ご参考資料

KAMIYAMA Express

米FRBの独立性懸念はインフレ懸念

2025年4月22日

2025年9月1日、日興アセットマネジメント株式会社は「アモーヴァ・アセットマネジメント株式会社」に社名変更します。

amova アモーヴァ・アセットマネジメント　アセットマネジメント(am)をムーヴ(move)する

チーフ・ストラテジスト　神山 直樹

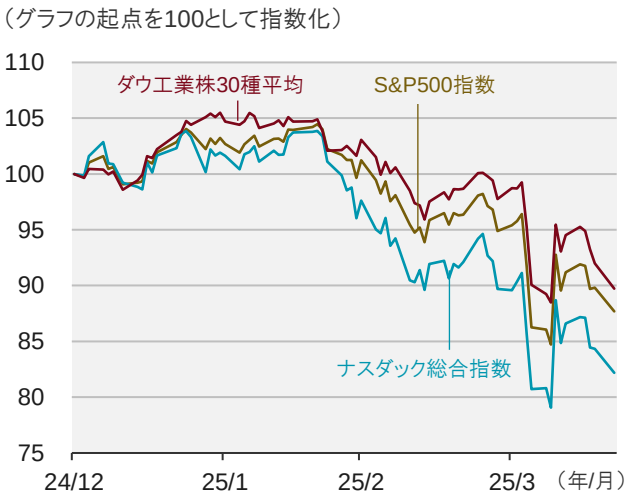
2025年4月21日の米国市場は、米ドル安、株安、債券安(利回りは上昇)のトリプル安となりました。これは、トランプ米政権による米FRB(連邦準備制度理事会)への政策金利引き下げ要求とパウエルFRB議長解任検討との報道が原因とされています。長い間、経済政策の「慣習」であった、選挙で選ばれて構成される政府が中央銀行に影響を与えてはならないという「中央銀行の独立性」が脅かされることを市場が恐れたといえます。市場は、大統領権限でFRB議長を解任できるのか、FRBの独立性は今後守られるのかという点に注目していますが、心配し過ぎであると考えています。

では、中央銀行はなぜ政治から独立している必要があるのでしょうか。これは1970年代の世界的インフレが、選挙で選ばれた議会や大統領などが、“人気取りのために財政政策を拡大したことにより起こった”という反省にあるといわれています。中央銀行は、選挙とは関係のない経済の専門家として、政治家が行き過ぎた財政拡大によるインフレを引き起こす時には、金融政策でそれを止める役割を担うことになりました。そのため、連邦準備法では、理由がある場合のみ解任できると規定しており、大統領の政策と齟齬があったとしても、大統領には解雇されないとされています。ですから、4月21日の市場が揺らいだ理由は、FRBの独立性がなくなり、大統領の政策に従うことになれば、インフレが起きても歯止めが効かなくなる(債券安)、消費や設備投資が不安定になり経済環境が悪化する(株安・米ドル安)ということへの恐れにあったのでしょう。

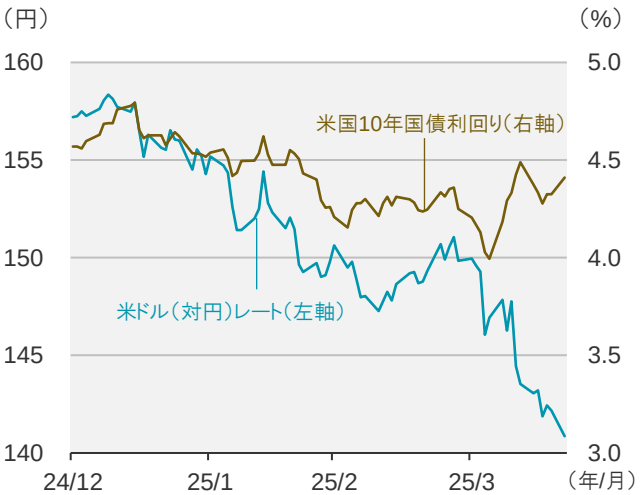
しかし、4月16日にパウエルFRB議長が講演で、「関税率引き上げの影響により、短期的なインフレの恐れがある」と指摘した時に、株式市場は「利下げが遅くなる」ことを嫌気して下落していますので、市場には一貫性がないように見受けられます。市場はさまざまな情報の消化難に陥っており、市場心理が揺れ動いているだけだと思われます。個人投資家にとって、長期投資の観点から見れば、市場心理の揺れ動きを、その都度、難しく解釈して売買する必要はないでしょう。

大統領権限でFRB議長を解任するには、最高裁が解任する理由があると判断するか、あるいは議会の賛成を得て、法律を制定する必要があります。政策の暴走リスクはいつの時代にもありますし、議会承認を経たFRB議長を解任するための法律制定の正当化も難しいでしょう。しかし、基本的にまだ関税率の引き上げはごく一部ですから、一時停止措置の90日以内に関税率が各国との交渉によって引き下げられることになれば、パウエルFRB議長は利下げを再開し、政権との確執は自然消滅するとみています。FRBの独立性懸念はインフレ懸念ですが、結局まだ引き上げられていない高い関税率への心配のし過ぎだと思われます。

[米国の主な株価指数の推移]
(2024年12月末～2025年4月21日 / 米ドルベース)



[米国10年国債利回りと米ドル(対円)レートの推移]
(2024年12月末～2025年4月21日)



信頼できると判断した情報に基づき、日興アセットマネジメントが作成　※上記は過去のものであり、将来の運用成果を約束するものではありません。
※指数に関する著作権・知的財産権その他一切の権利は、当該指数の算出元または公表元に帰属します。

