

2026年4月30日
米国経済りそなホールディングス 市場企画部
ストラテジスト 武居 大暉

日米欧 Market View:2026年4月FOMCとマーケット環境の整理

FF金利の誘導目標レンジを3.50%–3.75%に据え置くことを決定

要約

- FRBは政策金利であるFF金利の誘導目標レンジを3.50%–3.75%に据え置くことを決定
- 中東情勢悪化という不確実性が台頭してきているが、高インフレが持続する可能性は低いと考えている。しかし、労働市場の悪化も一服する公算が大きく、26年末にかけて政策金利は据え置かれる可能性が高い
- 10年金利は横ばい圏で推移する公算が大きいとみている。従って、特に市場が利上げ織り込みを進め、長期金利がレンジ上限近辺まで上昇した際には、低下に賭けるトレードが推奨される

概要:FF金利の誘導目標レンジを3.50%–3.75%に据え置くことを決定

FRBは政策金利であるFF金利の誘導目標レンジを3.50%–3.75%に据え置くことを決定した。なお、ミラン理事は0.25%ptの利下げを主張し、反対票を投じた。また、ハマック総裁、カシュカリ総裁、ローガン総裁は、政策金利の据え置きには賛成したが、声明文に将来の緩和を示唆する文言を盛り込むことに反対した。

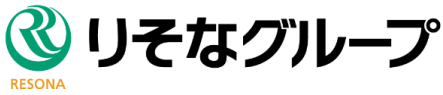
声明文については、前回よりもタカ派へ振れた。センチメントを定量的に判断すると、2024年初頭以来の水準となった(図表1)。インフレ率について、「高止まりしており、その一因はここもとの世界的なエネルギー価格の高騰が挙げられる」、中東情勢について、「経済見通しに対する不確実性を高めている」と述べられたこと等が背景にある。

パウエル議長は、記者会見において、「先行きの展望に著しい不確実性が存在する中、現時点で急いで文言を修正する必要はないと判断した」、「利下げを検討する前に、エネルギーと関税の影響が低下するのを確認したい」等と述べ、中東情勢の経済への影響を見極めたいとの意向を示した。声明文とあわせて考えると、以前よりもタカ派色を強めたことは確かだが、「利上げと利下げの可能性が同程度あり得ると見る当局者の数が増えた」等とも述べており、あくまでもスタンスは引き締めたのではなく、中立的であることに留意したい。次回FOMCよりウォーシュ氏が新議長となる可能性が高いことから、新体制への移行に際しては中立的であることが望ましいとの判断もあったとみられる。自身の進退については、「司法省の捜査が完全に終了するまで退任しないという立場は変わらない」として、議長退任後は理事として留任する意向を示した。ただし、「次期議長と協力し、できる限り支援する」、「私が影の議長になることは決してない」と述べ、ウォーシュ氏の意向を尊重するとした。

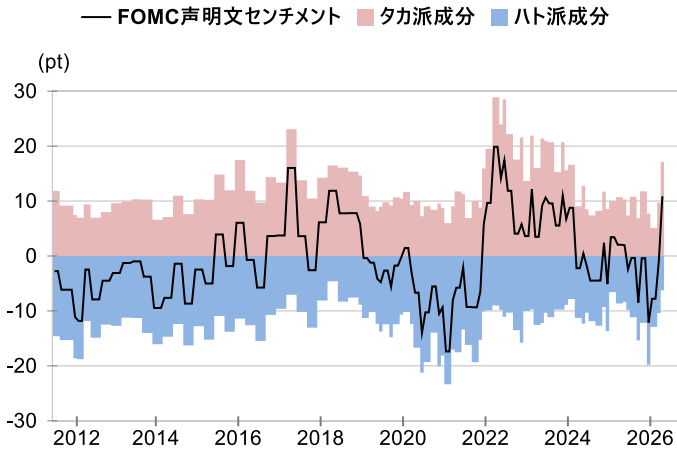
◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

