

2025年9月5日に米労働省が発表した8月の米雇用統計は、非農業部門雇用者数が前月比で2万2,000人の増加に留まり、市場予想を下回りました。また、失業率は4.3%で7月の4.2%から上昇し、約4年ぶりの高水準となりました。米長期金利は約4.07%(前営業日比 約0.08%低下、価格は上昇)、米ドル(対円)は147円台へと米ドル安円高になりました。ダウ工業株30種平均は、金利低下期待と景気悪化懸念が入り混じって消化難となり、約45,400米ドル(前営業日比 約220米ドル安)に下落しました。市場は、米FRB(連邦準備制度理事会)による9月の利下げをほぼ確実視しているとみられます。

また、今回の米雇用統計では、6月の非農業部門雇用者数を、1万4,000人の増加から1万3,000人の減少へと修正しました。減少はコロナ禍で混乱した2020年12月以来のことであり、このような状況下で、FRBが高止まりする賃金上昇率や、これから確認されるインフレ率などの情報によって、利下げを見送るとは思えません。8月のジャクソンホール会議で、パウエルFRB議長は雇用環境の悪化を気にしていましたので、それがさらに明確になった今となっては、関税引き上げによる(一過性と考えられる)インフレを気にしている場合ではなくなっています。また、FRBがここまで強まった市場の利下げ期待を裏切るとは、政策の失敗につながりやすいため、避けるとみえています。

そうすると、次の注目点は、9月16~17日に開催予定のFOMC(連邦公開市場委員会)において、利下げ幅を市場の予想通り0.25%ポイントにするのか、0.5%ポイントに拡大するのかということになります。雇用環境は想定より早めに悪化しているため、利下げを加速し0.5%ポイントにする可能性は(メイン・シナリ

オではないものの)高まっています。ここで、0.25%ポイントの利下げに留め、12月のFOMCで0.5%ポイントの利下げに追い込まれれば、パウエルFRB議長はトランプ米大統領だけでなく、市場からも「遅すぎる男」とレッテルを貼られてしまい、インフレ懸念に固執しすぎたとして、FRBの信任を傷つけることになりかねません。

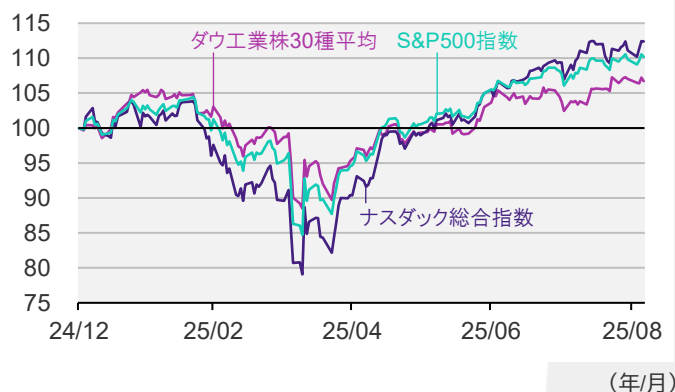
今後のメイン・シナリオでは、9月と12月に0.25%ポイントずつ利下げが行われると考えています。雇用環境の悪化は加速せず、いったん様子を見るFRBが信頼を維持することになるでしょう。このシナリオでは、米ドル(対円)は12月に140円程度になるとみえています。しかし、仮に利下げペースが(9月であれ12月であれ)加速すれば、さらに米ドル安円高になりやすくなるため、注意が必要です。この場合、米ドル(対円)は130円台に進むことになるでしょう。いずれにせよFRBによる利下げは続くともていますが、利下げペースの加速が米ドル安円高のスピードに影響を与えることになるでしょう。

一方、日本の賃金は上昇傾向を強めており、日本銀行は12月にも利上げを行い、政策金利を0.75%ポイントにするとみえています。これは、日本側の円高要因ですが、利上げ加速の可能性は当面低いとみえています。また、石破首相が辞任を発表したことで、今後実施される自民党総裁選で選出される新総裁、つまり新首相が財政拡大を指示する場合は、金利上昇・円高要因となります。いまのところ有力な候補が財政拡大を明確にしているということではありませんが、政局が表であるとすれば、誰が新首相となっても消費税率引き下げや、社会保障費カットを求める野党優位の国会がその裏にある円高要因といえそうです。

【米国の主な株価指数の推移】

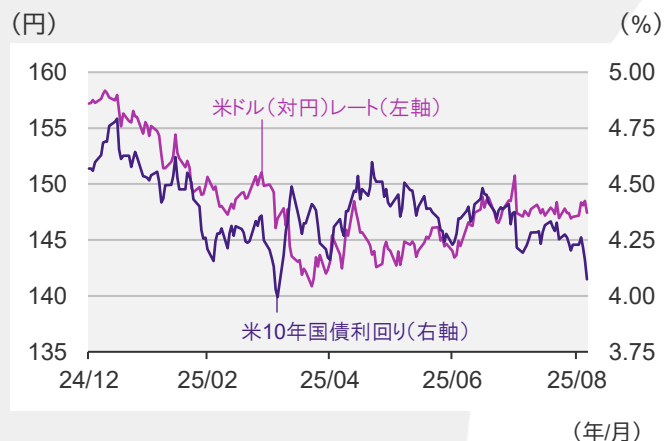
(2024年12月末~2025年9月5日 / 米ドルベース)

(グラフの起点を100として指数化)



【米ドル(対円)レートと米10年国債利回りの推移】

(2024年12月末~2025年9月5日)



信頼できると判断した情報に基づき、アモーヴァ・アセットマネジメントが作成 ※上記は過去のものであり、将来の運用成果を約束するものではありません。
※指数に関する著作権・知的財産権その他一切の権利は、当該指数の算出元または公表元に帰属します。

2025年9月1日付で、日興アセットマネジメント株式会社から社名変更しました。

当資料は、アモーヴァ・アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目録見書)をご覧ください。

アモーヴァ・アセットマネジメント株式会社