

FOMCの無難な利下げ、市場は落ち着き

チーフ・ストラテジスト 神山 直樹

米FRB(連邦準備制度理事会)は2025年12月9日から10日に開催したFOMC(連邦公開市場委員会)で、市場の予想通り政策金利を0.25%ポイント引き下げ、3.50~3.75%としました。ダウ工業株30種平均は497.46米ドル値上がりして48,057.75ドル、米ドル(対円)はわずかに円高米ドル安で156円台、米10年国債利回りは小幅に低下し4.14%程度となり、サプライズは小さく、落ち着いた展開となりました。今回の政策決定は、反対票が前回から1票増えて3票となりましたが、一人は引き下げ幅を大きくすべき、残り二人は据え置きを主張し、据え置き派は一人増えましたが、想定範囲内だったと思われます。

FOMCの声明文では、今後の利下げの方向性は変わらないものの、「調整の程度とその時期」を検討する上で、今まで以上にデータを慎重に見極めるとしました。一方、FOMC参加者の経済見通しでは、2026年の実質GDP見通しは上方修正され、インフレ率見通しは下方修正されています。これらの修正は、政府閉鎖によるブレなどが機械的に反映された可能性があり、さほど重要ではないと思われる。ただし、パウエルFRB議長がトランプ関税によるインフレを過度に懸念しなくなる可能性は高くなるとみています。

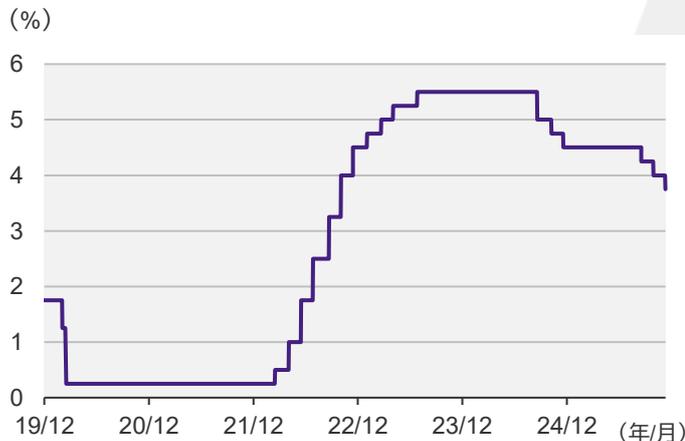
パウエルFRB議長はFOMC後の記者会見で、現段階では政策金利が中立的であることを強調しています。景気やインフレ率に対してちょうど良い(中立的な)金利水準が、どの程度なのか明確にはわかりませんが、引き下げた政策金利水準が、FRBが想定する中立金利幅の上限までは届いてきたということのようです。そうすると、これまで

以上に、利下げの程度と時期は失業率やインフレ率などの状況次第であるということになります。FRBとパウエルFRB議長の発言をまとめると、市場が直前に想定したほどFRBはタカ派ではなく(パウエル議長がトランプ関税によるインフレを懸念しすぎていたが、それほどでもないことがわかってきたのだと思います)、政府閉鎖でまだよくわからないとはいえ、労働市場が冷え込むリスクが高いという「リスク・バランス」(つまりインフレ・リスクとのバランスという趣旨)を含めて利下げを判断したということでしょう。それらと総合的に、FOMC参加者の政策金利見通し(ドット・チャート)から、2026年末までに政策金利が3.25%まで下がる可能性をみています。なお、今月から短期国債を毎月400億米ドル規模で購入すると発表しましたが、これは、FRBが「not QE(Quantitative Easing, 量的緩和)」というように、金融緩和ではなく、資金供給を理由とした技術的なものということです。

米金融市場は、長期金利は横ばい、短期金利は低下方向を継続するでしょう。株式は金利動向の影響が元々小さい傾向にあり、AI・半導体業界の動向次第ではあるものの、金利低下はハイテク関連株に対して、心理的にポジティブでしょう。米ドル(対円)は、日米金融政策の方向性から、引き続き緩やかに円高米ドル安の圧力を受け続けることになるでしょう。FRBの無難な利下げは、日本銀行の利上げへの心理的な障害を一つ減らしたとみています。

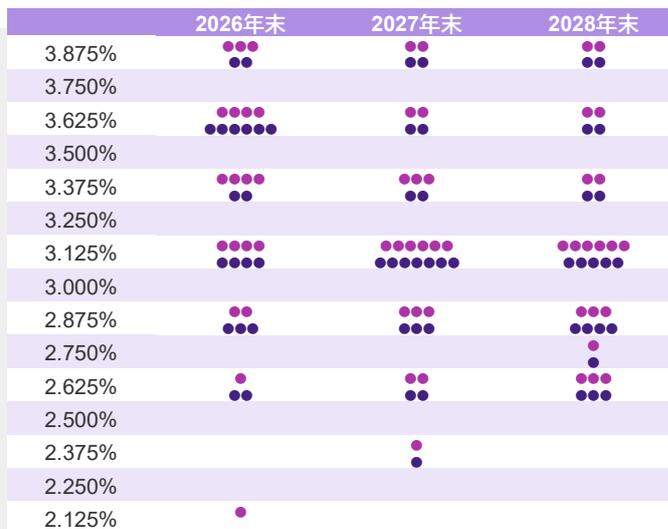
【米国の政策金利(フェデラル・ファンド・レート上限)の推移】

(2019年12月末~2025年12月10日)



【FOMC参加者の政策金利見通し(ドットチャート*)】

(●=2025年9月時点、●=2025年12月時点)



*FOMC参加者の政策金利見通しを、ドット(点)で表した散布図です。

FRBの発表やデータに基づき、アモーヴァ・アセットマネジメントが作成 ※上記は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

2025年9月1日付で、日興アセットマネジメント株式会社から社名変更しました。

当資料は、アモーヴァ・アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。