

# ジャクソンホール会議、パウエル議長利下げ示唆

～米労働市場は特異な均衡状態とパウエル議長は評価～

## ポイント① パウエル議長は9月利下げを示唆

21-23日に主要国・地域中央銀行の関係者や経済学者などによる金融・経済シンポジウム「ジャクソンホール会議」が開催されました。今年のテーマは「転換期の労働市場：人口動態、生産性、マクロ経済政策」でした。FRB（米連邦準備制度理事会）のパウエル議長は22日に講演を行ない、労働市場の下方リスクが増大しているとした上で、「政策スタンスの調整が正当化される可能性がある」とし、9月利下げの可能性を示唆しました。

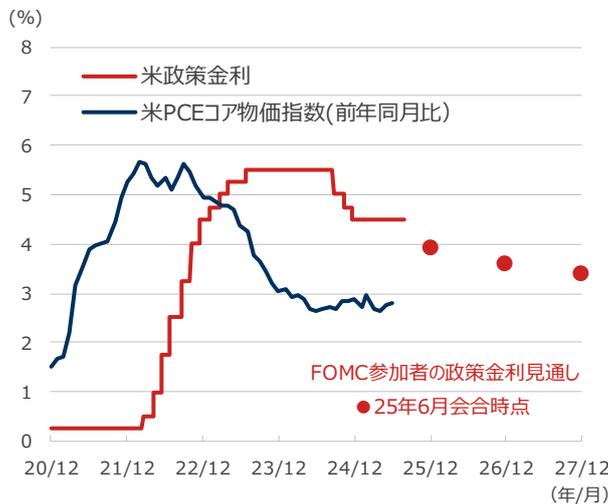
## ポイント② 米労働市場は特異な均衡状態

パウエル議長は、米労働市場について、「労働力の供給と需要の両方が著しく鈍化した結果生じた、特異なバランス」と評価しました。実際、7月の米国の失業率は4.2%と低水準にとどまっているものの、非農業部門雇用者数の前月差の3ヵ月平均は3.5万人に減速しています。一方で、足元の移民減少などの供給面での変化により、労働市場が特異な均衡状態を保っていることから、雇用の下方リスクが高まっていると指摘しました。そうしたリスクが顕在化すれば、急速な人員削減や失業率の急上昇に発展する可能性があるとして加えて指摘しました。

## ポイント③ 9月利下げ示唆を市場は好感

パウエル議長の発言を受けて、9月利下げの確率が約80%程度まで上昇し、市場は米株高、米債券高、円相場は円高・米ドル安で反応しました。一方で、パウエル議長のデータ重視の政策運営姿勢に変化はなく、9月利下げの見送りを選択する余地もわずかに残していることから、米雇用統計や米PCE価格指数などに市場の注目が集まりそうです。

米政策金利と  
米PCE（個人消費支出）コア物価指数



期間：（米政策金利）2020年12月31日～2025年8月22日、日次  
（米PCEコア物価指数）2020年12月～2025年6月、月次  
・米政策金利はFF（フェデラル・ファンド）金利誘導目標上限値  
・米PCEコア物価指数は変動の大きいエネルギーと食品を除いた物価指数。  
・●はFOMC参加者の25、26、27年末の政策金利見通し（中央値）  
（2025年6月会合時点）  
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

米非農業部門雇用者数と失業率



期間：2023年1月～2025年7月、月次  
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

### 注目される経済指標など

- 8月26日 コンファレンスボード消費者信頼感指数 (8月)
- 8月29日 米PCE(個人消費支出)価格指数(7月)

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全体の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。

## 野村アセットマネジメントからのお知らせ

### ■ ご注意

下記に記載しているリスクや費用項目につきましては、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、野村アセットマネジメントが運用するすべての公募投資信託のうち、投資家の皆様にご負担いただく、それ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、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をご覧ください。

### ■ 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価格が変動します。したがって投資家の皆様のご投資された金額を下回り損失が生じることがあります。なお、投資信託は預貯金と異なります。また、投資信託は、個別の投資信託毎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

以下の費用の合計額については、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。

2025年8月現在

ご購入時手数料 《上限3.85%（税込み）》	投資家が投資信託のご購入のお申込みをする際に負担する費用です。販売会社が販売に係る費用として受け取ります。手数料率等については、投資信託の販売会社に確認する必要があります。 投資信託によっては、換金時（および償還時）に「ご換金時手数料」等がかかる場合もあります。
運用管理費用（信託報酬） 《上限2.222%（税込み）》	投資家はその投資信託を保有する期間に応じてかかる費用です。委託会社は運用に対する報酬として、受託会社は信託財産の保管・管理の費用として、販売会社は収益分配金や償還金の取扱事務費用や運用報告書の発送費用等として、それぞれ按分して受け取ります。 * 一部のファンドについては、運用実績に応じて報酬が別途かかる場合があります。 * ファンド・オブ・ファンズの場合は、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬等が別途かかります。
信託財産留保額 《上限0.5%》	投資家が投資信託をご換金する際等に負担します。投資家の換金等によって信託財産内で発生するコストをその投資家自身が負担する趣旨で設けられています。
その他の費用	上記の他に、「組入る有価証券等の売買の際に発生する売買委託手数料」、「ファンドに関する租税」、「監査費用」、「外国での資産の保管等に要する諸費用」等、保有する期間等に応じてご負担いただく費用があります。運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。

投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断下さい。