

ウィークリー・マーケット・ダイレクション (2025年12月8日～12月12日)



“FRBが予想通り利下げを実施しました。当社の最優先の関心は、軟化する労働市場への支援とインフレ懸念にFRBがどう折り合いをつけるのかです。追加利下げを求める政治的圧力が高まるなかでの舵取りが特に注目されます。”

モニカ・ディフェンド

アムンディ・インベストメント・インスティテュート・ヘッド

Trust must be earned

FRBが利下げを実施、トーンは引き続き中立

今回の利下げ決定で、FRBは年内の政策金利の引き下げ幅を合計0.75%としました。

FRBは、今後の政策決定の「程度とタイミング」は雇用、インフレ、経済活動に関する最新データに基づいて判断すると強調しました。

FRBはまた、市場の流動性を維持するために財務省短期証券（T-bill）の買い入れを開始しました。



米連邦準備制度理事会（FRB）は12月の連邦公開市場委員会（FOMC）で、フェデラルファンド（FF）金利の誘導目標レンジを0.25%引き下げました。パウエル議長は、FRBが負う「物価の安定」と「雇用の最大化」という2つの責務（デュアルマニテート）の両方にリスクが残っていることを認めました。一方で、FRBが発するシグナルからは、足元のデータが示唆する以上に雇用情勢が軟化していることがうかがえます。例えば、パウエル議長は、現在のデータには雇用者数の月次増加が実態よりも高く表れている可能性を指摘しました。今回、FOMCメンバーの大半が利下げを支持した背景にはこうした懸念があると考えられますが、一方で1名はより大幅な利下げを求めて反対票を投じ、2名は据え置きを支持しました。今後の展望としては、消費の冷え込みや雇用情勢の軟化を受けて、FRBが来年、2度の利下げを実施すると引き続き予想しています。インフレ率は依然としてFRBの目標である2%を上回っていますが、現在の水準からは鈍化する見込みです。それでも、当社では関税の動向をリスク要因として注視しています。

この日
に注目



12月16日

米国非農業部門雇用者数、
米国住宅着工許可件数

12月18日

英中銀・ECB金利判断、
米国インフレ率

12月19日

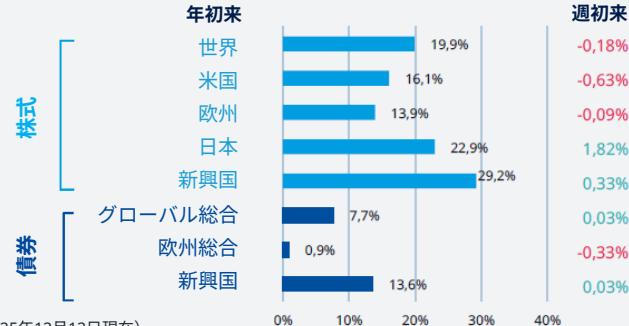
日銀金利判断、日本インフレ率

今週の市場動向

グローバル株式は、FRBの利下げやハト派的な発言を背景に高安まちまちとなりました。欧州債券は、欧州中央銀行（ECB）のイザベル・シュナーベル理事のタカ派的な発言が嫌気され売りが強まりました。金（ゴールド）は米国の追加緩和への期待から再び上昇し、10月につけた史上最高値を試す展開となりました。

株式・債券市場

資産クラスの
年初来、週初来の
パフォーマンス



出所：ブルームバーグ（2025年12月12日現在）
各指標の補足情報については最終ページをご覧ください。

国債利回り

2年物、10年物国債
利回りと前週比の
変化

| | 2年物 | 10年物 |
|------|------|------|
| 米国 | 3.52 | 4.19 |
| ドイツ | 2.15 | 2.86 |
| フランス | 2.36 | 3.58 |
| イタリア | 2.27 | 3.55 |
| 英国 | 3.74 | 4.52 |
| 日本 | 1.06 | 1.95 |

出所：ブルームバーグ（2025年12月12日現在）
直近1週間の変化を示したもの。補足情報については最終ページをご覧ください。

コモディティ、為替、短期金利の水準と前週比の変化

| 金（ゴールド） | 原油 | ユーロ/米ドル/日本円 | 英ポンド/米ドル | 米ドル/人民元 | EURIBOR 3ヶ月 | T-Bill 3ヶ月 |
|---------|-------|-------------|----------|---------|-------------|------------|
| 4299.63 | 57.44 | 1.17 | 155.81 | 1.34 | 7.06 | 2.08 |
| +2.4% | -4.4% | +0.8% | +0.3% | +0.3% | -0.2% | 3.62 |

出所：ブルームバーグ（2025年12月12日現在）。
補足情報については最終ページをご覧ください。

各地域のマクロ経済動向

南北アメリカ



第3四半期の雇用コスト指数、伸びが鈍化

2025年第3四半期の雇用コスト指数は前期比で0.8%上昇しました。前年同期比では3.6%の上昇と2021年第2四半期以来の低い伸びとなり、減速傾向が続いていることが示されました。他の賃金指標も賃金上昇とインフレ圧力が徐々に緩和していることを示しており、労働需要が明らかに減速している状況が表れています。

