

鈴木皓太シニア・ストラテジストが解説 /

# パウエルFRB議長の頭の中は？



FOMCのパウエルFRB議長の記者会見を紐解くと、同氏は「雇用に悲観的・物価に楽観的」と捉えている様子。今後の利下げ進展への期待に繋がるものだった。

## カイセツ

### 声明文はタカ派的だが、会見はハト派的

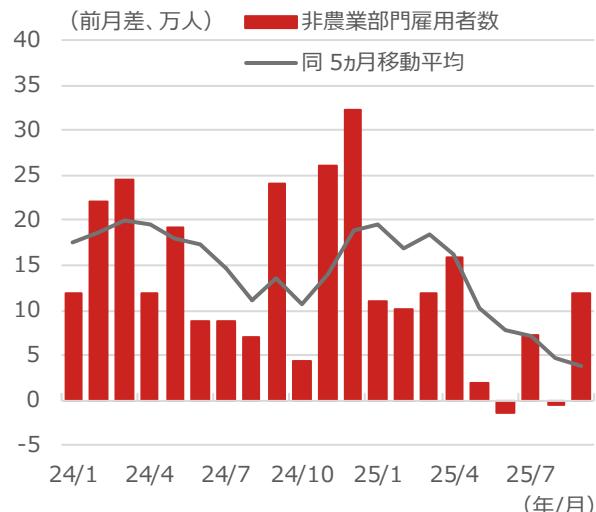
12月のFOMC（米連邦公開市場委員会）では3会合連続の利下げが決定されました。声明文は今後の利下げを慎重に判断する方針が示されるタカ派的な内容でしたが、パウエルFRB議長の会見は後述の通り一転してハト派的なトーンとなりました。同氏が雇用・物価に対してどのような見方をしているのか、その発言を紐解きながら整理してみましょう。

### 雇用悲観・物価楽観で利下げ期待に繋がる

雇用については、「緩やかな冷え込みが続いている」と述べたほか、米雇用統計の過大推計の傾向を考慮すると実質的な雇用者数の伸びはマイナスであった可能性があるとし、統計が示すよりも雇用環境が悪いとの認識を示しました。「雇用を更に圧迫する状況を避けたい」とも述べるなど、雇用の下振れリスク回避のための更なる利下げを想起させる発言もありました。また、物価については、「今年は関税に関連しない分野のインフレに進展が見られた」とし、関税要因を除けばインフレ率は2%台前半と述べるなど、インフレ鎮静化に自信を示しました。これらの発言通りであれば、関税によるインフレ押し上げの影響が剥落するとみられる来年後半には、インフレ率はFRBの目標の2%に近い水準になると考えられます。

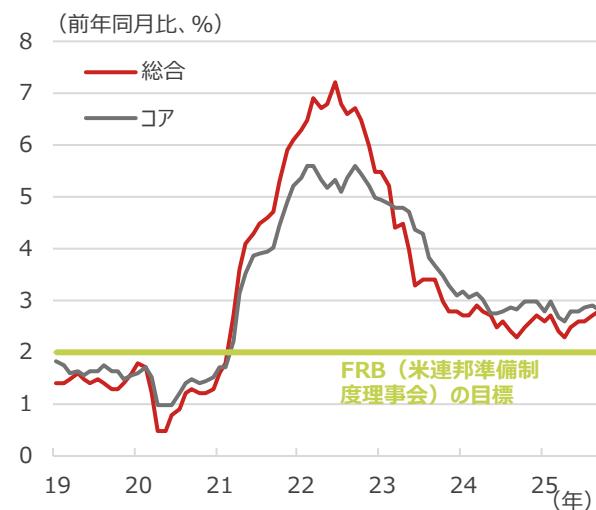
このように、パウエル氏のスタンスは「雇用に悲観的・物価に楽観的」でした。FOMC内の見解は分かれていますが、中心的な見方がこれに近いとすれば、26年もある程度の利下げ進展が期待できそうです。

### 米非農業部門雇用者数



期間：2024年1月～2025年9月、月次  
 (出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

### PCE（個人消費支出）物価指数



期間：2019年1月～2025年9月、月次  
 •コアは変動の大きい食品とエネルギーを除く。  
 (出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

\*当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一的見解ではないものもあります。

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更されることがあります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しします投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。

経済・市場を知る

もっと経済・市場を知る

## エコシルとエコシルPLUS+のご紹介

**エコシル**では、経済・市場について1枚で読みやすく解説を行なっています。

**エコシルPLUS+**では、野村アセットマネジメントの鈴木皓太シニア・ストラテジストが  
もっと詳しく、分かりやすく解説を行なっています。

過去資料については、野村アセットマネジメントHPでもご確認いただけます。

<https://www.nomura-am.co.jp/>

## 野村アセットマネジメントからのお知らせ

### ご注意

下記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、野村アセットマネジメントが運用するすべての公募投資信託のうち、投資家の皆様にご負担いただけ、それぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をご覧下さい。

### 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価格が変動します。したがって投資家の皆様のご投資された金額を下回り損失が生じることがあります。なお、投資信託は預貯金と異なります。また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご覧下さい。

### 投資信託に係る費用について（2025年12月現在）

以下の費用の合計額については、投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

#### ご購入時手数料《上限3.85%（税込み）》

投資家が投資信託のご購入のお申込みをする際に負担する費用です。販売会社が販売に係る費用として受け取ります。手数料率等については、投資信託の販売会社に確認する必要があります。投資信託によっては、換金時（および償還時）に「ご換金時手数料」等がかかる場合もあります。

#### 運用管理費用（信託報酬）《上限2.222%（税込み）》

投資家がその投資信託を保有する期間に応じてかかる費用です。委託会社は運用に対する報酬として、受託会社は信託財産の保管・管理の費用として、販売会社は収益分配金や償還金の取扱事務費用や運用報告書の発送費用等として、それぞれ按分して受け取ります。

\*一部のファンドについては、運用実績に応じて報酬が別途かかる場合があります。

\*ファンド・オブ・ファンズの場合は、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬等が別途かかります。

#### 信託財産留保額《上限0.5%》

投資家が投資信託をご換金する際等に負担します。投資家の換金等によって信託財産内で発生するコストをその投資家自身が負担する趣旨で設かれています。

#### その他の費用

上記の他に、「組入有価証券等の売買の際に発生する売買委託手数料」、「ファンドに関する租税」、「監査費用」、「外国での資産の保管等に要する諸費用」等、保有する期間等に応じてご負担いただけ費用があります。運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。

投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断下さい。