MRI 三菱総合研究所

米国

金融政策動向（2025年10月FOMC）

2会合連続の利下げ、先行きも段階的な利下げを見込む

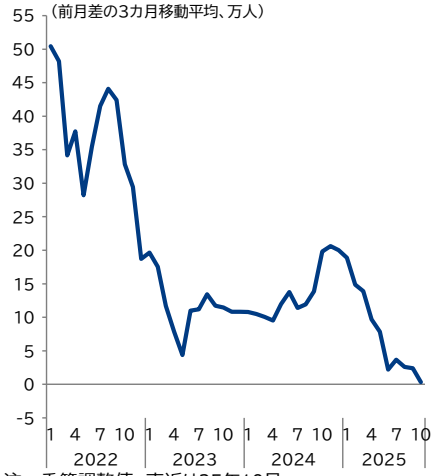
政策・経済センター
江口修平・淺井優汰
03-6858-2717

1 FOMC声明・記者会見要旨

結果	・政策金利の誘導水準を3.75-4.00%に引き下げ（0.25%pt）
政策見通し	・12月1日をもって保有証券の総量削減を終了することを決定 ・FOMCでは、12月対応方針について意見が分かれた。12月会合での政策金利の引き下げは決して既定路線ではない
経済動向	・利用可能な指標は経済活動が緩やかなペースで拡大をしていることを示している ・解雇と採用の双方が低水準で推移しているものの、最近数カ月で雇用の下振れリスクが高まっている ・最新のCPIは予想よりもやや軟調。関税インフレは一時的な上昇に留まるとみる ・多くの企業が新規採用抑制や人員削減を発表しており、AIが雇用創出に影響を与える可能性は十分にある

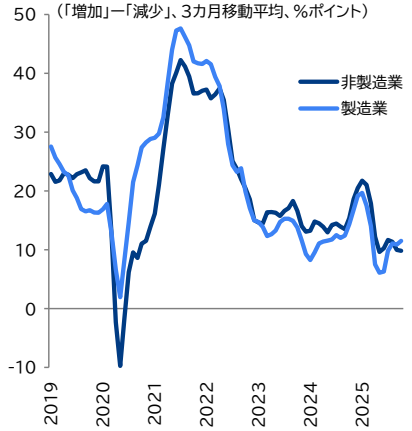
出所：FRBを基に三菱総合研究所作成

2 非農業部門民間雇用者増加数



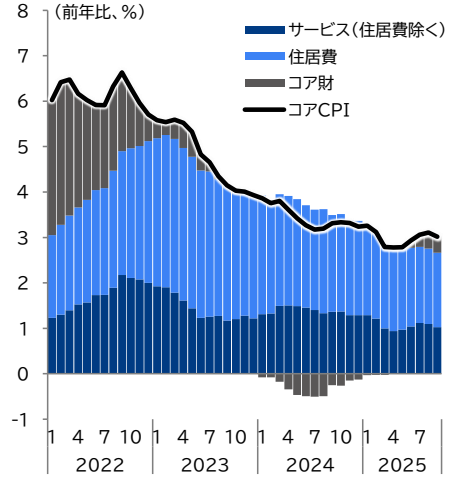
注：季節調整値。直近は25年10月。
出所：ADPを基に三菱総合研究所作成

3 米国企業の６カ月先雇用DI



注：季節調整値。月次データ。直近は25年10月。製造業はダラス連銀、カンザス連銀、リッチモンド連銀、ニューヨーク連銀、フィラデルフィア連銀、非製造業はダラス連銀、カンザス連銀、リッチモンド連銀、ニューヨーク連銀のデータを基にそれぞれ単純平均で算出。
出所：Macrobondを基に三菱総合研究所作成

4 コアCPI（項目別）



注：直近は25年9月。
出所：米国労働省を基に三菱総合研究所作成

評価ポイント

決定事項

- FRBは10月FOMCにて、政策金利の誘導目標を0.25%ポイント引き下げ、3.75-4.00%とした（図表1）。また、21年11月から続いていた量的引き締め（資産圧縮）を12月1日で終了することを決定した。
- パウエル議長は、「最近数カ月で雇用の下振れリスクが高まっていると判断した」と今回の利下げの理由を説明した。政策金利がFOMCメンバーの考える中立金利（3%前後）に近づく中、今後の金融政策については、「12月会合での利下げは既定路線ではない」と述べ、年内の追加利下げに慎重姿勢を示した。

今後の注目点

- 今後の注目点はFRBの利下げペースである。利下げペースを左右するポイントは、①雇用の減速度合い、②関税のインフレへの影響度合いである。
- ①について、雇用の悪化リスクは高まっているとみる。民間雇用サービス企業ADPのデータによると、直近3カ月（25年8-10月）の非農業部門の民間雇用増加数は月平均＋3千人程度と大きく減速している（図表2）。これは移民政策による労働供給減速、トランプ関税に伴うコスト増、不確実性に伴う採用抑制、AI導入による労働代替等が背景にあると考えられる。加えて、6カ月先の雇用DIは低水準で推移しており（図表3）、先行きも雇用減速が見込まれる。
- ②について、関税起因のインフレ圧力が一服するまで、インフレ率は当面やや高止まりするが、基調的な物価の上昇にはつながらないとみる。実際、住居費の伸びは鈍化傾向にあり、サービス価格も横ばい圏で推移している（図表4）。パウエル議長も、関税の影響を除けば実際の物価上昇率は目標(2%)から大きくは乖離していないとの認識を示している。先行きも、関税影響一服後はインフレ率が徐々に落ち着き、基調的なインフレの上振れにはつながりにくいとみる。
- 以上より、FRBは雇用最大化のために利下げが必要と判断し、25年12月に1回、26年に1-2回程（各回0.25%ポイント）の利下げを行うとみる。ただし、雇用の上振れ、関税インフレの深刻化、利下げに伴うAIバブル助長懸念の強まり等が生じれば、先行きの利下げペースは鈍化するとみられる。

Copyright (C) Mitsubishi Research Institute, Inc.