

12月FOMCは0.25%ptの利下げを決定、金利は来年半ばまで据え置きの公算

- 12月FOMCは0.25%ptの利下げを決定
- 政策金利見通しでは、2026年に1回の利下げを示唆
- 来年半ばまで、金利は据え置きの公算

3票の反対票の下、0.25%ptの利下げを実施

12月米連邦公開市場委員会(FOMC)では、3会合連続での0.25%ptの利下げが決定され、政策金利であるFF金利の誘導目標は3.50-3.75%とされました。声明文では、前回からの変更はわずかに留まり、雇用環境について「雇用の伸びは鈍化し、失業率は9月までわずかに上昇」とされ、前回あった「低水準に留まり」との記載は削除されました。金融政策の方向性については今回、金融政策の追加調整の検討に「範囲と時期」との記載が追加されました。そして、12月1日より保有証券の削減は終了していますが、十分な準備金供給維持のため、短期国債の購入を開始することが示されました(図1)。

四半期毎の経済見通しでは、実質GDPは2025年から2028年すべてで上方修正、失業率は2027年を下方修正するなど、景気に対しより強気な見通しが示されました。一方物価については、2025、2026年の見通しが総合、コアとも下方修正されました(図2)。政策金利見通し(ドットチャート)では、2026・27年にそれぞれ1回ずつ0.25%ptの利下げを行い、2028年は金利据え置きと、前回(9月)と同様の見通しが示されました(図3)。

事前予想通り、今会合では0.25%ptの利下げとなりました。市場の関心を集めた票決は、1人の委員が0.5%の大利下げを求め、2人の委員は金利据え置きを要求しました。これは2019年9月以来となる反対票の多さであり、前回10月会合で示された委員間での見解の相違が、より鮮明となりました。しかしこれも、懸念されたほど市場の混乱には繋がらず、10日の米国市場では金利低下、株高、米ドルは小幅下落、と、無難な展開となりました。

来年半ばまで、金利は据え置きの公算

パウエル米連邦準備理事会(FRB)議長は会合後の記者会見にて、「次の動きが利上げになる可能性は低い」としました。これは、声明文で、追加調整の「範囲と時期」を検討、と文言が修正され、これが利下げの一時停止を示唆していると見られることから、金利は上にも下にも動かさず、当面金利を据え置く可能性が示されたものと見られます。政策判断は今後のデータ次第、ですが、大きな景気の変調が無ければ、来年6月までは金利据え置きがメインシナリオとなる模様です。(渡部)

巻末の「本資料に関してご留意頂きたい事項」を必ずご覧ください。

【図1】利下げ実施も、反対票は3票と意見の相違鮮明に

米国 FOMC声明文の主なポイント(前回との比較)

	前回(10月)	今回(12月)
景気認識	<ul style="list-style-type: none"> 入手可能な指標は、経済活動が緩やかなベースで拡大していることを示唆 今年の雇用の伸びは鈍化し、失業率はわずかに上昇したが、8月までは低水準に留まり、より最近の指標はこれらの動向と一致 インフレ率は今年初めから上昇しており、依然としてやや高い水準にある 	<ul style="list-style-type: none"> 入手可能な指標は、経済活動が緩やかなベースで拡大していることを示唆 今年の雇用の伸びは鈍化し、失業率は9月までわずかに上昇。より最近の指標はこれらの動向と一致 インフレ率は今年初めから上昇しており、依然としてやや高い水準にある
リスク判断	<ul style="list-style-type: none"> 経済見通しに関する不確実性は依然として高い ここ数ヶ月で雇用に対する下振れリスクが高まると判断 	<ul style="list-style-type: none"> 経済見通しに関する不確実性は依然として高い ここ数ヶ月で雇用に対する下振れリスクが高まると判断
政策決定およびその方向性	<ul style="list-style-type: none"> フェデラルファンド金利の目標誘導レンジを0.25%ポイント引き下げ、3.75%~4.0%に フェデラルファンド金利の目標誘導レンジの追加調整を検討するにあたり、今後入手するデータ、変化する見通し、そしてリスクバランスを慎重に評価 	<ul style="list-style-type: none"> フェデラルファンド金利の目標誘導レンジを0.25%ポイント引き下げ、3.5%~3.75%に フェデラルファンド金利の目標誘導レンジの追加調整の範囲と時期を検討するにあたり、今後入手するデータ、変化する見通し、そしてリスクバランスを慎重に評価
保有証券の削減	<ul style="list-style-type: none"> 12月1日に保有証券の削減を終了することを決定 	<ul style="list-style-type: none"> 準備金残高が十分な水準まで減少したと判断、継続的に十分な準備金供給を維持するため、必要に応じ短期国債の購入を開始
決議	<ul style="list-style-type: none"> ミラン理事は0.5%の利下げ、シユミッド総裁は金利据え置きを求め、それぞれ反対票 	<ul style="list-style-type: none"> ミラン理事は0.5%の利下げ、シユミッド総裁、クールズビー総裁は金利据え置きを求め、それぞれ反対票

