



市川レポート

最近のFRB高官発言から考える12月米利下げの可能性

- このところ複数の米地区連銀総裁から、12月のFOMCでの利下げに慎重な発言が相次いでいる。
- 理事らも12月の対応で意見が分かれているが政府統計の発表再開後に発言が変わる可能性も。
- 雇用や物価指標に注目だが弊社は米経済が年末に向けやや軟化し12月利下げの見方を維持。

このところ複数の米地区連銀総裁から、12月のFOMCでの利下げに慎重な発言が相次いでいる

このところ、複数の米地区連銀総裁が12月の利下げに慎重な姿勢を示しており、市場にも相応に影響がみられています。そこで、今回のレポートでは、最近の主な米地区連銀総裁の発言を踏まえ（図表1）、12月の米連邦公開市場委員会（FOMC）における利下げの可能性について考えます。シカゴ連銀のグールズビー総裁は11月6日、米政府機関の一部閉鎖の影響で、インフレ関連のデータが乏しいため、利下げ継続に慎重な姿勢を示しました。

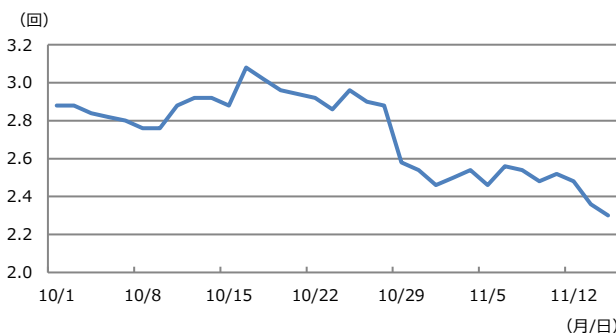
ボストン連銀のコリンズ総裁は11月12日、堅調な景気がインフレ鈍化の進展を遅らせる恐れがあるとして、当面は政策金利を据え置くことが適切と述べました。また、セントルイス連銀のムサレム総裁は13日、追加利下げ実施の余地は限られているとの見方を示し、カンザスシティ連銀のシュミッド総裁は14日、インフレへの警戒から、12月のFOMCで再び利下げに反対意見を表明する可能性を示唆しました。

【図表1：最近の主な米地区連銀総裁の発言】

地区連銀総裁名と発言日	見解・発言内容
シカゴ連銀グールズビー総裁 (11月6日)	政府機関の閉鎖が続き、インフレデータに乏しいことから、利下げを継続することには一層慎重にならざるを得ないとの考えを示した。
ボストン連銀コリンズ総裁 (11月12日)	「この極めて不確実な環境下では、インフレと雇用のリスクを均衡させるため、しばらくの間は政策金利を現行水準に維持するのが適切となる算が大きい」と発言。
セントルイス連銀ムサレム総裁 (11月13日)	現行政策はやや引き締めの水準よりも中立に近い水準にあるとし、金融政策を過度に緩和的にせずに追加的な利下げを実施する余地は限られているとの見方を示した。
カンザスシティ連銀シュミッド総裁 (11月14日)	米国の雇用市場の冷え込みは低金利では支えられない構造的変化によるものだと考えを改めて表明。利下げによって2%のインフレ目標達成が難しくなる恐れがあるとの懸念を示した。

(注) いずれも2025年のFOMCで投票権を持つ。
(出所) 各種報道を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：市場が織り込む年内の米利下げ回数】



(注) データは2025年10月1日から11月14日。FF金利先物市場が織り込む25ベースポイント (bp, 1bp=0.01%) の利下げ回数。
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成



理事らも12月の対応で意見が分かれているが政府統計の発表再開後に発言が変わる可能性も

前述の地区連銀総裁4名は、今年のFOMCで投票権を有しており、最近の発言を踏まえると、12月のFOMCで政策金利の据え置きを主張することも想定されます。一方、FOMCの常任メンバーである理事らの間では、12月の利下げに踏み込まない発言（クック理事、ジェファーソン副議長）や、利下げを明言する発言（ミラン理事、ウォラー理事）がみられます。

パウエル議長は前回10月のFOMC後の記者会見で、「12月の対応方針について意見が大きく分かれた」と発言しましたが、直近の地区連銀総裁や理事らの発言を踏まえると、現時点でもそのような状況が続いていると考えられます。ただ、米政府機関の一部閉鎖が11月12日に終了し、20日には遅れていた9月の米雇用統計が発表になるなど、政府統計の発表再開で景気の実態が把握しやすくなり、FOMCメンバーの発言にも変化が予想されます。

雇用や物価指標に注目だが弊社は米経済が年末に向けやや軟化し12月利下げの見方を維持

フェデラルファンド（FF）金利先物市場に目を向けると、同市場が織り込む年内25bpの利下げ回数はこのところ減少しており（図表2）、先週は、12月の米利下げ観測の後退などから、米10年国債利回りが上昇し、米主要株価指数も総じて上値の重い展開となりました。これら市場の反応も、今後、順次公表が予定されている雇用統計や消費者物価指数などのデータ次第で、大きく変わってくることが考えられます。

ただ、この先、どれだけのデータが確認できるかは、依然不透明な状況です。12月FOMCでの利下げの有無は、直前までに入手できる雇用や物価関連の内容次第で決まる流れとなり、特に雇用関連で労働市場の減速が確認できれば、利下げの公算は大きくなるため、注目されます。弊社は引き続き、米経済は年末に向けやや軟化するとみており、12月のFOMCで25bpの利下げが行われると予想しています。

■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