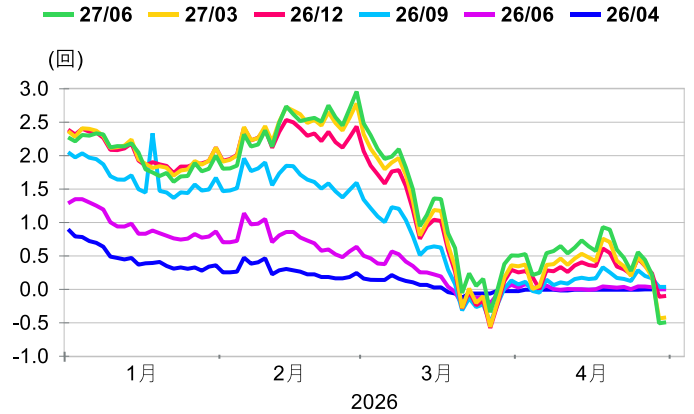


図表 1: FOMC 声明文センチメント



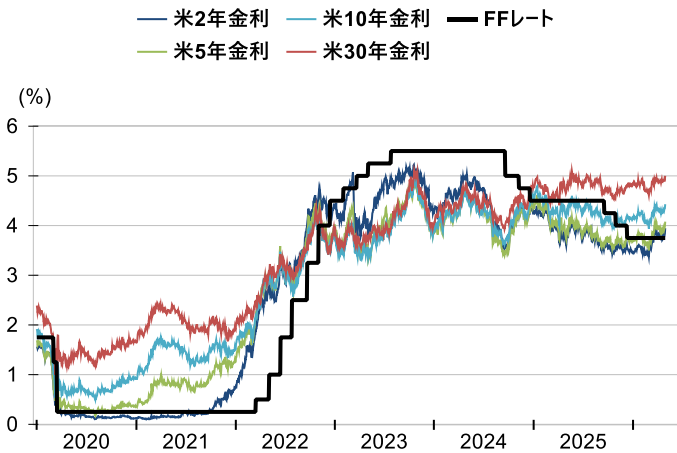
出所: マクロポンド

図表 2: 各会合までの金融政策の織り込み



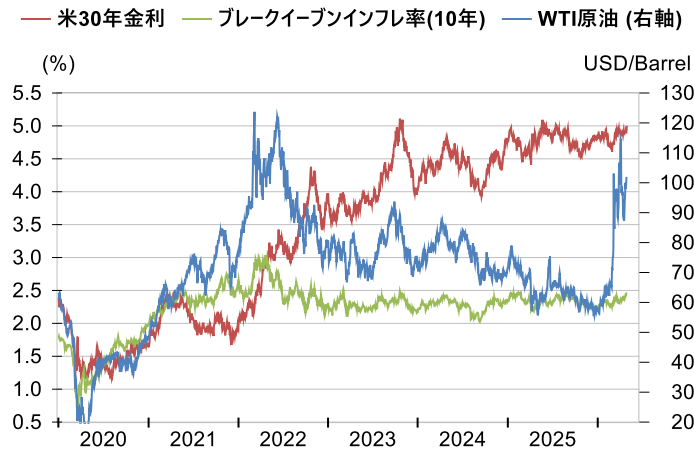
出所: Bloomberg
注: マイナスは利上げ

図表 3: 米金利の推移



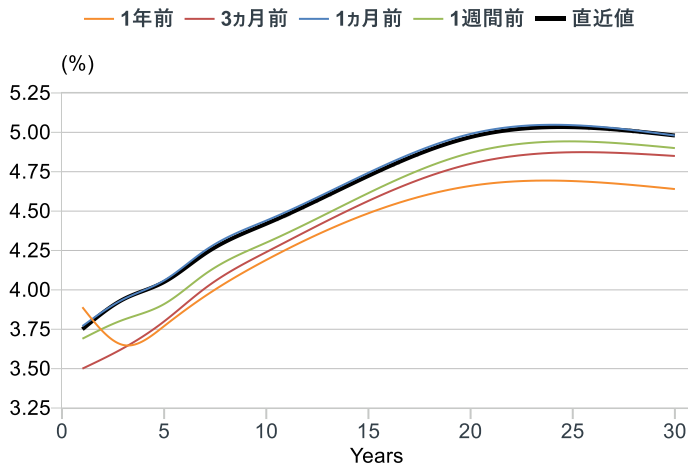
出所: マクロポンド

図表 4: 超長期金利、BEI、原油価格



出所: マクロポンド

図表 5: 米国のイールドカーブ

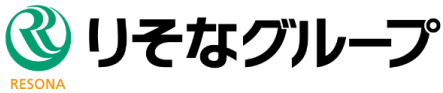


出所: マクロポンド

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。



今後の見通し: 26 年末にかけて金利は据え置きとなる公算が大きい

市場は、FRB がインフレ率の上振れリスクに対する懸念を強めたことを受け、将来の金融政策の織り込みをタカ派に修正した。従来は 26 年末にかけて 0.24 回程度の利下げが織り込まれていたものの、今会合を経て、0.1 回程度の利上げ織り込みに転じた(図表 2)。

筆者は、FRB は 26 年末にかけて金利を据え置く可能性が高いとみている。もっとも、パウエル議長も述べていた様に、足元の政策金利水準は、中立金利と比べてやや引き締めの水準である。中東情勢の悪化に伴うインフレが一過性のものであるとの見方が強まれば、労働市場次第では利下げを行う余地は残っている。あくまで据え置きがメインシナリオだが、リスクシナリオとしては、利下げの可能性の方が高い。

