



もちろん表面的には今後の金利見通しに関して慎重な姿勢を示す内容となります。

しかしながら、パウエル議長の述べたステートメントの中に、しっかりとした利下げへの布石が隠されていたのに、皆さんは気づかれませんでしたでしょうか。

## パウエル議長、「労働市場の減速時には緩和」と明言



<https://www.youtube.com/watch?v=qv7RQIHmUjc>

パウエル議長は記者会見で、「労働市場が予想外に弱まる場合やインフレが予想より早く低下する場合には、金融政策を緩和する準備がある」と明言しました。

----

原文: "If the economy remains strong and inflation does not continue to move sustainably toward 2% we can maintain policy restraint for longer. If the labor market were to weaken unexpectedly or inflation were to fall more quickly than anticipated we can ease policy accordingly."

「経済が引き続き堅調で、インフレが持続的に2%に向けて動かない場合は、政策の引き締めをより長く維持することができます。もし労働市場が予想外に弱まるか、インフレが予想よりも急速に低下する場合には、それに応じて政策を緩和することができます。」

----

この発言はさらっと流されましたが、市場参加者はその内容を敏感に捉えています。

では、現状で労働市場が弱まる可能性はあるのでしょうか。

## 政府職員の減少主導で労働市場の弱まりは既定路線

米国ではイーロン・マスク主導の政府効率化政策により職員削減が進行中です。

2月の雇用統計では、西部地域で10,000人規模の職員削減が報告されました。

さらに、アポロ・グローバル・マネジメントのチーフエコノミストであるトルステン・スロック氏によれば、今後100万人規模の削減が発生する可能性があります。

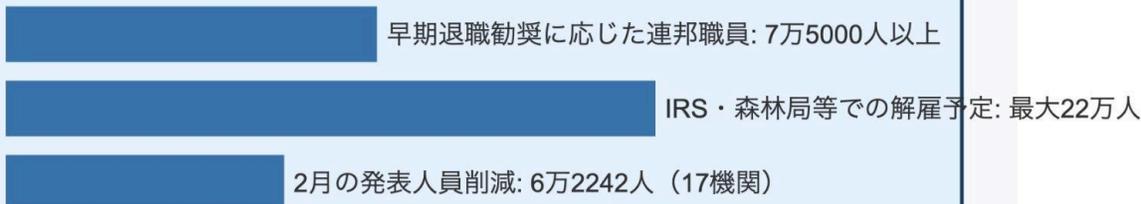
この大規模な削減は労働市場全体に深刻な影響を及ぼすことが予測されています。

特に深刻なのは、一般的に想定されている約30万人という人員削減数が、連邦政府の契約労働者520万人への影響を考慮していないためです。

以下、インフォグラフィックにまとめてみました(Claude作)

# DOGEによる米国政府職員解雇の最大規模と労働市場への影響分析

## 解雇の現状と予測される最大規模



## 専門家による最終解雇規模の予測



※連邦政府契約労働者520万人への影響も考慮した場合の最大規模

## 労働市場への4つの影響

- 失業率の上昇**  
2月の人員削減数は前年比245%増 (17.2万人)  
コロナ禍初期以来の高水準
- 公共から民間への波及**  
10月までに民間部門で10万人の雇用影響  
政府と取引関係のある企業にも波及
- 地域経済への集中的影響**  
首都ワシントンなど連邦職員集中地域  
サービス業など関連産業も打撃
- 間接的な影響範囲の拡大**  
研究開発や非常利団体の雇用にも波及

## 市場予測と実態の乖離

- 株式市場は連邦政府縮小に対して現時点では比較的冷静な反応
- 専門家は「経済と市場に対する短期的な下振れリスクが高まっている」と警告

※情報源：複数の報道および金融機関レポート (2025年最新)

