



ファンドマネージャー
秋野 充成の
AKINO REPORT



代表取締役社長 秋野充成

いちよしアセットマネジメント

FM 今月のポイント (2025 年 8 月)

*注目された 7 月米雇用統計は非農業者部門雇用者数が 7.3 万人増と市場予想の 10.4 万人増を大きく下回りました。さらに、過去分の下方修正が大きくなりました (5 月と 6 月は合計 25.8 万人も下方修正された)。3 カ月平均が 3 万 5000 人増と、2020 年 6 月以来の水準に下がったこととなります。マーケットは株安・金利低下の反応です。ダウ工業株 30 種平均株価は前日比 1.2% 下落、S&P500 指数は 1.6% 下落、NASDAQ 総合指数は 2.2% 下落、SOX は 1.4% 下落、Russell2000 指数は 2.0% 下落。VIX20.4 (前日 16.7) に上昇しました。米 2 年債利回りは 3.67% (前日 3.96%)、米 10 年債利回りは 4.21% (前日 4.37%) に大幅低下となりました。米国株式市場は、4 月の急落から反転後、想定以上の景況感の良さを支えに、上昇基調を続けてきましたが、7 月の雇用統計が楽観論に水を差したことになります。

*7 月米雇用統計の下振れにより昨年 8 月暴落の悪夢が再来するのでしょうか?。昨年は 7 月の非農業者部門雇用者数が 11.4 万人増 (その後 7 万人増に改定) となり、市場予想の 17.5 万人増を大幅に下回りました。マーケットは景気減速懸念を高め、S&P500 指数は 8 月 1 日から 5 日にかけて 4.8% の下落となりました。国内株式市場は、雇用統計ショックに加え、24 年 7 月の金融政策決定会合で日銀が QT 実施とともに利上げを決定し、決定会合後の植田総裁のタカ派発言 (断続的に利上げを実施するニュアンス: 早期正常化加速)、いわゆる植田ショックにより、TOPIX は 8 月 1 日から 5 日にかけて 17.6% の大幅下落に見舞われました。今回の雇用統計の下振れにより、米景況感悪化観測から米国株下落が暫く続く可能性があります (4 月以降の上昇基調において大幅な調整が無かったことに加え、S&P500 の 12 ヶ月先予想 PER は 24 年 8 月 1 日の 20.6 倍に対して、25 年 7 月 31 日 22.6 倍と割高感が強い)。ただし、FRB の利下げ期待は一段と高まっており (9 月 FOMC において利下げが再開される確率は 80.3% に大幅上昇。25 年の利下げ回数が 3 回となる確率が 46.4% に大幅上昇)、下値を限定的にすると想定されます。昨年も利下げ期待が高まり、S&P500 指数は 8 月 14 日には雇用統計発表前の水準を更新しました (FRB は 9 月の 0.5% の利下げを実施)。そして日銀は昨年と違い、ハト派です。植田総裁は記者会見で、日米の関税合意について「大きな前進」と評価し、「不確実性は低下した」と述べた一方で、各国の通商政策をめぐる「不確実性はなお高い状況」という認識を示しています。食料品価格の上昇を巡っては「現在の物価高のかなりの部分は供給サイドの要因」で一時的だという見方を示しました (展望レポートで 2025 年のコア CPI 見通しを 2.2% から 2.7% へ上方修正した)。展望レポートで指摘した「企業の賃金・価格設定行動次第では、価格上昇が想定以上に長引く」リスクには触れず、物価見通しを上方修正したからといって、それだけで「金融政策が左右されるものではない」とも語っています。

*昨年とは違い、雇用統計ショックを引き金とした想定外の大幅下落を懸念する必要は無いと思います。ただし、米国ファンダメンタルズを入念にチェックする必要があります。これまでのゴールドロックシナリオの確度が低下するのか、維持されるのか確認に相応の時間がかかります。今回の調整局面、日経平均株価ベースで 39000 円割れは絶好の投資機会と考えています。

裏面をご覧ください。

『 重要な注意事項 』

- この資料は、市場の現状の説明資料の一部としていちよしアセットマネジメントが作成し、いちよし証券がいちよしアセットマネジメントとの営業代理契約に基づいて提供するものです。未許可での使用、複製の作成や発表は法律で禁じられております。
- この資料は、いちよしアセットマネジメントが信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて同社により作成されたものですが、過去から将来にわたってその正確性、完全性を保証するものではありません。
- この資料は、投資の参考となる情報の提供を目的としたものであり、個々の投資家の特定の投資目的、または要望を考慮しているものではありません。
- この資料に掲載されたデータ・グラフ等は過去の実績またはシミュレーションであり、将来の成果を示唆、あるいは保証するものではありません。また、記載された見解等の内容はすべて作成時点でのいちよしアセットマネジメントの判断であり、今後予告なく変更されることがあります。
- 投資一任業務による有価証券投資は、株価の変動により、または発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに関する外部評価の変化等により、損失が生じるおそれがあります。投資運用によって発生する損益はすべてお客様に帰属します。したがって、預貯金とは異なり投資元本が保証されているものではなく、一定の運用成果を保証するものでもありません。

○諸経費および投資リスクについて

- 投資顧問料については、契約資産に対して年金料率で最大0.4536%(税込み)の報酬をいただくこととなります。また、契約により所定の成功報酬をいただく場合があります。その他売買手数料等の間接的な経費がかかりますが、経費の総額については委託した証券会社により手数料率等が異なるため、上限額等を表示することができません。
- お客様のために行う取引については、株式、新株予約権付社債、公社債等の有価証券に投資しますので、国内外の経済・政治情勢、金利変動、発行体の業績や財務状況等の変化の影響により、投資した有価証券の価格が下落し、損失が生じるおそれ(外国証券は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれ)があります。
- 信用取引やデリバティブ取引を行う場合は、差し入れた証拠金等の金額以上の取引を行う可能性があるため、原資産となる有価証券や指数等の価格変動により、差し入れた証拠金等を上回る損失が生じるおそれがあります。また、デリバティブ取引等の額の証拠金等の額に対する比率は投資方針や市場の動向等により変化するため、その比率を事前に示すことができません。
- 諸経費およびリスクについての詳細は、契約締結前交付書面をよくご覧ください。

商号等： いちよしアセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第426号
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