インフレ率について状況を整理すると、中東情勢悪化を受けたエネルギー価格の高騰がどの程度インフレ率へ波及するかが重要であろう。ウクライナ戦争では、原油価格の高騰が消費者物価の高騰を通じて、賃金インフレを引き起こし、高インフレが持続し、金融緩和が後ずれした。しかし、足元の労働市場は、AI による代替等もあって、当時ほど労働者側の立場が強くないこと(参入要因の失業が多い、図表 8~9)、住宅ローン金利の高止まり等から住宅市場の低迷が続く(図表 7)、住居関連項目の寄与度が緩やかに低下する公算が大きいことから、インフレ率は上昇したとしても一過性であり、高インフレの持続を警戒する必要はないと考えている。

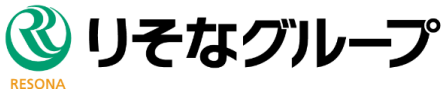
労働市場に目を向けると、低迷しているものの、今後は悪化が一服する公算が大きい。ISM 製造業景況感指数が示す様に、米景気が循環的回復局面を迎える中(図表 10)、労働市場の悪化が一服する公算が大きいのである。実際、図表 11 を見ると、これまで参入要因失業の大きな割合を占めていたとみられる若年層の失業率が低下基調にあることが窺える。ISM 製造業景況感指数は、ラストベルトに代表される様な伝統的産業の景況感との連動性が大きい。こうした業種で業況が改善していけば、人手不足から労働需給は徐々に逼迫していくとみられる。

今後の 10 年金利の見通しについては、4.0%-4.4%程度のレンジの範囲内で推移するとみている。インフレ率は中期では安定的に推移する公算が大きく、労働市場にも一段の悪化の予兆は窺えない。なお、既に 10 年以上の金利水準は、ネルソン・シーゲルモデルが示唆するレベルと遜色ない水準まで上昇しており、一段の上昇余地は乏しい点も指摘したい。リスクシナリオとしては利下げだが、仮に高インフレが持続し FRB が利上げに転じる場合であっても、短期金利と比べて変動余地に乏しいとみられる。むしろ、利上げに転じた場合の方が、循環的回復局面を迎えた米景気に水を差すこととなり、最終的に長期金利は低下(逆イールドの発生も考えられる)する可能性が高いだろう。従って、特に市場が利上げ織り込みを進め、長期金利がレンジ上限近辺まで上昇した際には、低下に賭けるトレードが推奨される。