出所) FOMCより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図2】景気・雇用は強め修正、物価は沈静化を想定

FOMC 各種経済見通し(2025年12月)

指標	2025年	2026年	2027年	2028年	長期
実質GDP(前年比、%) 9月	1.7 1.6	2.3 1.8	2.0 1.9	1.9 1.8	1.8 1.8
失業率(%) 9月	4.5 4.5	4.4 4.4	4.2 4.3	4.2 4.2	4.2 4.2
PCEデフレーター(前年比、%) 9月	2.9 3.0	2.4 2.6	2.1 2.1	2.0 2.0	2.0 2.0
コアPCEデフレーター(前年比、%) 9月	3.0 3.1	2.5 2.6	2.1 2.1	2.0 2.0	- -

注) グレーの網掛けは2025年9月時点の見通し。

■は9月時点から上方修正(失業率は下方修正)、

■は下方修正(失業率は上方修正)されたもの。

PCEは個人消費支出、コアは除く食品・エネルギー。

出所) FOMCより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図3】2026・27年の各0.25%ptずつの利下げを想定

FOMC 政策金利見通し(2025年12月)

(%)	2025年	2026年	2027年	2028年	長期
4.000					
3.875	•••••	•••	••	••	•
3.750	3.625	•••••	••	••	•
3.500		•••	••	••	•
3.375	•	•••	••	••	••
3.250					•
3.125	•••	•••••	•••••	•••••	••
3.000					•••••
2.875	••	•••	•••	•••	•
2.750	•	••	••	••	•
2.625					•••
2.500			•		
2.375					
2.250					
2.125	•				

注) □は2025年12月時点、■は同年9月時点の中央値を示す。

出所) FOMCより三菱UFJアセットマネジメント作成

Mitsubishi UFJ Asset Management

本資料に関してご留意頂きたい事項

- 本資料は、投資環境等に関する情報提供のために三菱UFJアセットマネジメントが作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。販売会社が投資勧誘に使用することを想定して作成したものではありません。
- 本資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 本資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性等を保証するものではありません。
- 各ページのグラフ・データ等は、過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また、税金・手数料等を考慮しておりません。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の三菱UFJアセットマネジメント ストラテジック・リサーチ部リサーチグループの見解です。また、三菱UFJ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。



三菱UFJアセットマネジメント

三菱UFJアセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第404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

Mitsubishi UFJ Asset Management

この資料は情報提供を目的として作成したものであり、特定の商品の投資勧誘を目的として作成したものではありません。投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

金融商品取引法に基づきお客様にご留意いただきたい事項を以下に記載させていただきます。

むさし証券の概要

商号等：むさし証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第105号

加入協会：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

リスクについて

国内外の金融商品取引所に上場されている有価証券(上場有価証券等)の売買等にあたっては、株式相場、金利水準等の変動や、投資信託、投資証券、受益証券発行信託の受益証券等の裏付けとなっている株式、債券、投資信託、不動産、商品等(裏付け資産)の価格や評価額の変動に伴い、上場有価証券等の価格等が変動することによって損失が生じるおそれがあります。

- ◎ 上場有価証券等の発行者等の業務や財産の状況等に変化が生じた場合や、裏付け資産の発行者等の業務や財産の状況等に変化が生じた場合、上場有価証券等の価格が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
 - ◎ 新株予約権、取得請求権等が付された上場有価証券等については、これらの権利を行使できる期間に制限がありますのでご留意ください。
 - ◎ 上場有価証券等が外国証券である場合、為替相場(円貨と外貨の交換比率)が変化することにより、為替相場が円高になる過程では外国証券を円貨換算した価値は下落し、逆に円安になる過程では外国証券を円貨換算した価値は上昇することになります。したがって、為替相場の状況によっては為替差損が生じるおそれがあります。
- ※ 裏付け資産が、投資信託、投資証券、預託証券、受益証券発行信託の受益証券等である場合には、その最終的な裏付け資産を含みます。
- ※ 新規公開株式、新規公開の投資証券及び非上場債券等についても、上記と同様のリスクがあります。

手数料等諸費用について

当社取り扱いの商品等にご投資いただく場合

各商品毎の所定の手数料をご負担いただく場合がありますが、商品毎に異なるため、ここでは表示することができません。

また、各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。

投資信託につきましては、手数料の他、信託報酬等・その他の費用(監査費用、運営・管理費用等)等を御負担いただきますが、これらの費用等は、事前に計算できませんので表示しておりません。

当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書またはお客様向け資料等をよくお読みください。