

ウィークリー・マーケット・ ダイレクション (2025年9月15日～9月19日)



“米国の雇用情勢の悪化に加え、関税による可処分所得の目減りも見込まれることから、インフレが幾分加速したとしても、FRBは年内に追加利下げを実施するものと考えられます。”

モニカ・ディフェンド

アムンディ・インベストメント・インスティテュート・ヘッド

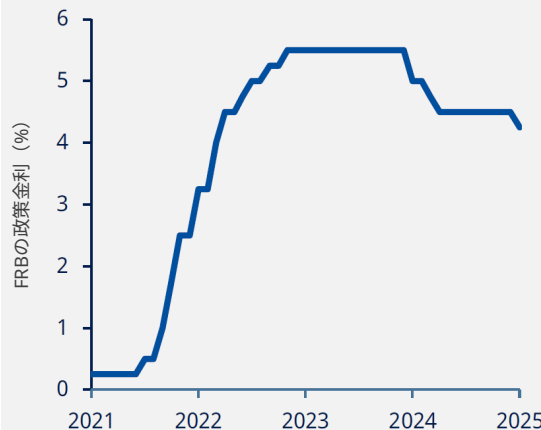
雇用情勢が悪化、FRBは追加 利下げを実施か

米連邦公開市場委員会の決定はほぼ全会一致であり、ミラン理事だけが0.50%の利下げを支持しました。

パウエル議長は今回の利下げが雇用リスクに配慮した「リスク管理の利下げ」であることを示唆しました。

賃金上昇や雇用情勢の先行指標からは、個人消費が今後さらに落ち込むことが見込まれます。

FRBが2025年最初の利下げを実施



出所：ブルームバーグのデータを基にアムンディ・インベストメント・インスティテュートが作成 (2025年9月18日)

米連邦準備制度理事会 (FRB) は9月の会合において、予想通りFF金利の誘導目標レンジを0.25%引き下げ、4.00～4.25%とすることを決定しました。FRBの経済見通しでは、FF金利予測の中央値が年内計0.75%の利下げにシフトしており、残り2回の会合で各0.25%の利下げが示唆されます。こうしたなか、欧州中央銀行 (ECB) とイングランド銀行 (BOE) はともに政策金利を据え置いており、グローバル債券投資家はこうした中銀政策のズレを好機として捉えることができる可能性があります。

当社では、雇用情勢の冷え込みに加え、関税が可処分所得に与える影響を鑑み、米国経済が2025年終盤から2026年序盤にかけて減速するとみています。物価の面では、米国の輸入業者が関税によるコスト増の大部分を吸収しており、消費者物価への影響は今のところ押しとどめられています。しかし、インフレは今後数ヵ月で加速し、消費者の購買力を低下させる可能性があります。こうしたシナリオに加え、FRBへの政治的圧力を勘案し、当社では年内にさらに2回の利下げが実施されると見込んでいます。

この日
に注目



9月23日

オーストラリア・ユーロ
圏・インド・英国・米国
PMI速報値

9月25日

米国耐久財受注・中古住
宅販売件数

9月26日

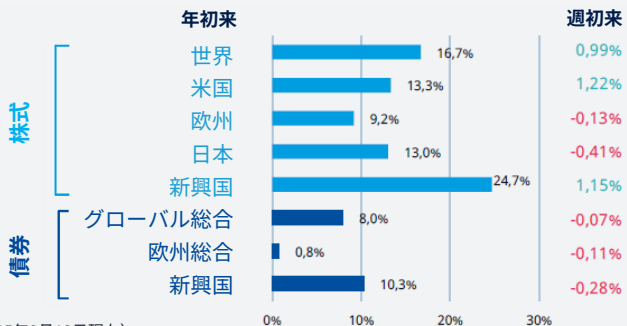
米国個人所得・個人支
出・PCEコアデフレーター

今週の市場動向

FRBが政策金利を引き下げ、年内の追加利下げを示唆したことが好感され、米国株式は上昇しました。通商協議を巡る楽観論も市場心理を押し上げました。長期債の利回りは上昇しました。コモディティ市場では、ロシアへの追加制裁が懸念され、原油価格がこれまでの上昇分を吐き出し、一方で金（ゴールド）はFRBの利下げが好感され、史上最高値を更新しました。