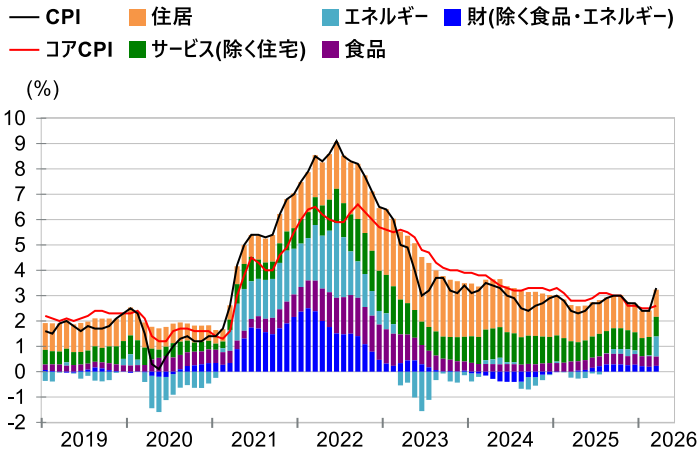
◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

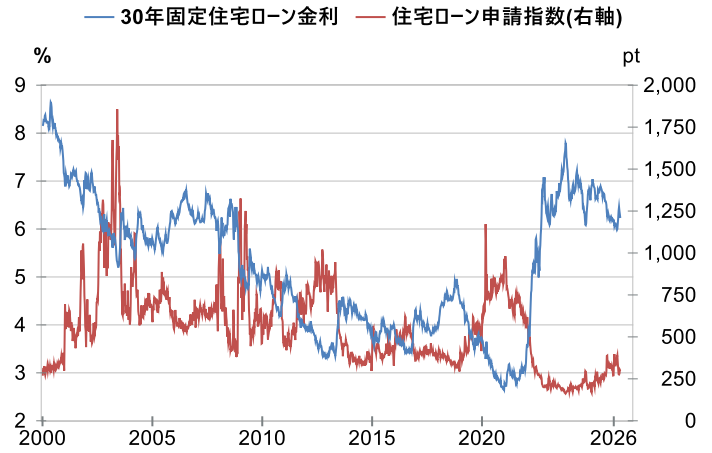


図表 6: CPI と寄与度分解



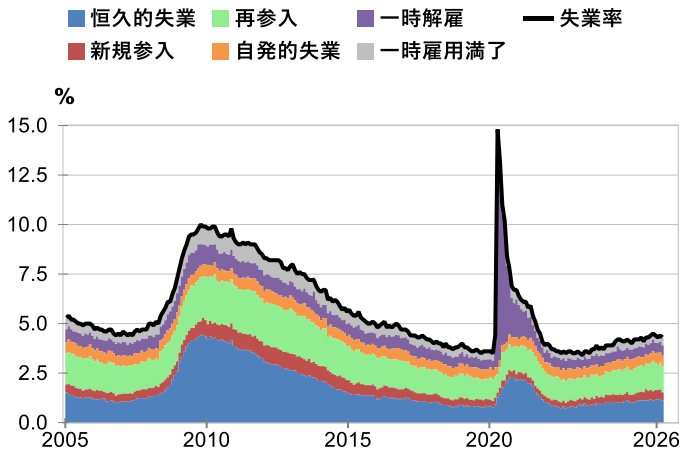
出所: マクロポンド

図表 7: 米住宅ローン金利と住宅ローン申請件数



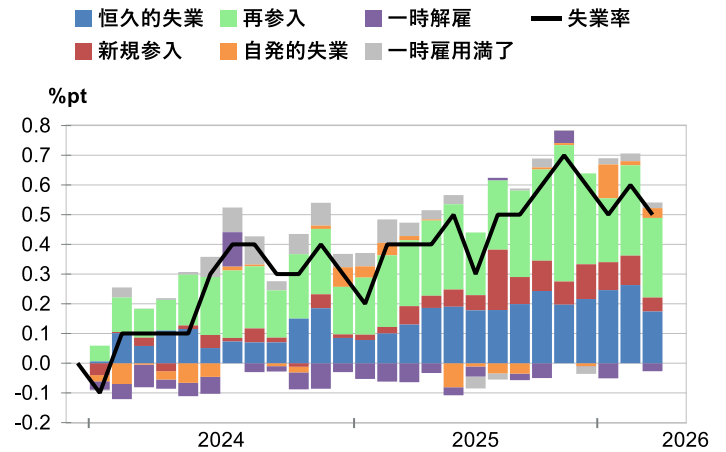
出所: マクロポンド

