

日米金融当局は政策面で難しい舵取り続くか？

チーフ・ストラテジスト 石黒英之



ポイント① 4会合ぶりに政策金利据え置き判断

27～28日に開催されたFOMC（米連邦公開市場委員会）では、政策金利が4会合ぶりに据え置かれました。個人消費の堅調さや失業率に安定の兆しが見られるなど米景気が底堅く、インフレ率も高止まりしていることから、FRB（米連邦準備制度理事会）は利下げを急ぐ局面ではないと判断した形です。

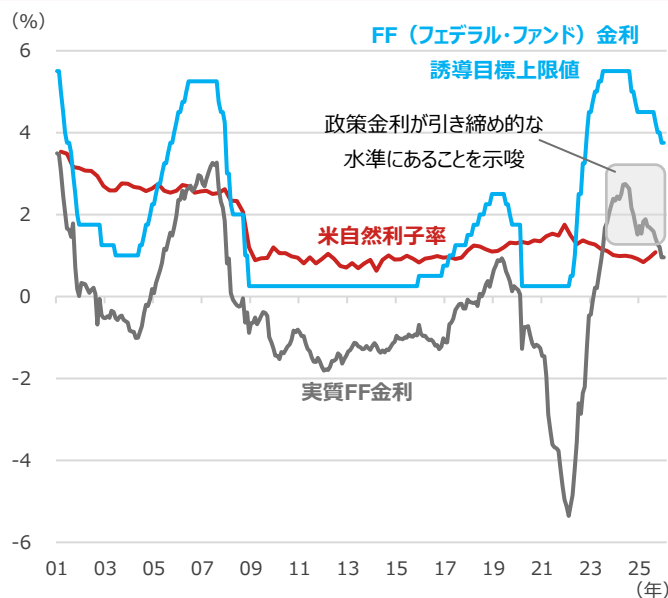
昨年9月から12月にかけて計3回、累計0.75%ポイントの利下げが行なわれた結果、実質FF金利は、景気を冷やしもふかしもしない実質金利水準とされる自然利子率を下回るところまで低下し、金融環境はやや緩和された状態となっている可能性があります（右上図）。市場では年内に1～2回程度の追加利下げが見込まれていますが、今後の物価動向次第では、FRBは利下げを進めたくても踏み切れない局面が続く展開も想定されます。

ポイント② 日米金融当局は難しい舵取り続くか

このように、米国の利下げ余地が狭まりつつある一方、日本の実質金利は各国・地域の中でも突出したマイナスです（右下図）。日米の実質金利差に起因する構造的な円安圧力はなお残っており、日本では円安が輸入物価を押し上げ、インフレ圧力や金利上昇につながる懸念もくすぶっていると考えられます。

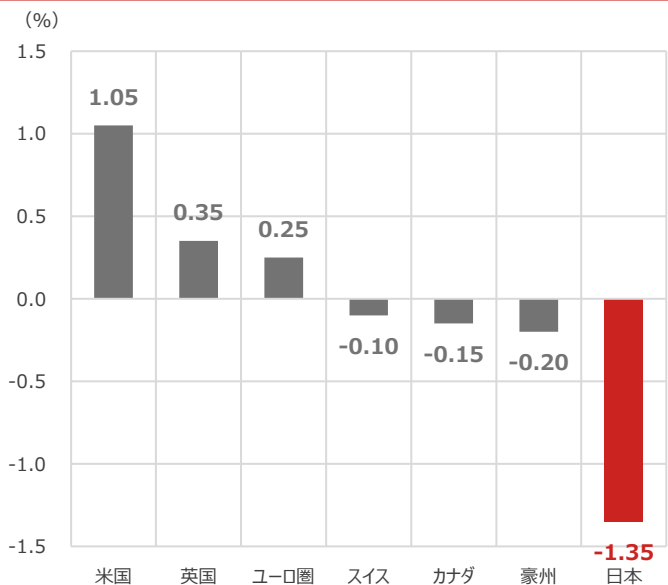
当面は、利下げをしなくても動きづらいFRBと、慎重に利上げを進めたくても急速な円安進行等によってそれが脅かされる恐れのある日銀は金融政策面で難しい舵取りが続くそうです。ただ、今後、円安や、国内長期金利上昇を通じた米長期金利上昇の動きが再び強まる場合には、日米当局が市場の安定を重視し、協調した政策対応を模索する可能性もあり、こうした思惑が市場の不安定化を抑制することになりそうです。

米自然利子率・実質FF金利・FF金利誘導目標上限値



期間：（米自然利子率）2001年1-3月期～2025年7-9月期、四半期
（その他）2001年1月末～2026年1月28日、月次
・米自然利子率はニューヨーク連銀の推計値を用いた
・実質FF金利はFF金利-米PCEコア物価指数（前年同月比）
・実質FF金利は25年12月～26年1月の米PCEコア物価指数の伸び（前年同月比）が25年11月と同水準と仮定。この場合、米政策金利は0.1%程度緩和的な状態にあると推計できる
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

各国・地域の実質金利 （政策金利-CPI（消費者物価指数））



期間：2026年1月28日時点
・実質金利は各国・地域の政策金利から消費者物価指数の前年同月比を差し引いて算出
・いずれも2025年12月時点の消費者物価指数
（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。当資料は市場全体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事があります。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ます投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。

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く、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ください。

■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ください。

■投資信託に係る費用について

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。

2026年1月現在

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）》	投資家は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けられています。
その他の費用	上記の他に、「組入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く費用があります。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。