

## 6日の会合は据え置きも僅差、動向が気になる英国

2025年11月17日(月)

13日より米連邦政府機関が再開しました。10月1日より発表が延期されていた米経済指標が今後発表されると期待されています。雇用統計や消費者物価指数・生産者物価指数などを担当する米労働省労働統計局(BLS)は、状況を確認し、予定は分かれ次第発表するとしています。10月3日に発表予定であった米雇用統計(9月)などについては比較的早い段階での発表が期待されますが、10月分はデータ取得自体が出来ておらず、米国家経済会議(NEC)のハセット委員長は、雇用統計について雇用者数は発表できるが、失業率は永遠に発表できないとコメントしています。発表の状況を確認しながらの展開となりそうです。

こうした中、注目は19日の米連邦公開市場委員会(FOMC)議事要旨(10月28日、29日開催分)です。9月に続いて2会合連続の利下げを実施し、政策金利であるFF金利先物誘導目標を3.75~4.00%とした前回のFOMC。雇用市場の減速などを背景に利下げを実施しました。なお、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発表しています。

来年1月末までの任期で9月に就任したミラン理事が0.5%の利下げを主張して反対に回りましたが、残りのメンバーの賛成で0.25%の利下げとなっています。

前回のFOMC時の声明はバランスシートのランオフ(償還に伴う保有証券減少)終了を除くと目新しいものではなく、今後については、入手するデータや変化する見通し、リスクのバランスを慎重に見極めて決定するとしています。

市場が反応したのはFOMC後のパウエル議長の会見で、次回12月のFOMCでの利下げについて、追加利下げは既定路線ではない。そう呼ぶ状況からは程遠いと発言。FOMC前まで約90%の織り込みとなっていた市場の利下げ期待をけん制しました。その後のFRB関係者からの利下げに慎重な発言などもあり、12月の利下げ期待は約50%と据え置き見通しと拮抗するところまで低下しています。

今回の議事要旨で利下げに慎重な姿勢がかなり目立っているようだと、12月の見通しは据え置きが多数派となり、ドル高になる可能性があります。

一方で雇用の鈍化などへの警告が目立ち、追加利下げ容認の雰囲気が出ているようだと、利下げ期待が再び多数派となり、ドル売りが見込まれます。

米国以外の注目材料としては、19日の英物価統計(10月)があります。消費者物価指数(CPI)、小売物価指数(RPI)、生産者物価指数(PPI)と一緒に発表があります。注目はインフレターゲットの対象であるCPI前年比。前回は3ヶ月連続となる+3.8%となりました。市場予想は+4.0%への伸び加速となっていたため、一部金融機関が11月6日会合での利下げ期待を強める展開となりました。会合は結局大方の予想通り政策金利を据え置きましたが、投票は据え置き5名対利下げ4名と僅差でした。その後11日発表の7~9月ILO基準失業率が予想を超える5.0%までの悪化、13日発表の第3四半期GDPが予想を下回る前期比+0.1%の伸びに留まり、同時に発表された9月の月次GDPが予想外の前月比マイナス、8月の数字が下方修正されて±0と、厳しい結果になっており、12月の利下げ期待が広がる状況となっています。

とはいっても、インフレターゲットの前年比+2.0%を大きく超え、許容上限値とされる+3.0%もしっかりと上回っての状況が続く中、物価高傾向が強まっているようだと、利下げが難しいという判断になる可能性があります。

市場予想は+3.6%と前回からの伸び鈍化が見込まれており、予想通りもしくはそれ以上に低い水準に留まると、12月の利下げを織り込む動きが広がり、ポンド売りとなりそうです。