図表 8: 失業率と寄与度分解



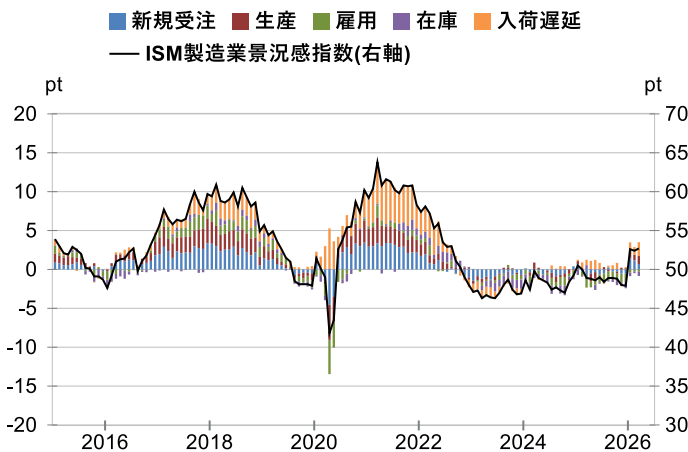
出所: マクロポンド

図表 9: 失業率上昇要因分解(23年末対比)



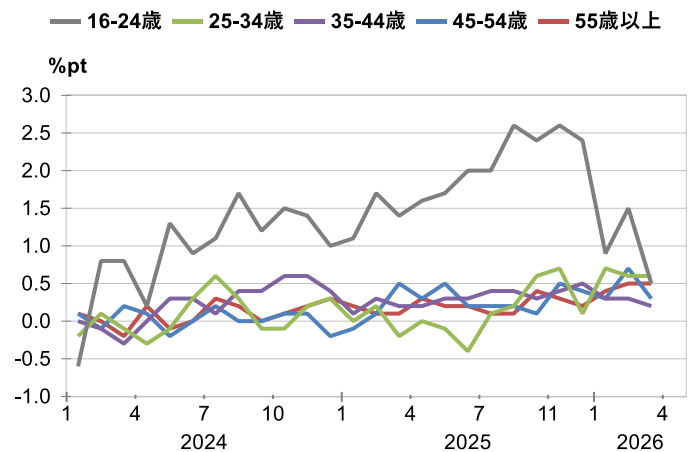
出所: マクロポンド

図表 10: ISM 製造業景況感指数の推移



出所: マクロポンド

図表 11: 年齢層別失業率の変化(2024 年末以降)



出所: マクロポンド

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

■バックナンバー(直近発行レポート 50本)

