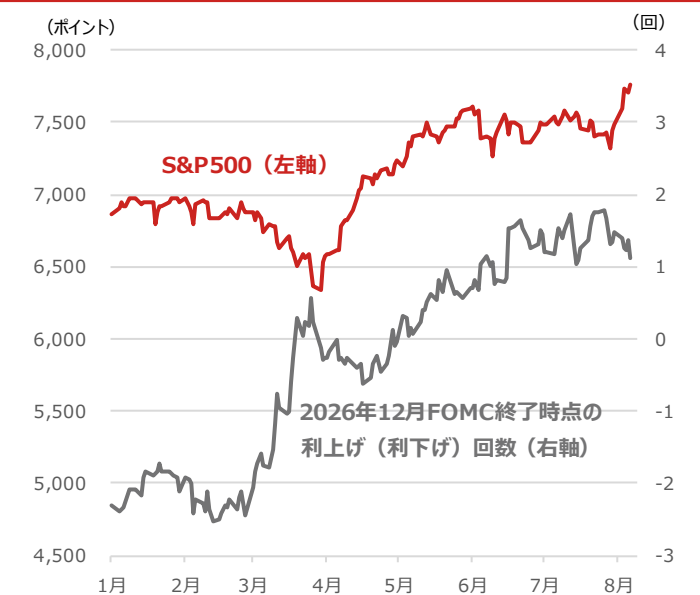
AI（人工知能）需要の拡大などを背景に、米企業業績は力強い伸びが続いています。米国株の重しとなってきた利上げ観測が後退すれば、投資家の視線は改めて企業業績に向かいやすくなるほか、金利上昇による株価の割高感も意識されにくくなります。企業の利益成長が続く中、業績拡大に沿った米国株の上昇基調は今後も続くことが期待されます。

米非農業部門雇用者数3か月移動平均・米失業率・米平均時給・米10年期待インフレ率



期間：（米10年期待インフレ率）2022年1月末～2026年8月7日、月次
（その他）2022年1月～2026年7月、月次
・米10年期待インフレ率は米10年国債利回りから米物価連動国債（10年）利回りを差し引いた値
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

S&P500とFF（フェデラル・ファンド）金利先物市場が予想するFRBの利上げ（利下げ）回数



期間：2026年1月2日～2026年8月7日、日次
・利上げ（利下げ）回数は1回＝0.25%、プラスが利上げ回数、マイナスが利下げ回数を表す
・FRBは米連邦準備制度理事会、FOMCは米連邦公開市場委員会
（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。

2026年8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。

当資料で使用した指数について

●「S&P500種株価指数」はスタンダード・amp・プアーズファイナンシャルサービシズエルエルシーの所有する登録商標です。