## 金融緩和は既定路線になった

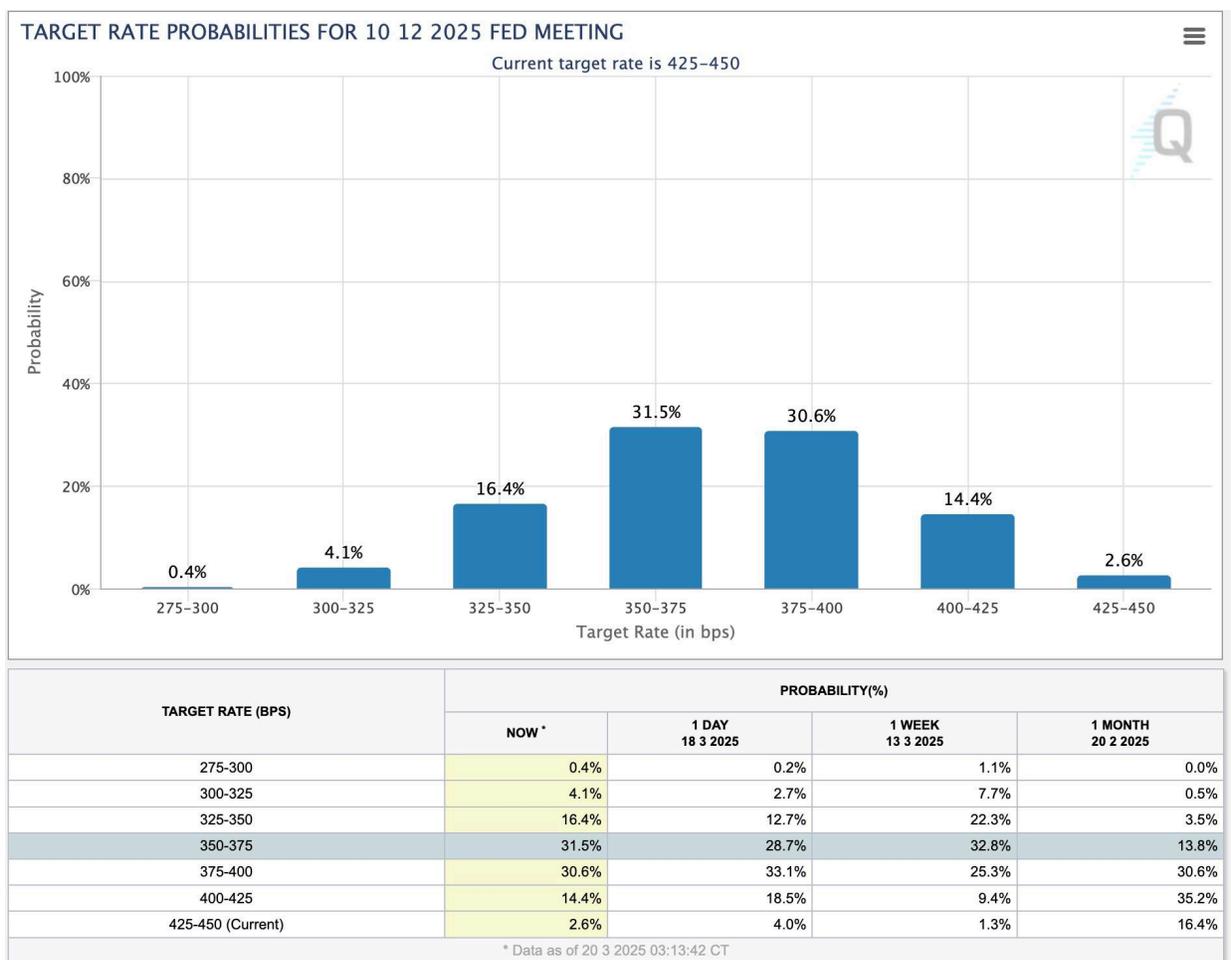
仮に、100万人規模の雇用現象が発生した場合、トランプ大統領はどのような政策を取るでしょう？  
以下は過去の政策を見ていると、ほぼ既定路線となるでしょう。

1. 失業保険の拡充
2. 中小企業への支援
3. 移民抑制政策の強化
4. 製造業回帰政策
5. 減税政策

これらの施策を実行するためには、大量の資金が必要となります。そして、その原資は「雇用の最大化」と「物価の安定」を法的使命としている米国FRB中央銀行が担うことになります。