株式・債券市場

資産クラスの
年初来、週初来の
パフォーマンス



出所：ブルームバーグ（2025年9月19日現在）
各指標の補足情報については最終ページをご覧ください。

国債利回り

2年物、10年物国債
利回りと前週比の
変化

		2年物		10年物	
	米国	3.57	▲	4.13	▲
	ドイツ	2.02	▲	2.75	▲
	フランス	2.25	▲	3.55	▲
	イタリア	2.24	▼	3.53	▲
	英国	3.98	▼	4.71	▲
	日本	0.91	▲	1.64	▲

出所：ブルームバーグ（2025年9月19日現在）
直近1週間の変化を示したものを。補足情報については最終ページをご覧ください。

コモディティ、為替、短期金利の水準と前週比の変化

金（ゴールド） 米ドル/オンス	原油 米ドル/バレル	ユーロ/ 米ドル	米ドル/ 日本円	英ポンド/ 米ドル	米ドル/ 人民元	EURIBOR 3ヵ月	T-Bill 3ヵ月
3685.30	62.68	1.17	147.95	1.35	7.12	2.02	3.97
+1.2%	-0.0%	+0.1%	+0.2%	-0.6%	-0.1%		

出所：ブルームバーグ（2025年9月19日現在）。補足情報については最終ページをご覧ください。

各地域のマクロ経済動向

南北アメリカ



米国失業保険申請者数は減少するも高水準を維持

9月13日までの1週間の新規失業保険申請者数は前週の急増から一転して減少しました。4週間の移動平均は小幅に減少しましたが、それでも直近の低水準を上回っています。9月6日までの1週間の継続受給者数（すでに失業保険を受給している人の数）も減少しましたが、依然として高い水準を維持しており、採用が鈍化しつつあるほか、今後数ヵ月で継続受給者数が増加する可能性が示唆されます。こうした動きは雇用情勢が冷え込みつつある状況と一致しています。

欧州



ユーロ圏の賃金は低水準で安定の見込み

先行指標からは、妥結賃金の伸びが引き続き鈍化していることがうかがえます。ECBの賃金トラッカーによると、2026年上半期の総合的な賃金上昇率は1.7%と2025年下半期の2.1%から低下するものの、より安定して推移することが見込まれます。また、従業員のカバレッジ（全参加国の従業員のうち賃金トラッカーが直接カバーする従業員の割合）が30%前後に低下し、サンプル数が減少しましたが、全体として賃金の伸びが減速していることが確認されました。

アジア



インドネシア中銀が0.25%の利下げを実施

インドネシアでは予想外の利下げが実施されたものの、経済成長が減速し、与信も伸び悩むなど、追加の金融緩和と整合的な経済環境となっています。しかし、政治的な不確実性が高まれば、ルピアの変動幅が拡大するほか、輸入価格の上昇に伴ってインフレに上昇圧力がかかる可能性があります。全体として、FRBの利下げや今後見込まれる米ドル安は、インドネシアなどの新興国の資産全般にとって追い風となります。

備考

ページ2

株式・債券市場（チャート）

出所：ブルームバーグ。各市場の指標として次の指数を使用しています。**世界株**=MSCIオール・カントリー・ワールド・インデックス（米ドルベース）、**米国株**=S&P 500（米ドルベース）、**欧州株**=欧州 Stocks 600（ユーロベース）、**日本株**=TOPIX（円ベース）、**新興国株**=MSCI新興国（米ドルベース）、**グローバル総合**=ブルームバーグ・グローバル総合（米ドルベース）、**欧州総合**=ブルームバーグ欧州総合（ユーロベース）、**新興国債券**=JPモルガン EMBI グローバル・ダイバーシファイド（米ドルベース）

