

M A R
K E T
E Y E

マーケット・レポート

FOMC(1月28日・29日)の注目点

情報提供資料
2025年1月30日

当面「様子見」、利下げは物価とトランプ政策次第に

- 全会一致で追加利下げ見送り。3月利下げ期待をけん制、次回利下げ時期の示唆なし
- トランプ政権の経済政策が見通しの不確実性要因。パウエル議長「利下げを急ぐ必要ない」
- 次回利下げの時期見えず、米長期金利は当面下げ渋りの展開に。

1. 追加利下げ見送り。FRBは「様子見モード」、当面はインフレ指標とトランプ政策を見極め

【FOMC*声明文とパウエルFRB*議長記者会見の注目点】

・政策金利：昨年9月の利下げ開始以降、初めての利下げ見送りに

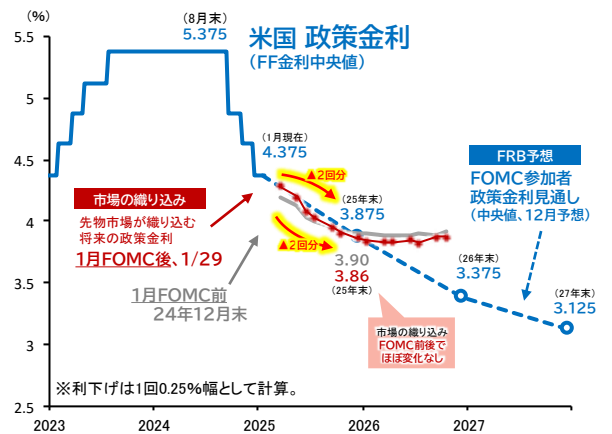
全会一致で利下げ見送りが決定されました。パウエル議長は、次回3月FOMCでの利下げの可能性に関する質問に対し、「利下げを急ぐ必要はない」と返答。インフレ率が目標を上回り、景気・雇用が堅調である中、慎重に判断することができるの見方を示しました。また、現在の政策金利は利下げ前より引き締め度合いは低下したものの、引き続き十分(“Meaningfully”)引き締めであり、インフレ抑制の効果が期待できると評価しました。

・雇用・物価：米トランプ政権の政策動向が見通しの不確実性に

声明文での雇用の評価は、前回の『おおむね軟化』から『堅調を維持』に一段改善しました。物価見通しに関しては、パウエル議長は、インフレ減速基調が続くと期待しているものの、追加利下げの判断には更なる進展が必要、と慎重な見方を示しました。パウエル議長は、米トランプ政権の財政や関税、移民規制等に関する政策動向が景気・物価見通しの不確実性であり、FRBは現在、「様子見(“Wait and see”)モード」であると表現。政策の経済・物価への影響を、時間をかけて慎重に見極める姿勢を示しました。

記者会見ではトランプ政権の政策方針に関する質問が相次ぎましたが、パウエル議長は回答を避け、トランプ氏と面会はしていないと発言しました。

図表1. 米国 政策金利とFRB見通し、市場の政策金利織り込み



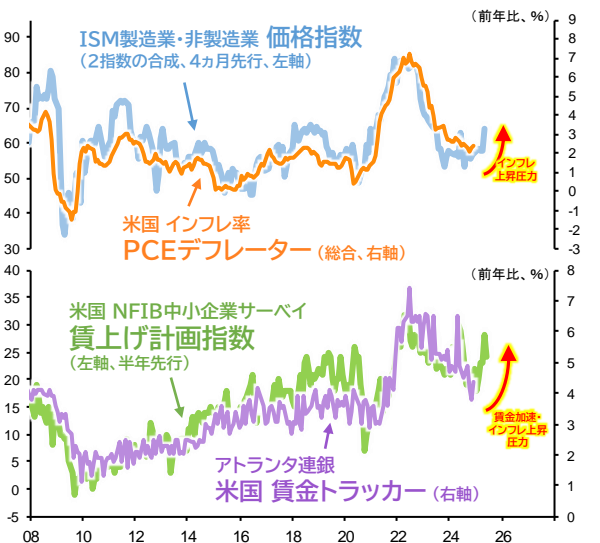
【出所】ブルームバーグ、FRBの公表データに基づき、りそなアセットマネジメント作成

2. 次回利下げ時期のヒントなし。当面、長期金利は下げ渋り、為替市場にはドル高圧力残る

市場予想通りの利下げ見送りとなり、FOMC後も市場の織り込む利下げパス(図表1)や、長期金利の水準に大きな変化はみられませんでした。パウエル議長は前回の12月FOMCと変わらず、「追加利下げにはインフレ減速の更なる進展が必要」と発言。加えて、米トランプ政権の政策に関して、景気・物価見通しの不確実性を高めているとの評価が据え置かれました。パウエル議長は、FRBは「様子見モード」であり、利下げを急ぐ必要はないと繰り返し強調。次の利下げ時期を示唆する発言もありませんでした。

現在、先物市場が織り込む今年の追加利下げは2回程度に留まります(図表1)。利下げ期待が高まり長期金利低下が進むには、①インフレ減速の顕著な進展か、②政治面からのインフレ上振れリスクの低下が必要と考えられます。②政治リスクについては、現政権が主張する関税引き上げや移民強制送還等がどのような規模でいつ実現するかは未だ不透明です。①インフレ減速の進展については期待が残りますが、右の図表2の通り、ISM製造業・非製造業価格指数や中小企業サーベイは、先行き、インフレ圧力が高まるリスクを示唆しています。また、先日公表された12月米CPIは市場予想よりも低い伸びでサプライズとなりましたが、パウエル議長のインフレに関する評価は前回会合から変わりませんでした。よって、物価指標の減速を根拠に早期に利下げが実施される可能性は低いと考えられます。当面、次の利下げが見えない状態が続き、米長期金利は下げ渋りの展開が予想されます。株価バリュエーションが割高な水準にある米国株は、当面上値が重い展開が予想されるほか、ドル高・他国通貨安が進むリスクにも注意が必要です。

図表2. 米国 物価関連指標



【出所】Haver Analyticsの公表データに基づき、りそなアセットマネジメント作成

※本文、図中の*については、最終ページの<用語説明・補足>をご覧ください。

※当資料の使用に際し、最終ページの<当資料に関するご留意事項>を必ずご覧ください。

〈用語説明・補足〉

***FOMC** … 連邦公開市場委員会 (Federal Open Market Committee)。米国の金融政策決定会合にあたる。

***FRB** … 連邦準備制度理事会 (Federal Reserve Board)。米国の中央銀行の意思決定機関にあたる。

〈当資料に関するご留意事項〉

■当資料は、りそなアセットマネジメント株式会社が投資環境についてお伝えすることを目的として作成したものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。■当資料は市場全般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。また、りそなアセットマネジメントが設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。なお、掲載されている見解は本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。また、事前の連絡なしに変更されることがあります。■投資信託は、値動きのある資産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、元本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。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しします最新の「投資信託説明書(交付目論見書)」および一体としてお渡しする「目論見書補完書面」を必ずご確認のうえご自身でご判断ください。