日興アセットマネジメント

当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

取り扱い金融商品に関する留意事項

●商号等:岡三証券株式会社 岡三オンライン証券カンパニー/金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 53 号

第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業、投資助言・代理業

●加入協会:日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

●リスク:【株式等】株価変動による値下りの損失を被るリスクがあります。信用取引および株価指数証拠金取引(以下、「株価指数 CFD」)では、投資金額(保証金・証拠金)を上回る損失を被る場合があります。株価は、発行会社の業績、財務状況や金利情勢等様々な要因に影響され、損失を被る場合があります。投資信託、不動産投資証券、預託証券、受益証券発行信託の受益証券等は、裏付け資産の評価額(指数連動型の場合は日経平均株価・TOPIX 等)等、株価指数 CFD は対象指数等の変化に伴う価格変動のリスクがあります。外国市場については、為替変動や地域情勢等により損失を被る場合があります。上場投資信託(ETF)および指数連動証券(ETN)のうち、レバレッジ型・インバース型の価格の上昇率・下落率は、2 営業日以上の期間の場合、同期間の原指数の上昇率・下落率に一定の倍率を乗じたものとは通常一致せず、それが長期にわたり継続することにより、期待した投資効果が得られないおそれがあります。上場新株予約権証券は、上場期間・権利行使期間が短期間の期限付きの有価証券であり、上場期間内に売却するか権利行使期間内に行使しなければその価値を失い、また、権利行使による株式の取得には所定の金額の払込みが必要です。株価指数 CFD では建玉を保有し続けることにより金利相当額・配当相当額の受け払いが発生します。【FX】外国為替証拠金取引(以下、「FX」)は預託した証拠金の額を超える取引ができるため、対象通貨の為替相場の変動により損益が大きく変動し、投資元本(証拠金)を上回る損失を被る場合があります。外貨間取引は、対象通貨の対円相場の変動により決済時の証拠金授受の額が増減する可能性があります。対象通貨の金利変動等によりスワップポイントの受取額が増減する可能性があります。ポジションを構成する金利水準が逆転した場合、スワップポイントの受取から支払に転じる可能性があります。為替相場の急変時等に取引を行うことができず不測の損害が発生する可能性があります。【各商品共通】システム、通信回線等の障害により発注、執行等ができず機会利益が失われる可能性があります。

●保証金・証拠金:【信用】最低委託保証金 30 万円が必要です。信用取引は委託保証金の額を上回る取引が可能であり、取引額の30%以上の委託保証金が必要です。【株価指数 CFD】発注証拠金(必要証拠金)は、株価指数ごとに異なり、取引所により定められた証拠金基準額となります。Web サイトで最新のものをご確認ください。【FX】個人のお客様の発注証拠金(必要証拠金)は、取引所 FX では、取引所が定める証拠金基準額に選択レバレッジコースに応じた所要額を加えた額とし、店頭 FX では、取引金額(為替レート×取引数量)× 4%以上の額とします。一部レバレッジコースの選択ができない場合があります。法人のお客様の発注証拠金(必要証拠金)は、取引所 FX では、取引所が定める証拠金基準額とし、店頭 FX では、取引金額(為替レート×取引数量)×金融先物取引業協会が公表する数値とします。発注証拠金に対して、取引所FXでは、1 取引単位(1 万又は 10 万通貨)、店頭 FX では、1 取引単位(1,000 通貨)の取引が可能です。発注証拠金・取引単位は通貨ごとに異なります。Web サイトで最新のものをご確認ください。

●手数料等諸費用の概要(表示は全て税込・上限金額):【日本株】取引手数料には 1 注文の約定代金に応じたワンショットと 1 日の合計約定代金に応じた定額プランがあります。ワンショットの上限手数料は現物取引で 3,300 円、信用取引で 1,320 円。定額プランの手数料は現物取引の場合、約定代金 200 万円以下で上限 1,430 円、以降約定代金 100 万円ごとに 550 円加算、また、信用取引の場合、約定代金 200 万円以下で上限 1,100 円、以降約定代金 100 万円ごとに 330 円加算します。手数料プランは変更可能です。信用取引手数料は月間売買実績により段階的減額があります。信用取引には金利、管理費、権利処理等手数料、品貸料、貸株料の諸費用が必要です。【上場新株予約権証券】日本株に準じます。【中国株】国内取引手数料は約定金額の 1.1%(最低手数料 5,500 円)。この他に香港印紙税、取引所手数料、取引所税、現地決済費用等の諸費用が必要です。売買にあたり円貨と外貨を交換する際には、外国為替市場の動向をふまえて当社が決定した為替レートによるものとします。【株価指数 CFD】取引手数料は、セルフコースは 1 枚につき 330 円、サポートコースは 1 枚につき 3,300 円です。【投資信託】換金時には株式投信の場合、基準価額に対して最大 0.50%の信託財産留保金をご負担いただく場合があり、公社債投信の場合、換金手数料として 1 万口につき最大 110 円をご負担いただきます。信託財産の純資産総額に対する信託報酬(最大 2.42%(年率))、その他の費用を間接的にご負担いただきます。また、運用成績により成功報酬をご負担いただく場合があります。詳細は目論見書でご確認ください。【FX】取引所 FX の取引手数料は、セルフコースはくりっく 365 が無料、くりっく 365 ラージが 1 枚につき 1,018 円、サポートコースはくりっく 365 が 1 枚につき 1,100 円、くりっく 365 ラージが 1 枚につき 11,000 円です。店頭 FX の取引手数料は無料です。スプレッドは、通貨ごとに異なり、為替相場によって変動します。Web サイトで最新のものをご確認ください。

●お取引の最終決定は、契約締結前交付書面、目論見書等および Web サイト上の説明事項をお読みいただき、ご自身の判断と責任で行ってください。