ビットコインもゴールドもFOMCを経て価格上昇で市場は反応をしています。

以下は2025年12月のFOMC会合で3回目の利下げが行われる可能性をハイライトしたものです。



1ヶ月前には13.8%だった折り込みが、FOMCをへて31.5%まで上昇をしています。

その背景にあるのは、ここで述べたような金融緩和路線の既定化を市場が察知したという事情が大きいのではないのでしょうか？

## ETF市場にも資金が戻ってきたビットコイン

2月に入ってから流出一本槍だったビットコインの現物ETFにも資金が戻り始めています。特に3月14日以降はビットコインもゴールドもともに資金流入へと転じています。

Date	GLD ETF (m\$)	BTC ETF (m\$)	Hard Money	GOLD 日入 20日平均	BTC 日入 20日平均	GLD 累計	BTC 累計	累計 (m\$)
2025/2/5	105.23	66.40	171.05	(30.79)	189.21	94.24	40,556.56	40,650.80
2025/2/6	0.00	(140.20)	(140.20)	(30.79)	179.58	94.24	40,416.18	40,510.42
2025/2/7	398.34	171.30	569.64	(10.87)	216.59	492.58	40,587.48	41,080.06
2025/2/10	240.92	(186.30)	54.62	(23.62)	214.74	733.50	40,401.18	41,134.68
2025/2/11	80.06	(56.70)	23.36	(9.75)	226.11	813.56	40,344.48	41,158.04
2025/2/12	(505.72)	(251.00)	(756.72)	(26.46)	224.05	307.84	40,093.48	40,401.32
2025/2/13	(215.58)	(156.80)	(372.38)	(37.24)	178.46	92.26	39,936.68	40,028.94
2025/2/14	(106.85)	70.60	(36.25)	(26.25)	150.68	(14.59)	40,007.28	39,992.69
2025/2/18	647.47	(60.70)	586.77	(39.03)	94.01	632.87	39,946.58	40,579.45
2025/2/19	759.15	(64.10)	695.05	31.76	50.67	1,392.03	39,882.48	41,274.51
2025/2/20	541.10	(364.80)	176.30	68.99	20.00	1,933.12	39,517.68	41,450.80
2025/2/21	1947.57	(62.90)	1884.67	189.17	7.42	3,880.69	39,454.78	43,335.47
2025/2/24	296.93	(539.00)	(242.07)	221.96	(45.42)	4,177.62	38,915.78	43,093.40
2025/2/25	27.35	(1138.90)	(1111.55)	237.22	(79.49)	4,204.97	37,776.88	41,981.85
2025/2/26	(80.21)	(754.60)	(834.81)	215.42	(118.14)	4,124.76	37,022.28	41,147.04
2025/2/27	(79.65)	(275.90)	(355.55)	192.39	(136.53)	4,045.10	36,746.38	40,791.48
2025/2/28	(159.31)	94.30	(65.01)	189.57	(161.22)	3,885.80	36,840.68	40,726.48
2025/3/3	(319.53)	(74.20)	(393.73)	170.98	(180.86)	3,566.27	36,766.48	40,332.75
2025/3/4	81.28	(143.50)	(62.22)	171.13	(176.32)	3,647.55	36,622.98	40,270.53
2025/3/5	(134.87)	22.10	(112.77)	176.18	(192.25)	3,512.68	36,645.08	40,157.76
2025/3/6	(161.60)	(134.30)	(295.90)	162.84	(202.28)	3,351.08	36,510.78	39,861.86
2025/3/7	(405.23)	(409.30)	(814.53)	142.58	(215.74)	2,945.85	36,101.48	39,047.33
2025/3/10	(242.33)	(369.30)	(611.63)	110.55	(242.77)	2,703.52	35,732.18	38,435.70
2025/3/11	323.54	(371.00)	(47.46)	114.68	(252.00)	3,027.06	35,361.18	38,388.24
2025/3/12	323.48	13.30	336.78	126.85	(248.50)	3,350.54	35,374.48	38,725.02
2025/3/13	685.58	(135.20)	550.38	186.41	(242.71)	4,036.12	35,239.28	39,275.40
2025/3/14	57.45	41.30	98.75	200.07	(232.81)	4,093.57	35,280.58	39,374.15
2025/3/17	82.85	274.60	357.45	209.55	(222.61)	4,176.42	35,555.18	39,731.60
2025/3/18	0.00	209.10	209.10	177.18	(209.12)	4,176.42	35,764.28	39,940.70
2025/3/19	195.65	11.80	207.45	149.00	(205.32)	4,372.07	35,776.08	40,148.15

ビットコインに対する市場センチメントも、少しずつ改善し始めていると市場にも認知されるかもしれません。

## それでも今は底固めに終始するビットコイン

では、ビットコインは今すぐ上昇し、最高値を更新していくような流れとなりそうなのでしょうか。現時点で市場はそうには認識をしていないようです。

ビットコインの先物曲線は、現状ではまだ将来価格に弱気な見方を変えていません。

また前回通レポートで述べた中国のレポートも、現時点では1.5%のままで据え置かれています。

一方で、金利市場に目をやると、ビットコインにポジティブな影響与える逆イールドが3月10日ごろから少しずつ進行をしています。

当面は、80,000ドルから96,000ドルのレンジで足元を固めつつ、ファンダメンタルズがどのように展開するのかを、市場は見てから考えるような腹づもりではないでしょうか。

## 今週のまとめ：市場は次のステップへの布石を固める時

先週のFOMC会合を経て、私たちは金融政策の重要な転換点を目撃しています。

パウエル議長の「労働市場が予想外に弱まる場合には金融政策を緩和する」という発言は、表面的には慎重な姿勢を示しながらも、明確な利下げへの布石を打ったと言えるでしょう。

政府効率化政策による職員削減の影響が徐々に労働市場に波及する中、金融緩和への道筋が見え始めています。

ETF市場への資金流入が回復し始め、さらに2025年12月のFOMC会合での利下げ確率が13.8%から31.5%へと大幅に上昇したことは、市場がこの流れを察知し始めた証拠です。

当面はビットコインが80,000ドルから96,000ドルのレンジで底固めを続ける展開が予想されますが、これは決してネガティブな状況ではありません。

むしろ、次の大きな上昇への準備期間と捉えることができます。

今週は以上です。引き続き、ハッピー・ビットコイン！

ココスタ

佐々木徹