

9月FOMCは0.25%ptの利下げを決定、雇用の下振れリスクを警戒

- 9月FOMCは2024年12月以来の0.25%ptの利下げを決定
- 政策金利見通しでは、年内あと2回の利下げを示唆
- パウエルFRB議長は「リスク管理的な利下げ」と説明

■ 雇用の下振れリスクを鑑み利下げを決定

9月米連邦公開市場委員会(FOMC)では、6会合ぶりに0.25%ptの利下げを決定し政策金利を4.00-4.25%としました。声明文では、雇用環境について「雇用の伸びは鈍化し、失業率はやや上昇したが低水準を維持」とした上で「雇用の下振れリスクが高まった」と言及されました。

四半期毎の経済見通しでは、実質GDPは上方修正、失業率は下方修正されるなど景気に対する楽観的な見方が示されました。また、物価については2026年の見通しが引き上げられ、先行きのインフレへの警戒を残す形となりました(図1)。政策金利見通し(ドットチャート)では、年内あと2回の利下げが示唆されるなど、前回(6月)より緩和的な姿勢が示された一方、2026・27年にそれぞれ1回ずつ利下げを行うとの見通しは維持されました(図2)。

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。一方、17日の米国市場では幅広い年限で金利上昇が見られ、政策金利見通しで示された来年以降の利下げペースやパウエル米連邦準備理事会(FRB)議長の発言が、市場の期待ほどハト派的(金融緩和に積極的)でなかった点が意識された模様です。また、米ドルは米金利の上昇を受け、他通貨に対し強含みました。他方、米国株はFOMC結果公表直後に上下に振れる場面が見られるも、その後はもみ合う展開となり取引を終えました。

■ パウエルFRB議長は慎重姿勢を堅持

パウエルFRB議長は会合後の記者会見にて、物価の上振れリスクよりも雇用の下振れリスクが相対的に高まっていることを強調しました(図3)。一方、今回の利下げは「リスク管理的」なものであるとし、今後の政策判断についても「会合毎に判断する状況にある」と述べるなど、利下げに前のめりな姿勢は示さなかった印象です。

先行きの金融政策の方向性を巡って、今後も雇用指標に注目が集まるでしょう。同指標の動きに一喜一憂するやや神経質な相場展開が続くと予想されます。もっとも、今会合での経済見通しが示すように、景気が軟着陸し来年にかけ回復に向かうとの見方が維持される限り、株価はおおむね底堅く推移するとみています。(今井)

【図1】 景気・雇用は底堅い推移を予想

FOMC 各種経済見通し(2025年9月)

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

注) グレーの網掛けは2025年6月時点の見通し。

■ は6月時点から上方修正(失業率は下方修正)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2】 政策金利見通しは前回より積極的な利下げを示唆

FOMC 政策金利見通し(2025年9月)

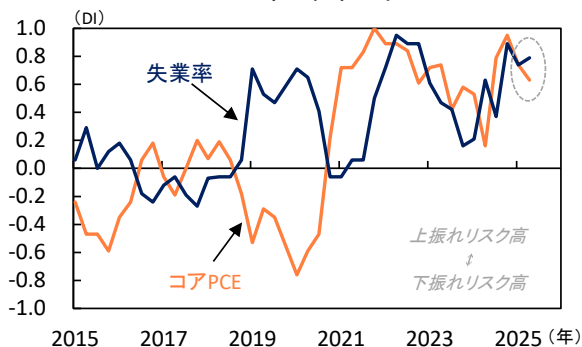
(%)	2025年	2026年	2027年	2028年	長期
4.500					
4.375	●				
4.250	●				
4.125	●				
4.000	●	●	●	●	●
3.875	●	●	●	●	●
3.750	●	●	●	●	●
3.625	●	●	●	●	●
3.500	●	●	●	●	●
3.375	●	●	●	●	●
3.250	●	●	●	●	●
3.125	●	●	●	●	●
3.000	●	●	●	●	●
2.875	●	●	●	●	●
2.750	●	●	●	●	●
2.625	●	●	●	●	●
2.500	●	●	●	●	●
2.375	●	●	●	●	●

注) □ は2025年9月時点、■ は同年6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

【図3】 相対的に雇用の下振れリスクが高まったと判断

FOMC リスクウェイトDI



注) 直近値は2025年9月。各FOMC参加者の経済見通しに対するリスクがどちらの方向に傾いているかを示す。PCEは個人消費支出。コアは除く食品・エネルギー。(上方向と答えた人数-下方向と答えた人)÷参加者数。

出所) FOMC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いません。
- 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