



投資環境

2025年12月29日

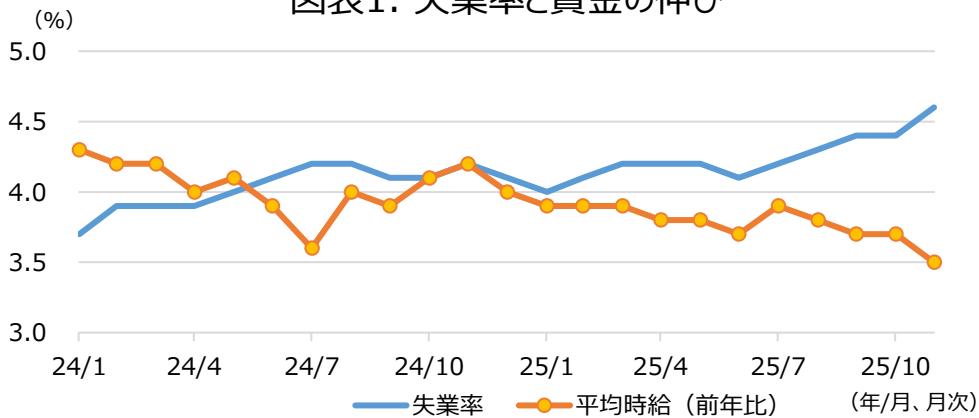
米国の雇用動向の現状と今後の株式市場

□ 労働市場は減速

最近の米労働市場は、失業率が上昇しているほか、賃金の伸びが鈍化し、雇用者数も伸び悩むなど、減速傾向が続いている（図表1、2）。失業率の上昇は、若年層や黒人・アフリカ系の労働者に顕著にみられる一方、その他の年齢層・人種では上昇幅は限定的になっており、労働市場の軟化には偏りがみられます（図表3、4）。

トランプ政権の関税政策が企業の景況感を圧迫していることや人工知能（A I）の普及による省人化により、企業の労働需要が低下していることが、労働市場の減速の背景にあるとみられます。ただし、企業の採用意欲を示す求人件数は、政府統計・民間統計ともにやや回復していることから、今後は労働市場の減速は下げる可能性があります（図表5、6）。

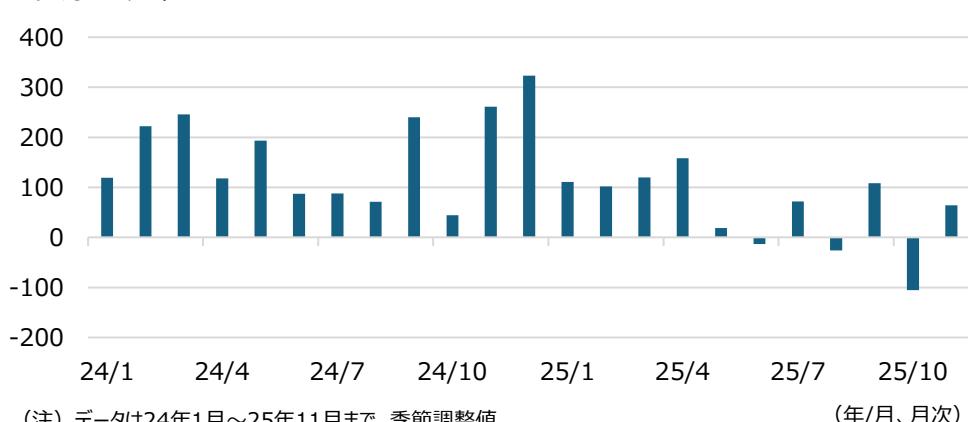
図表1. 失業率と賃金の伸び



(注) データは24年1月～25年11月まで 季節調整値。

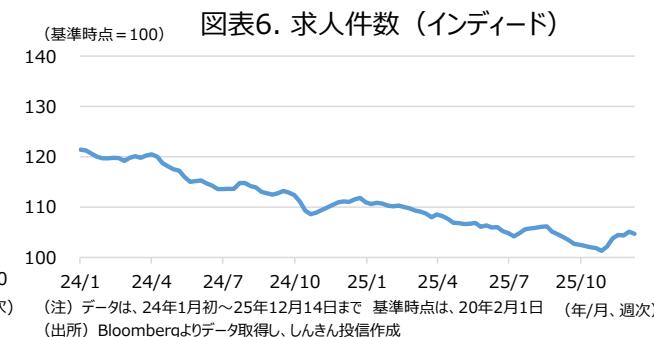
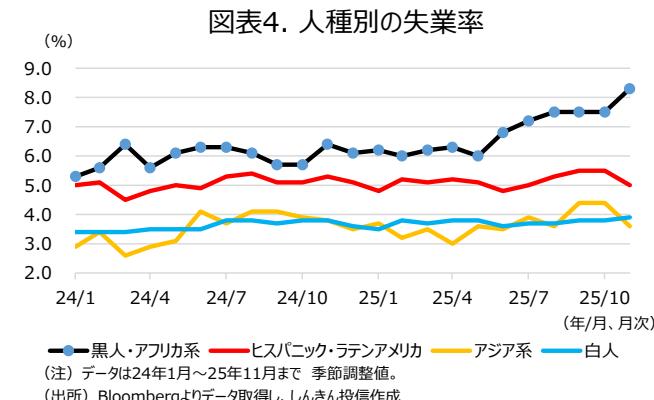
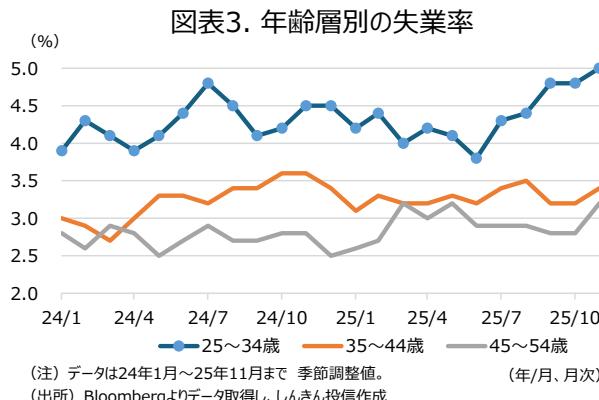
(出所) Bloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成

