

10月FOMCは0.25%ptの利下げを決定するも、委員間の意見の相違が明確に

- 10月FOMCは前回9月会合に続き0.25%ptの利下げを決定
- 0.5%利下げ、金利据え置きを要求と委員間で意見の乖離も
- パウエル議長は「12月の利下げは既定路線ではない」と言明

■ 0.25%の利下げを決定するも票割れが明確化

10月米連邦公開市場委員会(FOMC)では、前回9月会合に続き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3.75-4.00%とされました。声明文では、景気認識について「入手可能な指標は経済活動が緩やかなペースで拡大している」とした上で、「ここ数カ月で雇用の下振れリスクが高まった」と、足元での雇用鈍化リスクへの警戒感が示されました。10月14日のパウエル米連邦準備理事会(FRB)議長の講演で、今後数カ月で終了する可能性があると言及され注目されていた量的引き締め(QT)については、12月1日に終了することが発表されました(図1)。

今会合での0.25%ptの利下げは、事前予想通りの結果となりました。しかしながら、一人の委員が0.5%の大幅利下げを求める一方、別の委員は金利据え置きを要求するなど、政策運営に関し委員間での大きな意見の乖離が見られました。また、会合後の記者会見でパウエルFRB議長は、「12月の利下げは既定路線ではない」、「利下げを見送るべきだ」という意見が高まっている、「何をすべきか、どのくらいのスピードで行うべきかについては様々な意見がある」等と発言し、次回会合での利下げはかなり不透明であることを示唆しました。このため、市場の12月会合での利下げ予想も大きく後退し、29日の米国市場では10年債利回りが急騰、再度4%を超える水準となりました(図2)。一方、株価や為替市場の反応は限定的に留まりました。

■ 12月利下げの有無を巡る思惑が当面市場を左右する展開に

パウエルFRB議長の会合後の記者会見を総じて見れば、物価の上振れリスクに比べ、雇用の下振れリスクへの警戒感が相対的に高いと推察されます。実際、失業率に先行して動く傾向のあるマインド指標をみても、先行きの失業率上昇の可能性が示されています(図3)。

政府機関の閉鎖による経済指標の発表停止で、景気の現状把握が困難な状況に加え、FOMC委員間での意見の相違も鮮明化しているため、当面、市場は、12月会合での利下げの有無を巡り、当局者の発言などに左右される、神経質な展開が続くと予想されます。(渡部)

【図1】足元での雇用悪化リスクの高まりを認識

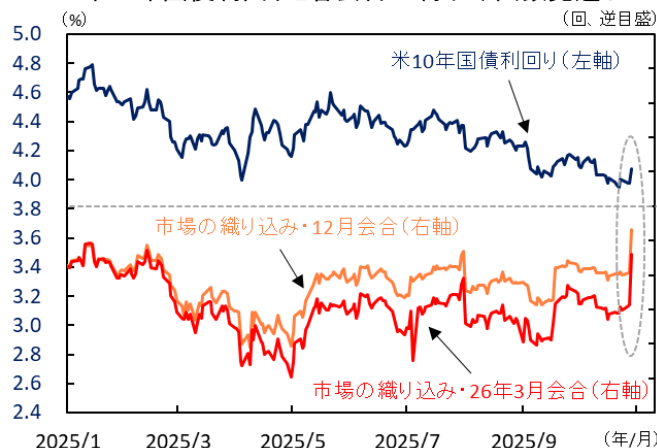
FOMC 声明文の主なポイント(前回との比較)

	前回(9月)	今回(10月)
景気認識	・最近の指標は、今年上半年の経済活動の成長が鈍化したことを示唆 ・雇用の伸びは鈍化し、失業率はわずかに上昇したものの、依然として低水準 ・インフレ率は上昇しており、依然としてやや高い水準にある	・入手可能な指標は、経済活動が緩やかなペ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
リスク判断	・経済見通しに関する不確実性は依然として高い ・雇用に対する下振れリスクが高まっていると判断	・経済見通しに関する不確実性は依然として高い ・ここ数カ月で雇用に対する下振れリスクが高まったと判断
保有証券の削減	・引き続き国債、政府機関債、および政府機関住宅ローン担保証券の保有を削減	・12月1日に総保有証券の削減を終了することを決定
決議	・ミラン理事が0.5%の利下げを求め、反対票	・ミラン理事は0.5%の利下げ、シュミット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】先行きの利下げ期待が大幅後退

米10年国債利回り(左軸)と各会合の利下げ回数見通し(右軸、逆目盛)

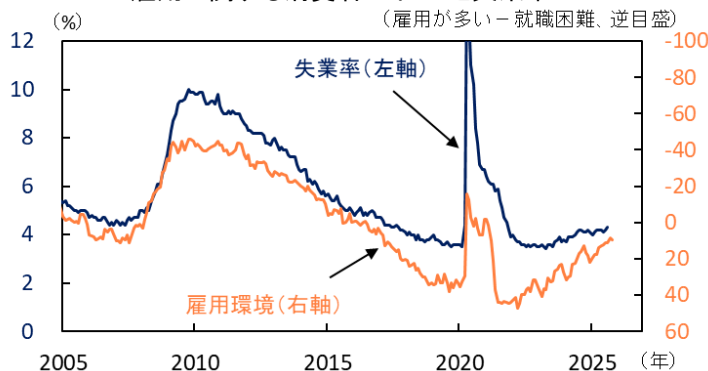


注) 直近値は2025年10月29日。利下げ回数の織り込みはFF金利先物に基づく。1回の利下げは0.25%ptとした。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図3】消費者マインドは当面の失業率上昇を示唆

雇用に関する消費者マインドと失業率



注) 直近値は、失業率が2025年8月、雇用環境が同年10月。雇用環境は、コンファレンスボード消費者信頼感の雇用認識に基づく。

出所) コンファレンスボード、米労働省より三菱UFJアセットマネジメント作成

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