欧州



ユーロ圏第3四半期GDPが底堅さ示す

ユーロ圏の第3四半期の実質域内総生産（GDP）成長率は速報値の前期比0.2%から上方修正され、同0.3%となりました。需要項目別で見ると、主に政府支出と投資が域内の景気拡大を支えたことが示唆される一方、個人消費は比較的低い水準で推移しており、減速の兆しが見られます。購買担当者景気指数（PMI）からは第4四半期もプラス成長となることが示唆され、投資を中心に、貿易問題や内政不安に対して一定の底堅さを示しています。

アジア



中国、政策金利の小幅引き下げを示唆

中国政府は中央経済工作会议において、供給の強さと需要の弱さの不均衡を明確に認め、マイナスとなっている投資の伸びを回復させることを約束するとともに、リフレーション（緩やかな物価上昇）を金融政策の主要目標として改めて設定しました。また、2026年も2025年と同様に政策緩和を維持するとしながらも、緩和姿勢を後退させることを示唆しました。同会議の内容は、政策金利の小幅引き下げという当社の見方を裏付けるもので、最初の利下げは来年5月に実施されると予想されます。

備考

ページ2

株式・債券市場（チャート）

出所：ブルームバーグ。各市場の指標として次の指標を使用しています。世界株=MSCIオール・カントリー・ワールド・インデックス（米ドルベース）、米国株=S&P 500（米ドルベース）、欧州株=欧州ストックス600（ユーロベース）、日本株=TOPIX（円ベース）、新興国株=MSCI新興国（米ドルベース）、グローバル総合=ブルームバーグ・グローバル総合（米ドルベース）、欧州総合=ブルームバーグ欧州総合（ユーロベース）、新興国債券=JPモルガンEMBIグローバル・ダイバーシファイド（米ドルベース）

すべての指標はスポット価格で計算されており、手数料および税金控除前の数値となっています。

国債利回り（テーブル）、コモディティ、為替、短期金利

出所：ブルームバーグ（2025年12月12日現在）。チャートは米国FF金利の誘導目標レンジ（上限）を示します。

¹分散投資は利益を保証するものでも、損失を防止するものではありません。

IMPORTANT INFORMATION

This document is solely for informational purposes.

This document does not constitute an offer to sell, a solicitation of an offer to buy, or a recommendation of any security or any other product or service. Any securities, products, or services referenced may not be registered for sale with the relevant authority in your jurisdiction and may not be regulated or supervised by any governmental or similar authority in your jurisdiction.

Any information contained in this document may only be used for your internal use, may not be reproduced or disseminated in any form and may not be used as a basis for or a component of any financial instruments or products or indices.

Furthermore, nothing in this document is intended to provide tax, legal, or investment advice.

Unless otherwise stated, all information contained in this document is from Amundi Asset Management SAS and is as of 12 December 2025. Diversification does not guarantee a profit or protect against a loss. This document is provided on an "as is" basis and the user of this information assumes the entire risk of any use made of this information. Historical data and analysis should not be taken as an indication or guarantee of any future performance analysis, forecast or prediction. The views expressed regarding market and economic trends are those of the author and not necessarily Amundi Asset Management SAS and are subject to change at any time based on market and other conditions, and there can be no assurance that countries, markets or sectors will perform as expected. These views should not be relied upon as investment advice, a security recommendation, or as an indication of trading for any Amundi product.

Investment involves risks, including market, political, liquidity and currency risks.

Furthermore, in no event shall any person involved in the production of this document have any liability for any direct, indirect, special, incidental, punitive, consequential (including, without limitation, lost profits) or any other damages.

Date of first use: 12 December 2025

Doc ID: 5061435

The content of this document is approved by Amundi Asset Management, a French société par actions simplifiée, a portfolio management company approved by the "Autorité des marchés financiers" or "AMF" under the number GP 04000036 whose registered office is located 91-93 boulevard Pasteur, 75015 Paris – France –, under the Paris trade register number 437 574 452 RCS Paris – www.amundi.com

Photo credit: ©iStock/Getty Images Plus

MSCI Disclaimer available [here](#)

当資料は、アムンディ・インベストメント・インスティテュートが一般・参考情報の提供を目的として作成した資料を、アムンディ・ジャパン（以下、弊社）が一部翻訳したものです。当資料は、当資料に含まれるいかなる金融商品の販売や媒介を意図、または購入・売却の勧誘を目的としたものではありません。当資料は法令に基づく開示資料ではありません。当資料中に記載したアムンディ・インベストメント・インスティテュートの見通し、予測、予想意見等（以下、見通し等）は、当資料作成日現在のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。また、見通し等や過去の運用実績を含むいかなる内容も、将来の投資収益等を示唆または保証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き作成しておりますが、情報の正確性、完全性について保証するものではありません。当資料に記載されている内容は、全て当資料作成日以前のものであり、今後予告なしに変更される可能性があります。当資料に含まれる情報から生じるいかなる責務（直接的、間接的を問わず）を負うものではありません。弊社の許可なく、当資料を複製または再配布することはできません。当資料中に引用した各インデックス（指標）の著作権・知的財産権及びその他一切の権利は、各インデックスの算出元に帰属します。また各インデックスの算出元は、インデックスの内容を変更する権利及び発表を停止する権利を有しています。

商号等：アムンディ・ジャパン株式会社（金融商品取引業者） 関東財務局長（金商）第350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、日本証券業協会、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会

(5074989)