図表2. 雇用者数



(注) データは24年1月～25年11月まで 季節調整値。

(出所) Bloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成



□ 労働市場に弱さがみられる状況が続くと株式市場には追い風か、回復はむしろ逆風？

足元のように労働市場が減速、あるいは、一部に弱さがみられる状況が続くと来年の株式市場の追い風になる可能性があります。それは、労働市場を支えるために、米連邦準備理事会（F R B）が利下げを続ける、あるいは、F R Bが利下げを継続するのではないかとの期待が市場で高まることが想定されるためです。F R Bは、①雇用の最大化、②物価の安定、という2つの目標を達成するために、金融政策を運営しています。そのため、失業率が上昇、あるいは、高止まりしている状況では、①を達成するために、政策金利を引き下げ、景気を支えようとすることが見込まれます。F R Bが利下げをする=金融緩和は、株価の押し上げ要因となります。労働市場の減速により個人消費が低迷すると株式市場の逆風となる可能性がありますが、最近のように労働市場の軟化が一部にとどまると、米国全体の消費への影響は限定的となり、企業業績の悪化も限定的となることが見込まれます。実際に、直近の7～9ヶ月期の米国の経済成長率は、個人消費の伸びなどを背景に前期比年率+4.3%となっており、失業率が上昇するなかでも、堅調さを維持しています。したがって、労働市場が現状から大きく変わらなければ、企業業績の押し下げ効果は限定的となり、むしろ利下げ（期待）により株価が押し上げられることで、株式市場は堅調な動きとなる可能性があります。

他方、株式市場にとって逆風となるのは労働市場が回復する状況かもしれません。とくに賃金が上昇し、インフレ率が高まることが懸念されます。そうしたケースでは、F R Bが利下げ実施を見送る、あるいは、利上げに転じる可能性が浮上するためです。労働市場が回復した場合、F R Bは、①の雇用の最大化が実現していると考え、利下げの必要性が低下します。他方、賃金が上昇し始めると、将来の物価上昇のリスクが高まり、②の物価の安定の達成が危ぶまれることで、利上げの必要性が高まります。足元の金融市場は来年の利下げを織り込んでいるため、F R Bが利上げに転じる、あるいは、実際に転じなくても、市場の利上げ観測が高まると、株式市場は嫌気する展開が想定されます。とくに、一部のハイテク銘柄は割高感がくすぶっているため、調整幅が大きくなる可能性があります。このケースでは、株価が調整したとしてもインフレ率の上昇が落ち着いていなければ、F R Bは少なくとも政策金利を維



しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号
Shinkin Asset Management Co., Ltd. 加入協会／一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会
〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : <https://www.skam.co.jp>

持するでしょう。したがって、株式市場への下押し圧力が続く可能性があります。こうしたことから、むしろ株式市場にとっては、労働市場が回復するほうがリスクシナリオかもしれません。ただし、このケースにおいても、景気の底堅さから企業業績は伸びることが見込まれるため、株式市場の下落幅は限定的になるとみられます。

(ストラテジスト 澤村一樹)



しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号
Shinkin Asset Management Co., Ltd. 加入協会／一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会
〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : <https://www.skam.co.jp>

＜本資料に関してご留意していただきたい事項＞

※本資料は、ご投資家の皆様に投資判断の参考となる情報の提供を目的として、しんきんアセットマネジメント投信株式会社が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。

※本資料は、信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。また、いかなるデータも過去のものであり、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。

※本資料の内容は、当社の見解を示しているに過ぎず、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。記載内容は作成時点のものですので、予告なく変更する場合があります。

※投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の補償の対象ではありません。また、登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。

※投資信託は、値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。

※特定ファンドの取得のお申込みに当たっては、販売会社より当該ファンドの投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ又は同時に渡しいたしますので、必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。

【お申込みに際しての留意事項】

■投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式や債券等の値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。

また、投資信託は、個別の投資信託ごと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

（お客様に直接ご負担いただく費用）

- ◆ ご購入時の費用・・・購入時手数料 上限 3.3%（税抜 3.0%）
- ◆ ご換金時の費用・・・信託財産留保額 上限 0.3%

（保有期間中に間接的にご負担いただく費用）

- ◆ 運用管理費用（信託報酬）・・・純資産総額に対して、上限年率 1.628%（税抜年率 1.48%）
- ◆ その他の費用・・・監査費用、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、有価証券売買時の売買手数料等および外貨建資産の保管等に要する費用は、ファンドより実費として間接的にご負担いただきます。また、投資信託証券を組み入れる場合には、お客様が間接的に支払う費用として、当該ファンドの資産から支払われる運用管理費用、投資資産の取引費用等が発生します。これらの費用につきましては、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことができません。投資信託に係る上記費用（手数料等）の合計額については、ご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。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用につきましては、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、しんきんアセットマネジメント投信が運用する全ての投資信託のうち、ご負担いただいく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、ぞれぞれの投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前に投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくお読みください。

※本資料で使用している各指数に関する著作権等の知的財産権、その他一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。