



市川レポート

2025年8月ジャクソンホール会議プレビュー

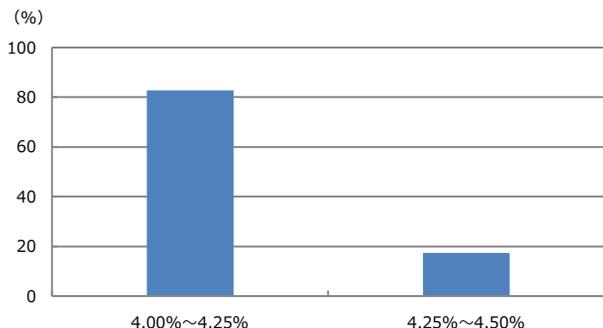
- 今年のジャクソンホール会議は8月21日から23日まで開催され22日にパウエル議長が講演予定。
- 講演では物価と労働市場の現状と見通しをどう考え、どのような政策スタンスを示すかが注目点に。
- 利下げはデータ次第の見解なら市場はタカ派の解釈、昨年と同じ内容なら落ち着いた受け止めか。

今年のジャクソンホール会議は8月21日から23日まで開催され22日にパウエル議長が講演予定

米カンザスシティ連邦準備銀行は1978年以来、米国および世界経済が直面する重要な問題をテーマに、シンポジウムを開催してきました。1982年からは、同行が管轄するワイオミング州ジャクソンホールにあるグランドティトン国立公園のジャクソン・レイク・ロッジで開催されています。通称「ジャクソンホール会議」と呼ばれるこのシンポジウムでは、主要国の中央銀行総裁や幹部、経済学者らが集い、学術的な議論が交わされます。

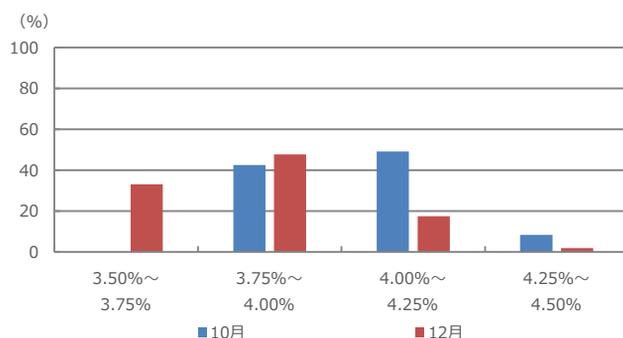
今年で48回目を迎えるこのシンポジウムは、「移行期の労働市場：人口動態、生産性、マクロ経済政策」をテーマに、8月21日から23日まで開催されます。なお、米連邦準備制度理事会（FRB）のパウエル議長は、日本時間8月22日23時に登壇し、「経済見通しと枠組みの見直し」について講演する予定となっています。そこで、以下、今回のパウエル議長の講演について注目点をまとめます。

【図表1：市場が織り込む9月の利下げ確率】



(注) データは2025年8月18日。FF金利先物市場が織り込む2025年9月FOMCでFF金利の誘導目標が各水準にある確率。
(出所) CMEのFedWatchツールを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：市場が織り込む10月と12月の利下げ確率】



(注) データは2025年8月18日。FF金利先物市場が織り込む2025年10月と12月のFOMCでFF金利の誘導目標が各水準にある確率。
(出所) CMEのFedWatchツールを基に三井住友DSアセットマネジメント作成



講演では物価と労働市場の現状と見通しをどう考え、どのような政策スタンスを示すかが注目点に

パウエル議長は2024年8月23日のジャクソンホール会議での講演において、「政策を調整する時が来た」、「方向性は明確」と述べ、9月の利下げを示唆しましたが、先行きの政策判断については「利下げのタイミングとペースは今後入手するデータ、進展する見通し、そしてリスクバランスによって決まる」と語り、市場に対して明確な手掛かりを示すことはありませんでした。

その後、2024年9月の米連邦公開市場委員会（FOMC）では50ベースポイント（bp、1bp = 0.01%）の利下げが行われ、続く11月、12月のFOMCでも25bpずつの追加利下げが決定されました。今回のパウエル議長の講演では、物価と労働市場の現状および今後の見通しについて、パウエル議長がどのような見解を示すか、また、それを踏まえた上で、どのような金融政策スタンスを示すか、これらが主な注目点と考えます。

利下げはデータ次第の見解なら市場はタカ派の解釈、昨年と同じ内容なら落ち着いた受け止めか

今回のFOMCは9月16日、17日に開催されますが、その前に、8月分の米雇用統計と米消費者物価指数が、それぞれ9月5日と11日に発表されます。パウエル議長が今回の講演で、利下げの判断にはさらなるデータが必要との従来の見解を維持した場合、フェデラルファンド（FF）金利先物市場で9月に25bpの利下げが8割強織り込まれている現状（図表1）から、市場はタカ派的と受け止め、長期金利上昇、ドル高、株安の反応も予想されます。

仮に、パウエル議長の発言が、9月の利下げを示唆する内容となった場合、市場に好感される可能性が高いと思われます。また同時に、昨年のように先行きの政策判断に明確な手掛かりが示されなかった場合でも、FF金利先物市場で10月、12月と25bpの連続利下げが完全に織り込まれている訳ではないため（図表2）、それほど大きな失望にはつながらず、全体としては比較的落ち着いた受け止めになると考えています。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399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、一般社団法人第二種金融商品取引業協会