すべての指数はスポット価格で計算されており、手数料および税金控除前の数値となっています。

国債利回り（テーブル）、コモディティ、為替、短期金利

出所：ブルームバーグ（**2025年9月19日現在**）。チャートはFF金利の誘導目標上限を示します。

***分散投資は利益を保証するものでも、損失を防止するものでもありません。**

IMPORTANT INFORMATION

This document is solely for informational purposes.

This document does not constitute an offer to sell, a solicitation of an offer to buy, or a recommendation of any security or any other product or service. Any securities, products, or services referenced may not be registered for sale with the relevant authority in your jurisdiction and may not be regulated or supervised by any governmental or similar authority in your jurisdiction.

Any information contained in this document may only be used for your internal use, may not be reproduced or disseminated in any form and may not be used as a basis for or a component of any financial instruments or products or indices.

Furthermore, nothing in this document is intended to provide tax, legal, or investment advice.

Unless otherwise stated, all information contained in this document is from Amundi Asset Management SAS and is as of **19 September 2025**. Diversification does not guarantee a profit or protect against a loss. This document is provided on an “as is” basis and the user of this information assumes the entire risk of any use made of this information. Historical data and analysis should not be taken as an indication or guarantee of any future performance analysis, forecast or prediction. The views expressed regarding market and economic trends are those of the author and not necessarily Amundi Asset Management SAS and are subject to change at any time based on market and other conditions, and there can be no assurance that countries, markets or sectors will perform as expected. These views should not be relied upon as investment advice, a security recommendation, or as an indication of trading for any Amundi product.

Investment involves risks, including market, political, liquidity and currency risks.

Furthermore, in no event shall any person involved in the production of this document have any liability for any direct, indirect, special, incidental, punitive, consequential (including, without limitation, lost profits) or any other damages.

Date of first use: **19 September 2025**

Doc ID: **4836623**

The content of this document is approved by Amundi Asset Management, a French société par actions simplifiée, a portfolio management company approved by the “Autorité des marchés financiers” or “AMF” under the number GP 04000036 whose registered office is located 91-93 boulevard Pasteur, 75015 Paris – France –, under the Paris trade register number 437 574 452 RCS Paris – www.amundi.com

Photo credit: ©iStock/Getty Images Plus

MSCI Disclaimer available [here](#)

当資料は、アムンディ・インベストメント・インスティテュートが一般・参考情報の提供を目的として作成した資料を、アムンディ・ジャパン（以下、弊社）が一部翻訳したものです。当資料は、当資料に含まれるいかなる金融商品の販売や媒介を意図、または購入・売却の勧誘を目的としたものではありません。当資料は法令に基づく開示資料ではありません。当資料中に記載したアムンディ・インベストメント・インスティテュートの見通し、予測、予想意見等（以下、見通し等）は、当資料作成日現在のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。また、見通し等や過去の運用実績を含むいかなる内容も、将来の投資収益等を示唆または保証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き作成しておりますが、情報の正確性、完全性について保証するものではありません。当資料に記載されている内容は、全て当資料作成日以前のものであり、今後予告なしに変更される可能性があります。当資料に含まれる情報から生じるいかなる責務（直接的、間接的を問わず）を負うものではありません。弊社の許可なく、当資料を複製または再配布することはできません。当資料中に引用した各インデックス（指数）の著作権・知的財産権及びその他一切の権利は、各インデックスの算出元に帰属します。また各インデックスの算出元は、インデックスの内容を変更する権利及び発表を停止する権利を有しています。

商号等：アムンディ・ジャパン株式会社（金融商品取引業者） 関東財務局長（金商）第350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、日本証券業協会、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会

(4850331)