

チーフストラテジスト 瀧山裕二の Weekly Letter

第94回「2025年12月9～10日開催 FOMC(公開市場委員会)について」

先週、12月9～10日に今年最後のFOMC（公開市場委員会）が開催されました。

今週は今回のFOMCの決定事項や同時に発表された「FRBメンバーの経済・政策金利予測」についてその内容を確認し、今後の米国株式市場への影響を考えてみたいと思います。

～米国FOMCの結果～

12月の米国FOMCでは、政策金利（フェデラルファンド・レート）を0.25%引き下げ、3.50～3.75%としました。9月のFOMC以降、3回連続で政策金利は引き下げられました。また、短期金融市場の資金融通を円滑にするため、短期国債の買い付けを行うことも決定されました。

FOMC後のパウエル議長の記者会見では、「関税政策のモノに対する物価上昇は、一時的なものであり比較的短期にとどまる見通しである。このような一時的な物価上昇を持続的なインフレの問題にしないようにすることが我々の責務である。」と述べ、インフレに対する警戒感を低下させました。一方、雇用については、入手可能な労働市場の統計を見れば、「下方リスクがここ数か月で強まっている」との認識を示し、雇用情勢の悪化を止めるため「政策金利の引き下げを決定した。」と述べました。

今回の決定について、賛成した理事は9人、反対は3人でした。3人のうち2人は利下げ反対、1人は0.25%でなく0.50%の利下げを主張しました。FRB理事の間でも利下げについての考え方が分かれました。

～今後の経済・政策金利予測～

次に「FRBメンバーの経済・政策金利予測」を確認しましょう。

裏面表1をご覧ください。この表は、各項目のそれぞれの年末値を予測しています。

カッコ内は前回9月の予測値です。

まず、実質GDP成長率（2行目）の予測ですが、2025年は政府機関の一時閉鎖によって1.7%成長に留まりますが、26年は政府機関の再開による成長加速もあり2.3%成長（前回予測1.8%）に伸びる予測となっています。その後、27年が2.0%成長、28年が1.9%成長と長期均衡成長率1.8%に収斂する予測となっています。失業率は弱めの雇用市場を勘案して25年末を4.5%としていますが、GDP成長率の上昇などを見込み26年が4.4%、27年が4.2%、28年が4.2%とこちらも長期均衡すると考える4.2%に収斂する見通しとなっています。コアPCE上昇率については、25年が3.0%と高めの予測となっていますが、その後26年が2.5%、27年が2.1%、28年が2.0%とFRBが目指す水準まで低下する予測となっています。

以上のような経済予測の下で、来年以降の政策金利の水準は、26年が3.4%、27年が3.1%、28年が3.1%と予測されています。この予測に基づけば、来年26年の政策金利の引き下げは1回、27年の引き下げも1回行われますが、その後は中立金利（景気を加速させたり、景気を失速させたりしない金利水準）に近付いた水準になると予測しています。

～今後の株式市場への影響を考える～

このような金融政策による影響としては、景気の減速に歯止めがかかることとなり、来年のGDP成長率の加速を背景として米国株式市場に好影響を与える可能性が強いと考えます。ただ、これまで成長力に着目したAI関連の成長株への投資から景気拡大による業績回復が見込まれる景気敏感株への投資に転換していくと想定しています。来年の政策金利の引き下げが予測通り1回だけなのか、それともトランプ大統領の意向を汲む新しいFRB議長の下で複数回の引き下げが行われるかによって株式市場の物色動向も変化すると考えます。今後の金融政策に注目してまいります。

表1

FRBメンバーの経済・政策金利予測【2025年12月】

カッコ内は前回見通し

(単位:%)

	2025年	2026年	2027年	2028年	長期
政策金利	3.6 (3.6)	3.4 (3.4)	3.1 (3.1)	3.1 (3.1)	3.0 (3.0)
実質GDP成長率	1.7 (1.6)	2.3 (1.8)	2.0 (1.9)	1.9 (1.8)	1.8 (1.8)
失業率	4.5 (4.5)	4.4 (4.4)	4.2 (4.3)	4.2 (4.2)	4.2 (4.2)
コアPCE上昇率	3.0 (3.1)	2.5 (2.6)	2.1 (2.1)	2.0 (2.0)	

(2025年12月FOMCの資料より西村証券作成)