



# FRBは利下げを急がず、新政権の政策を見極めへ

## ➤ 米国株の益利回りと長期金利が逆転し、金利動向は米国株の先行きも左右

### 利下げを急がず、新政権の政策を見極める姿勢

米連邦準備制度理事会(FRB)は1月29日の米連邦公開市場委員会(FOMC)で、政策金利を4.25-4.50%に据え置き決定を下しました。市場では利下げ休止が見込まれていたため、今回のFOMCは概ね無風通過となりました。

パウエル議長は記者会見において、「経済も労働市場も強く、急いで金融政策を調整する必要はない」と述べ、今後の追加利下げの是非を判断する上でトランプ政権の政策の進展や物価動向などを見極める姿勢を示しました。

### FOMCも市場も年内は2回程度の利下げを見込む

2024年12月時点のFOMCの見通し(参加者の予想中央値)では、2025年は年間2回程度のペースでの慎重な利下げを進める方針が示されていました。これに対して、1月29日時点の金利先物市場では、2025年末までに同程度の利下げが織り込まれており、市場とFOMCの間で年内の利下げ見通しは一致しています(図1)。

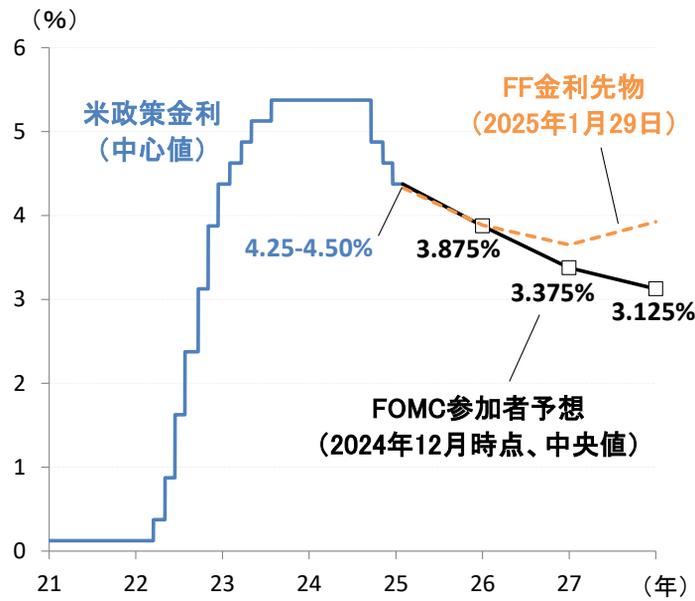
もともと、依然として不透明感が残されているのは、2026年以降の政策金利の見通しです。FOMCは2026年以降も緩やかな利下げ継続を見込む一方、先物市場は早期の利下げ終了を織り込むなど、利下げの着地点に関するFOMCと市場の見方に乖離が広がりつつあります。

### トランプ政権の政策や3月FOMCに注目集まる

足元の市場では、米国株の益利回りと米長期金利が逆転し、金利上昇懸念から米国株の割高感が意識されやすい環境が続いています(図2)。今後、先行きの金融政策をめぐる不透明感が解消され、長期金利が安定に向かえば、米国株に上昇余地が生まれることが期待されます。

次の市場の焦点は3月18-19日のFOMCに集まると考えられます。3月頃までにはトランプ政権の関税政策や通商交渉に一定の進展が見込まれるほか、3月FOMCで公表されるFRBの経済見通しにおいて今後の利下げ継続の方針が維持されるかも注目材料となりそうです。

図1:先物市場と当局者の米政策金利の見通し



(出所)ブルームバーグ、米連邦準備制度理事会(FRB)  
(期間)2021年1月1日~2025年1月29日

図2: 米国株の益利回りと米10年国債利回りの推移



(出所)ブルームバーグ (期間)1996年1月1日~2025年1月29日  
(注)米国株はS&P500指数。

米国株の益利回り=一株当たり利益予想(12ヵ月先)÷株価

●当資料は、フランクリン・テンプレートン・ジャパン株式会社(以下「当社」)が情報提供を目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また、投資勧誘を目的とするものではありません。●当資料は、当社が信頼性が高いと判断した各種データ等に基づいて作成したのですが、その完全性、正確性を保証するものではありません。●当資料に記載されたグラフやデータ等は、過去の実績または予測であり、将来の市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。●当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。●当資料に指数・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権、その他一切の権利は、その発行者に帰属します。●当資料は当社の許可なく複製・転用することはできません。●フランクリン・テンプレートン・ジャパン株式会社(金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第417号) 加入金融商品取引業協会: 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、一般社団法人第二種金融商品取引業協会