No	発行日	テーマ	タイトル
308	2025/12/12	米国経済	12月 FOMC とマーケット環境の整理
309	2025/12/12	日本株	日本株需給(12月1日~12月5日)と Weekly データ集
310	2025/12/15	半導体, 日本株, 米国株	12月半導体市場及びハイテク株動向
311	2025/12/15	欧州経済	2026年の日本株ストラテジー
312	2025/12/17	米国経済	11月米雇用統計
313	2025/12/19	欧州経済	ECB<欧州中央銀行>理事会
314	2025/12/19	日本株	日本株需給(12月8日~12月12日)と Weekly データ集
315	2025/12/19	日本株	円金利の上昇が日本株に与える影響
316	2026/1/5	日本株	日本株 12月レビューと1月見通し
317	2026/1/7	日本株	日本株需給(12月22日~12月26日)と Weekly データ集
318	2026/1/8	欧州経済	25年12月ユーロ圏物価動向
319	2026/1/8	米国株, 米国経済	2026年1月 ISM 景況感指数と米国株見通し
320	2026/1/9	日本株	日本株需給(12月29日~12月30日)と Weekly データ集
321	2026/1/13	米国経済	12月米雇用統計とマーケット環境の整理
322	2026/1/14	日本株	衆議院解散と日本株への影響
323	2026/1/16	半導体, 日本株, 米国株	2026年1月半導体市場及びハイテク株動向
324	2026/1/19	日本株	日本株需給(1月5日~1月9日)と Weekly データ集
325	2026/1/23	日本株	日本株需給(1月13日~1月16日)と Weekly データ集
326	2026/1/29	米国経済	2026年1月 FOMC とマーケット環境の整理
327	2026/1/30	日本株	日本株需給(1月19日~1月23日)と Weekly データ集
328	2026/2/2	欧州経済	25年第4四半期ユーロ圏 GDP 統計
329	2026/2/2	日本株	日本株 2026年1月レビューと2月見通し
330	2026/2/5	欧州経済	26年1月ユーロ圏物価動向
331	2026/2/6	日本株	日本株需給(1月26日~1月30日)と Weekly データ集
332	2026/2/6	米国株, 米国経済	2026年2月 ISM 景況感指数と米国株見通し
333	2026/2/6	欧州経済	ECB<欧州中央銀行>理事会
334	2026/2/16	日本株	日本株需給(2月2日~2月6日)と Weekly データ集
335	2026/2/16	半導体, 日本株, 米国株	2026年2月半導体市場及びハイテク株動向
336	2026/2/19	米国経済	2月米インフレ率と消費統計
337	2026/2/20	日本株	日本株需給(2月9日~2月13日)と Weekly データ集
338	2026/2/24	欧州経済	25年第4四半期ユーロ圏賃金動向
339	2026/2/26	半導体, 米国株	エヌビディアの決算 FY2026 4Q
340	2026/3/2	日本株	日本株需給(2月16日~2月20日)
341	2026/3/2	日本株	日本株 2026年2月レビューと3月見通し
342	2026/3/4	欧州経済	26年2月ユーロ圏物価動向
343	2026/3/4	日本株	10-12月期決算集計と日本株ストラテジー~日経平均株価は26年末に63,000円へ
344	2026/3/6	日本株	中東情勢の悪化と日本株への影響
345	2026/3/6	日本株	日本株需給(2月24日~2月27日)と Weekly データ集
346	2026/3/13	日本株	日本株需給(3月2日~3月6日)と Weekly データ集
347	2026/3/16	半導体, 米国株	2026年3月半導体市場及びハイテク株動向
348	2026/3/19	米国経済	2026年3月 FOMC とマーケット環境の整理
349	2026/3/23	日本株	日本株需給(3月9日~3月13日)と Weekly データ集
350	2026/3/27	日本株	日本株需給(3月16日~3月19日)と Weekly データ集
351	2026/4/1	欧州経済	26年3月ユーロ圏物価動向
352	2026/4/1	日本株	日本株 3月レビューと4月見通し
353	2026/4/3	日本株	日本株需給(3月23日~3月27日)と Weekly データ集
354	2026/4/10	日本株	日本株需給(3月30日~4月3日)と Weekly データ集
355	2026/4/14	半導体, 米国株	2026年4月半導体市場及びハイテク株動向
356	2026/4/17	日本株	日本株需給(4月6日~4月10日)と Weekly データ集
357	2026/4/24	日本株	日本株需給(4月13日~4月17日)と Weekly データ集

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。