



米市場は年内2回の利下げ織り込みへ

9月に入り、米10年国債利回りは低下基調が続いています(図1)。弊社は従来よりFRB(米連邦準備制度理事会)による年2回の利下げを予想しておりましたが、市場も急速にその可能性を織り込んでいる状況です。

■きっかけは7月雇用統計

8月1日に発表された7月米雇用統計では、非農業部門雇用者数が前月比で+7.3万人と、市場予想の+10.4万人を下回る伸びにとどまりました。それ以上に、過去2か月分のデータが-25.8万人と大きく下方修正されたことが市場に動揺をもたらしました(図表2)。失業率も緩やかながら着実に悪化しており、労働市場の減速が鮮明になる中で、9月FOMC(米連邦公開市場委員会)における利下げを織り込む動きが広がりました。

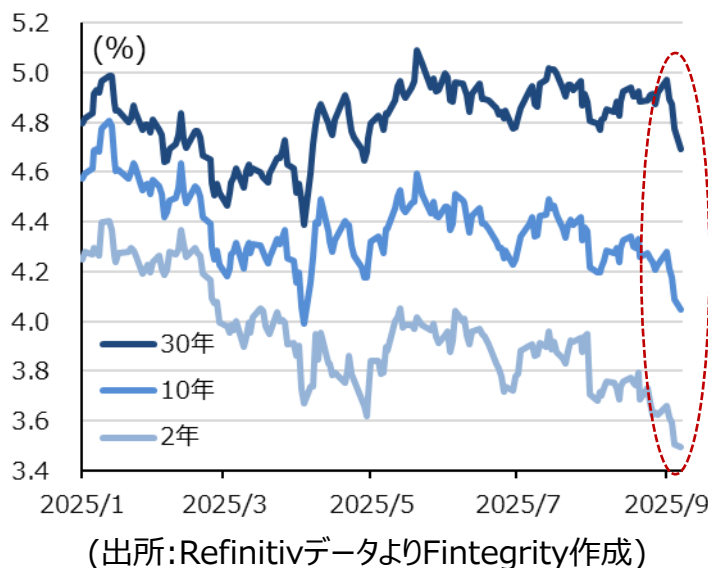
続く8月の雇用統計も市場予想を下回ったうえ、6月分が+1.4万人から-1.3万人へと下方修正され、コロナ禍を除けば2010年以来となる単月での雇用者数減少を記録することとなりました。

■弱い雇用データが続く可能性に注意

9月9日には雇用統計の年次ベンチマーク改定(速報値)が控えています。米労働統計局は、速報性に劣るもののより正確に雇用実態を反映する四半期雇用賃金調査をもとに、同年3月までの雇用者数を見直します。今年はその見直しにより3月時点での雇用者数が大きく下方修正される可能性が懸念されており、早い段階から米労働市場が軟調であったことが判明すれば、さらなる金融緩和を促すことになるでしょう。ほかにもトランプ政権が年前半に推進した、財政支出抑制に向けた連邦政府職員の解雇の影響が、10月以降の統計に遅れて反映される可能性などにも注意が必要です。

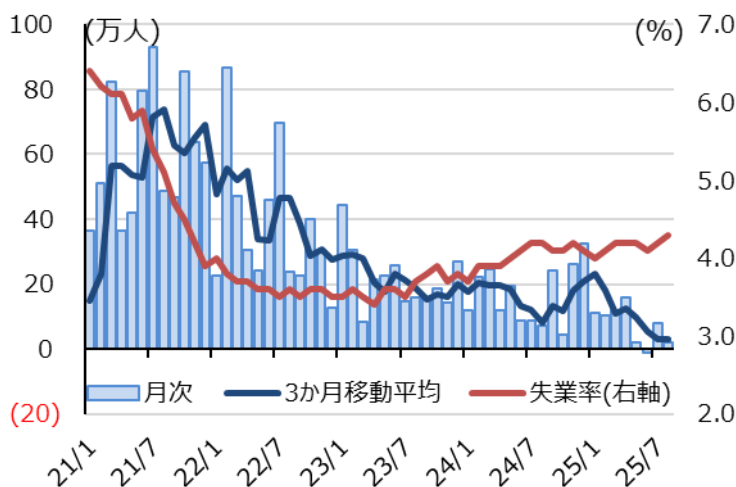
弊社は引き続き、来年にかけてトランプ政権による関税や減税法案の物価上昇圧力を確認しつつの利下げが続くと考えています。歩調を合わせて米金利が低下する一方、米ドル円相場は日本の政局や財政悪化懸念により円高圧力が緩和されると考えています。

