

IAM MARKET INSIGHT

マーケット・インサイト

2025年12月8日

代表取締役社長 秋野 充成

今週のポイント

いちよしアセットマネジメント

高値圏での推移が続く日米株式市場。今週のFOMC(米連邦公開市場委員会)を波乱なく通過できるか

日経平均株価は1日、日銀の利上げ観測の高まりから、前日比951円安の49,303円と5営業日ぶりに大幅下落しました。その後、4日に1,164円高の51,028円と続伸し、11月13日以来の51,000円台を回復しました。TOPIX(東証株価指数)も4日に史上最高値を更新しています。米株式市場も3指數揃って史上最高値に近づいています。好調なマーケット状況が持続するには、今週のFOMCを波乱なく通過することがポイントです。

FOMCでは0.25%の利下げが想定されますが、いわゆるタカ派※1的利下げになりそうです。FRB(米連邦準備制度理事会)内に多く存在するタカ派メンバーに利下げに賛成するよう説得すべく、執行部は次回以降の利下げ判断のハードルを引き上げることを約束することが想定されます。パウエル議長は会見や声明文で、利下げを検討すれども、既定路線ではない(データ次第で見送りもあり得る)ことを示唆すると思われます。

前回9月公表のドット・チャート※2では、2026年通年の利下げ回数は1回の見通しでしたが、今回もその見通しがそのまま維持される見込みです。前回のドットチャートでは、利下げ1回を予想したのは19名中わずか2名で、0回以下が8名、2回以上が9名です。1~2名がどちらかに動くことで、中央値は0回にも2回にもなり得えます。マーケットは現在、2026年中に3回弱の利下げを織り込んでいます(OIS※3から推測)。従って、FOMCにおいてタカ派的な利下げが決定された場合、通常では大きな動搖が予想されます(OISカーブが上昇、ハイテク株中心に大幅下落)。

次期FRB議長人事を巡る報道や、16日発表の11月米雇用統計にも注目が集まる

今回はマーケットも概ねタカ派的な利下げを織り込んでいます。そして、ポイントは次期FRB議長と、16日に発表される11月の米雇用統計です。メディア報道によれば、来年5月に任期を迎えるパウエル議長の後任についてトランプ大統領が発表する段階に近づいており、ホワイトハウス国家経済会議(NEC)委員長のケビン・ハセット氏が有力視されています。ハセット氏が指名された場合、株式・暗号資産は上昇、短期金利は低下、イールドカーブ(利回り曲線)はステイプル化※4、インフレ期待は拡大、実質金利※5は低下するとマーケットは期待しています。

そして雇用統計では、雇用環境のさらなる悪化が確認されるものと思われます。米民間雇用サービス会社のADPが3日に発表した11月の全米雇用報告によると、政府部門を除く非農業部門雇用者数は前月比で3.2万人減と、市場予想の1万人増および10月の4.7万人増を下回りました。2日に発表された11月ISM製造業景況感指数の雇用環境を表す指数も44と、10月の46から悪化しています。ハセット効果と雇用環境の悪化確認で、ドット・チャートにかかわらず、マーケットの目線は2026年の利下げ想定は3回が維持されると思われます。OISカーブの上昇が無く(低下する可能性も)、米株式市場はハイテク・半導体株を中心に、年末ラリー突入の可能性が高まると考えています。

国内株式市場においても株高が期待され、TOPIXやTOPIX Smallの上昇が顕著になると思われる

国内株式市場においても、12月中の日経平均株価の最高値更新を想定しています(53,000円レベル)。米ハイテク・半導体株の上昇に呼応して日経平均株価は上昇しますが、10月のような日経平均株価偏重相場とはならないと思われます。TOPIX、そしてTOPIX Smallの上昇が顕著になると考えています。

～ワンポイント用語集～

※1 タカ派…各国の中央銀行の金融政策を決定する際、物価の安定を重視し金融引き締め的な政策を支持する人のこと。

※2 ドット・チャート…FOMCのメンバーが予想する、米国の政策金利の水準を、それぞれ1つの点(ドット)として散布図化した「政策金利の見通し」のこと。毎年3、6、9、12月にFRBが公表する。

※3 OIS…「Overnight Index Swap」の略称で固定金利と変動金利の翌日物レートを交換するスワップ取引のこと。中央銀行の金融政策に対する市場の見方を示していると言われている。OIS市場にて算出される年限ごとの金利を線で結んだ曲線を「OISカーブ」と呼ぶ。

※4 スティープ化…短期金利と長期金利の差が大きくなること。イールドカーブは通常、期間が長くなるほど金利は高くなるため、右肩上がりのグラフになる。このイールドカーブの傾きがさらに急(右肩上がり)になることをスティープ化すると言い、短期金利と長期金利の金利差が大きくなつたことを意味する。

※5 実質金利…名目金利から物価上昇率を差し引いたもので、物価の影響も考慮に入れた金利のこと。

◆当資料は投資判断のご参考となる情報提供を目的としていちよしアセットマネジメント株式会社が作成したものであり、勧説を目的としたものではありません。

投資信託のお申し込みにあたっては、販売会社より投資信託説明書(交付目論見書)をお渡しますので、必ず内容をご確認のうえ、お客様ご自身でご判断下さい。

◆当資料は信頼できると考えられる情報をもとに作成していますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。運用実績等の記載は過去の実績であり、将来の成果を示唆、保証するものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。