



2025年12月5日
三井住友DSアセットマネジメント
チーフマーケットストラテジスト 市川 雅浩

市川レポート

2025年12月FOMCプレビュー～今回の注目点を整理する

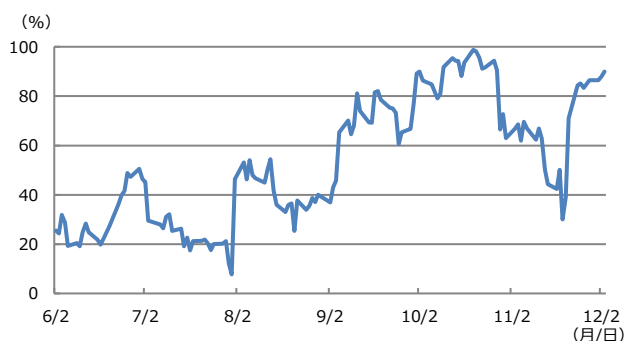
- FF金利は25bp引き下げへ、FOMC声明は雇用の弱さに触れ、利下げ判断の根拠を示す見通し。
- SEPは2025年が若干修正され、ドットが示唆する2026年以降の利下げ回数は不変とみている。
- パウエル議長は今後の政策判断はデータ次第の姿勢を維持か、弊社は来年利下げなしを見込む。

FF金利は25bp引き下げへ、FOMC声明は雇用の弱さに触れ、利下げ判断の根拠を示す見通し

米連邦準備制度理事会（FRB）は、12月9日、10日に米連邦公開市場委員会（FOMC）を開催します。今回は、FOMC声明やパウエル議長の記者会見に加え、FOMCメンバーによる最新の経済見通し（SEP、Summary of Economic Projections）が公表され、そのなかでメンバーが適切と考える「政策金利水準の分布図（ドットチャート）」も更新されます。以下、それぞれについて主な注目点を整理していきます。

まず、フェデラルファンド（FF）金利の誘導目標について、市場では25ベースポイント（bp、1bp = 0.01%）の利下げはほぼ織り込まれており（図表1）、弊社も直近で利下げ時期を2026年1月から今会合に修正しました。FOMC声明では、引き続き雇用に関する弱めの現状判断と下振れリスクに触れ、利下げ判断の根拠が示される可能性が高いと思われます。

【図表1：市場が織り込む12月の米利下げ確率】



（注） データは2025年6月2日から12月3日。12月の米利下げ確率はFF金利先物市場が織り込む確率。

（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2：2026年のFRB人事】

- 2026年1月にミラン理事の任期が満了。市場では引き続きトランプ米大統領寄りのハト派の人物が後任になるとの見方が多い。
- 2026年2月に5年に1度のFRB理事（議長、副議長を含め7名）による地区連銀総裁の任期更新の承認採決が行われる。理事の過半数がトランプ米政権寄りの場合、政権の意向に沿わない地区連銀総裁は、任期の更新を承認しないことも考えられるが、現時点でこの恐れは小さいとみられる。
- 2026年5月にパウエル議長の任期が満了。後任候補はハセツ米国家経済会議（NEC）委員長が有力と報じられている。

（出所） FRBの資料や各種報道を基に三井住友DSアセットマネジメント作成



SEPは2025年が若干修正され、ドットが示唆する2026年以降の利下げ回数は不変とみている

次に、SEPについて、2025年の実質GDP成長率は9月会合の見通しから若干上方修正され、個人消費支出（PCE）物価指数の伸び率は若干下方修正されるとみえています。ただ、あくまで実勢を反映した修正であり、金融政策への意味合いは特段ないと考えています。2026年以降の見通しについては、後述の通り、ドットチャートが9月会合から変わらないとの見方を踏まえ、大きな修正は想定していません。

ドットチャートでは、メンバーが適切と考える25bpの利下げ回数について、前回9月時点では、2026年は1回、2027年は1回、2028年は0回となり、「Longer run」（景気を熱しも冷やしもしない「中立金利」を意味する長期のFF金利水準）は3.00%との見方が示されました。弊社は今回、ドットチャートが示唆する各年の利下げ回数は変わらず、Longer run も3.00%が維持される公算が大きいと考えています。

パウエル議長は今後の政策判断はデータ次第の姿勢を維持か、弊社は来年利下げなしを見込む

パウエル議長の記者会見における発言は、労働市場の減速リスクに言及するなど、9月、10月に続き、3会合連続の利下げに至った経緯を説明する内容が想定されます。ただ、パウエル議長は、インフレ率がやや高い水準で推移していることに一定の警戒を示し、政策判断は会合ごとにデータを確認して判断するという、従来の見解を繰り返す可能性が高く、その場合、市場はややタカ派的と受け止めることも考えられます。

なお、2026年はトランプ米大統領寄りの人物がFRB議長や理事に就任するとの見方が多く（図表2）、市場では政策運営が過度にハト派に傾くのではないかと懸念の声も聞かれます。弊社は2026年の米国経済について、比較的安定した景気と若干高めのインフレ率を見込んでおり、金融政策が経済・物価動向に沿って適切に決定されるのであれば、利下げは来年いっぱい見送ら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