図1:米国債利回りの推移



図表2:非農業者部門雇用者数

(万人)	速報値	改定値	確定値	過去2か月修正幅
1月	14.3	12.5	11.1	+10.0
2月	15.1	11.7	10.2	-0.2
3月	22.8	18.5	12	-4.8
4月	17.7	14.7	15.8	-5.8
5月	13.9	14.4	1.9	-9.5
6月	14.7	1.4	-1.3	+1.6
7月	7.3	7.9		-25.8
8月	2.2			-2.1



Disclaimers



Fintegrity

・本資料は、ご参考のためにFintegrity株式会社が独自に作成したものです。

・本資料は、投資判断の参考となる情報の提供を目的としており、有価証券の購入または売却を勧めるものではありません。また、本資料によって何らかの行動を勧誘するものでもありません。また、将来の投資成果を保証するものでもございません。銘柄の選択、投資の最終決定はご自身のご判断で行ってください。

・本資料に関する事項について貴社が意思決定を行う場合には、事前に貴社の弁護士、会計士、税理士等にご確認いただきますようお願い申し上げます。

・本資料は、新聞その他の情報メディアによる報道、民間調査機関等による各種刊行物、インターネットホームページ、有価証券報告書及びプレスリリース等の情報に基づいて作成しておりますが、Fintegrity株式会社はそれらの情報を、独自の検証を行うことなく、そのまま利用しており、その正確性及び完全性に関して責任を負うものではありません。

・また本資料のいかなる部分も一切の権利はFintegrity株式会社に属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願い致します。

金融商品取引法に基づく表示事項



Fintegrity

広告等の規制（金融商品取引法66条の10）

金融商品仲介業者 Fintegrity株式会社
登録番号 近畿財務局長（金仲）第482号

【所属金融商品取引業者等】

あかつき証券株式会社金融商品取引業者関東財務局長（金商）第67号

【加入協会】

日本証券業協会 一般社団法人金融先物取引業協会 一般社団法人日本投資顧問業協会

【手数料等について】

商品等へのご投資には、各商品等に所定の手数料等（例えば、国内の金融商品取引所に上場する株式（売買単位未満株式を除く。）の場合は約定代金に対して所属金融商品取引業者等ごとに異なる割合の売買委託手数料、投資信託の場合は所属金融商品取引業者等および銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費等）をご負担いただく場合があります（手数料等の具体的上限額および計算方法の概要は所属金融商品取引業者等ごとに異なるため本書面では表示することができません。）。債券を募集、売出し等又は相対取引により購入する場合は、購入対価のみお支払いいただきます（購入対価に別途、経過利息をお支払いいただく場合があります。）。また、外貨建ての商品の場合、円貨と外貨を交換、または異なる外貨間での交換をする際には外国為替市場の動向に応じて所属金融商品取引業者等ごとに決定した為替レートによるものとします。

【リスクについて】

各商品等には株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の価格の変動等および有価証券の発行者等の信用状況（財務・経営状況含む。）の悪化等それらに関する外部評価の変化等を直接の原因として損失が生ずるおそれ（元本欠損リスク）、または元本を超過する損失を生ずるおそれ（元本超過損リスク）があります。

なお、信用取引またはデリバティブ取引等（以下「デリバティブ取引等」といいます。）を行う場合は、デリバティブ取引等の額が当該デリバティブ取引等についてお客様の差入れた委託保証金または証拠金の額（以下「委託保証金等の額」といいます。）を上回る場合があると共に、対象となる有価証券の価格または指標等の変動により損失の額がお客様の差入れた委託保証金等の額を上回るおそれ（元本超過損リスク）があります。

上記の手数料等およびリスク等は、お客様が金融商品取引契約を結ぶ所属金融商品取引業者等の取扱商品等に異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書またはお客様向け資料等をよくお読みください。

商号等の明示（金融商品取引法66条11）

- ・弊社は所属金融商品取引業者等の代理権を有しておりません。
- ・弊社は、いかなる名目によるかを問わず、その行う金融商品仲介業に関して、お客様から金銭若しくは有価証券の預託を受けることはありません。
- ・所属金融商品取引業者等が二以上ある場合、お客様が行おうとする取引につき、お客様が支払う金額または手数料等が所属金融商品取引業者等により異なる場合は、商品や取引をご案内する際にお知らせいたします。
- ・所属金融商品取引業者等が二以上ある場合は、お客様の取引の相手方となる所属金融商品取引業者等の商号または名称を商品や取引をご案内する際にお知らせいたします。

