

2025年8月22日、米FRB(連邦準備制度理事会)のパウエル議長は、世界の金融当局者らが集う年次経済シンポジウム「ジャクソンホール会議」で講演し、想定よりも、近々に利下げする可能性を、明確に示唆しました。この内容を受けて、米国株式市場は上昇し、米長期金利は低下、米ドル(対円)レートは、米ドル安円高方向に動きました。予防的な利下げの可能性が高まるのか、関税の物価への影響に対応するために、利下げを先送りしたいのか、講演内容に注目が集まっていました。パウエル議長の現状認識は、関税によるインフレ・リスクよりも、雇用環境が悪化するリスクを重視する趣旨であると考えられ、金融市場は2025年9月会合で0.25%ポイントの利下げ(2024年12月以来)を織り込みました。パウエル議長は、7月の記者会見時との比較で、インフレよりも雇用重視に傾いていると思われます。くれぐれも「雇用が悪化するリスク」を重視するのであって、FRBの認識が、雇用の悪化状態ということではありません。どちらかと言えば、関税によるインフレ・リスクが小さくなったとみていると思います。仮に、7～9月頃まで、関税の影響が強まったとしても、FRBはそのことによるインフレを短期的なものとして見ることとなり、米トランプ政権の圧力とは関係なく、市場の判断に近づいたと考えられます。

米国株式市場では、ダウ工業株30種平均が8か月ぶりに高値を更新するなど、利下げ期待で株高となりました。住宅ローンや自動車ローンの負担が減り、消費が活発になると期待されます。また、金利低下は心理的に成長株の好材料でもあり、ナスダック総合指数も上昇しました。

一方で、米ドル安円高が進み、1米ドル148円台から一時146

円台になりました。これは、米国の金利低下が米ドル預金の魅力を低下させ、円に資金が戻るだろうという金融取引の想定に基づいていると考えられます。そもそも、米国のインフレが収まれば、コロナ禍の経済からの正常化が進み、相対的に高い米ドルが修正されるタイミングが近付いていましたので、緩やかな金利低下を背景とした米ドル安も想定通りの方向ではあります。

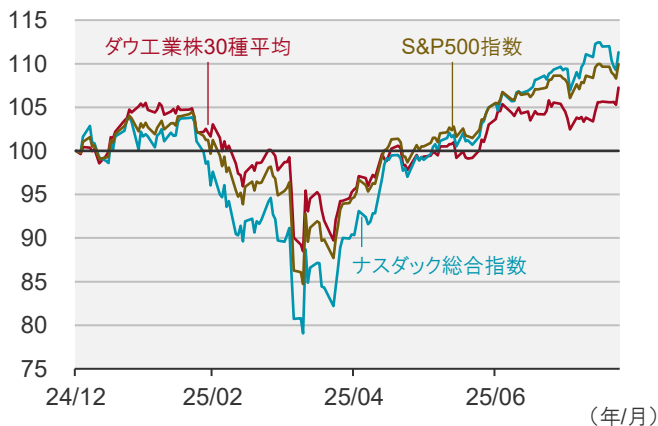
日本株式市場からは、米株高と円高は相殺しあう関係に見えます。しかし、現状の緩やかな円高の継続を想定すれば、日本の輸出企業にとっては、円高よりも、米国の景気が悪化せずに輸出数量が維持されるほうが好材料でしょう。つまり、日本の輸出株にとって、米国での金利低下は、景気後退シナリオなどに比べて悪化リスクが限定的なものであると見ています。また輸出数量が安定していれば、国内生産量が減らないことを意味するので、国内人手不足・賃金上昇の継続の足かせにもならないはずで、それゆえ、今後の日本株の上昇は、関税や為替リスクの継続で、横ばいになりやすい輸出関連ではなく、賃金上昇、消費拡大、設備投資拡大の恩恵を受ける内需関連がけん引する可能性があります。中でも、銀行・不動産などが引き続き注目されます。

今後、FRBは「インフレよりも雇用が心配」という判断を続け、四半期に1回、0.25%ポイントの利下げを来年も継続すると予想しています。日本銀行も半年に1回、0.25%ポイントの利上げを行うと見ています。米ドル(対円)レートは2026年夏までに130円台の米ドル安円高へ進むと見ています。それでも、日本株は世界景気の安定を背景に、内需拡大を中心とした上昇基調が続くと予想しています。

〔米国の主な株価指数の推移〕

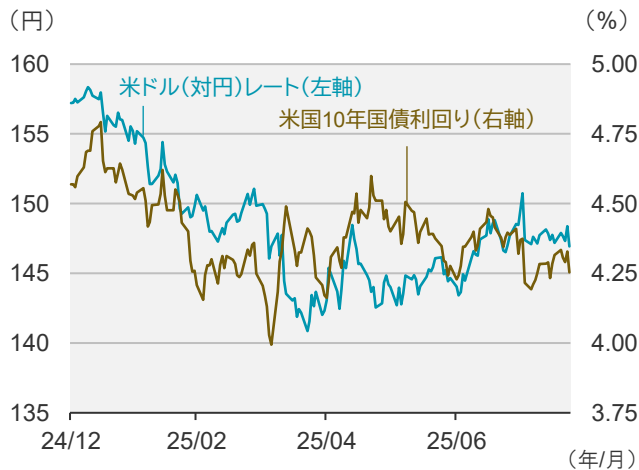
(2024年12月末～2025年8月22日 / 米ドルベース)

(グラフの起点を100として指数化)



〔米ドル(対円)レートと米国10年国債利回りの推移〕

(2024年12月末～2025年8月22日)



信頼できると判断した情報に基づき、日興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。