米国

金融政策動向（2025年12月FOMC）

3会合連続の利下げ、今後は利下げへの慎重姿勢を強める見込み

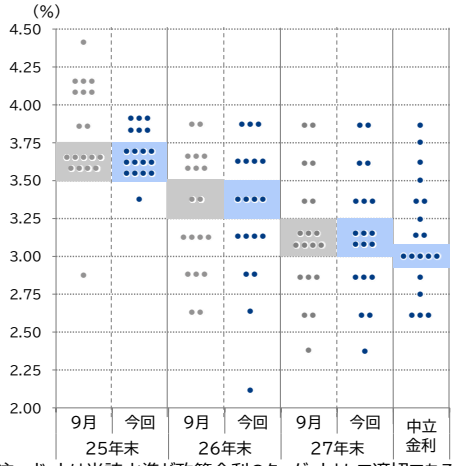
政策・経済センター
江口修平・淺井優汰
03-6858-2717

1 経済見通し

		前回(25年9月)	今回
GDP成長率（%）	25年	1.6	1.7
	26年	1.8	2.3
	27年	1.9	2.0
	長期	1.8	1.8
失業率（%）	25年	4.5	4.5
	26年	4.4	4.4
	27年	4.3	4.3
	長期	4.2	4.2
コアPCEインフレ率（%）	25年	3.1	3.0
	26年	2.6	2.5
	27年	2.1	2.1
FF金利（%）	25年	3.6	3.6
	26年	3.4	3.4
	27年	3.1	3.1
	長期	3.0	3.0

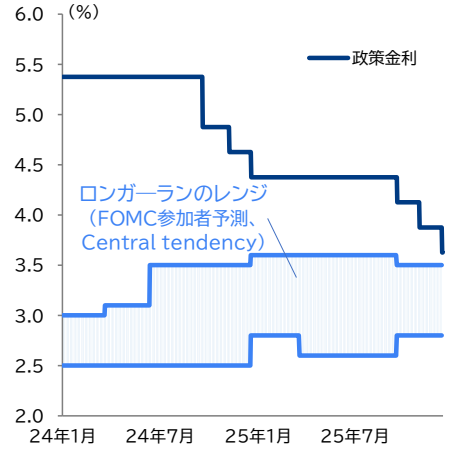
注：FOMC参加者の中央値。GDP、インフレ率は各年第4四半期の前年比。上方修正されたものを赤字、下方修正を水色で記載。
出所：FRBを基に三菱総合研究所作成

2 政策金利見通し（ドットチャート）



注：ドットは当該水準が政策金利のターゲットとして適切であると考えるFOMC参加者の人数を示す。ハイライトは中央値。
出所：FRBを基に三菱総合研究所作成

3 政策金利とロンガーランのレンジ



注：ロンガーランのレンジは、FOMC全参加者の予想のうち上位3名、下位3名を除いた「Central tendency」の上端・下端を表示。
出所：Macrobondを基に三菱総合研究所作成

4 FOMCメンバー

役職	氏名 25年12月時点	氏名 26年5月以降
議長	パウエル(任期:26年5月)	→ ???
副議長	ジェファーソン	ジェファーソン
理事	ボウマン	ボウマン
理事	ウォラー	ウォラー
理事	ミラン(任期:26年1月)	→ ???
理事	バー	バー
理事	クック	クック
連銀総裁	ウィリアムズ	ウィリアムズ
連銀総裁	コリンズ	ポールソン
連銀総裁	グールズビー	ハマック
連銀総裁	シュミッド	ローガン
連銀総裁	ムサレム	カシュカリ

注：塗りつぶしの色は各メンバーの政策スタンスを表し、灰色は中立、青はハト派（金融緩和的）、赤はタカ派（金融引締め的）、薄い赤はややタカ派を示す。
出所：ロイターを基に三菱総合研究所作成

評価ポイント

決定事項

- FRBは12月FOMCにて、政策金利の誘導目標を0.25%ポイント引き下げ、3.50-3.75%とした。今回の利下げ理由について、パウエルFRB議長は、①労働需要が弱く、雇用の下振れリスクが高まっていること、②現在の物価上昇は関税に由来し、その影響は一時的なものに留まる見込みであることを挙げた。
- 経済見通しについて、25-27年の実質GDP成長率が上方修正、25-26年のコアPCE物価上昇率は小幅に下方修正された（図表1）。
- 政策金利見通し（中央値）については、前回9月FOMCから変化はなかった（図表2）。ただし、今回のFOMC声明文で、政策金利誘導目標の追加調整について、「程度とタイミング(the extent and timing)」という文言が追加された。24年12月に同様の文言が用いられた後、25年9月まで政策金利が据え置かれた経緯があり、今後の政策金利調整へのFRBの慎重姿勢を示唆している。

今後の注目点

- 今後の注目点は26年の利下げペースである。ペースを左右するのは、①中立金利の水準、②雇用の回復度合いである。
- ①について、FOMCメンバーが想定するロンガーラン（長期的な中立金利）は2.8-3.5%程度で、現在の政策金利はこのレンジに迫っている（図表3）。パウエル議長も、政策金利が中立金利の推計レンジ内に入ったとの認識を示しており、FRBは今後の利下げに慎重になると見込まれる。
- ②について、26年前半にかけて関税コスト増加や不確実性による労働需要下押しが続き、雇用は軟調に推移するとみる。26年末にかけては25年9月以降の利下げや減税（OBBBA）の効果が顕現し労働需要は徐々に持ち直すとみる。
- 以上より、FRBは雇用・物価指標を注視しつつ、中立金利水準に向けて26年に1回（0.25%ポイント）の利下げを行うとみる。なお、26年5月にはパウエル議長の任期が満了し（図表4）、トランプ大統領は利下げに積極的な人物を後任に指名する意向を示している。FRBの独立性を維持しつつFOMC内の意見をとりまとめることができるか、新議長の下での政策運営に注目である。

Copyright (C) Mitsubishi Research Institute, Inc.