



今週の注目材料=米個人消費支出（PCE）価格指数に注目

2025年12月1日

10月1日から11月12日まで史上最長となる43日間続いた米連邦政府機関の一部閉鎖を受けて、多くの主要指標の発表スケジュールがずれ、また一部は発表が取りやめとなっています。12月9日、10日の米連邦公開市場委員会(FOMC)を前に、物価と雇用の状況をしっかり確認したいところですが、10月の消費者物価指数(CPI)は発表中止が決まり、10月の米雇用統計は非農業部門雇用者数(NFP)のみ11月分が発表される12月16日にまとめて発表されることが示されています。

FRBとしては民間の関連指標と9月までの指標の動向を見ながらの決定にならざるを得ないところ。もっとも9月までの数字も一部はまだ発表されていないものがあります。そうした指標の中で、米インフレーターゲットの対象物価指標である個人消費支出(PCE)価格指数の9月分が5日に発表されます。本来は10月31日に発表されていたものとなります。

政府機関閉鎖中の10月24日に発表された9月の消費者物価指数はエネルギー価格、特にガソリン価格の上昇もあって、総合が8月から伸びたものの、食品とエネルギーを除くコアは8月から鈍化となりました。11月25日に発表された9月の生産者物価指数(PPI)も、消費者物価指数同様に総合が8月から伸びたものの、コアは9月から鈍化しました。なお、生産者物価指数のうち、PCE価格指数の算出に利用されるポートフォリオ管理費、航空運賃、外来医療費などは伸びが鈍化、一方で介護費用などは伸びていました。まちまちながら、若干弱いという印象でした。

こうした状況を受けて今回の9月PCE価格指数の予想ですが、前年比+2.8%と8月の+2.7%から伸びが強まる見込みも、コアは前年比+2.8%と8月の+2.9%から伸びが鈍化する見込みです。ガソリン価格については、EIA(米エネルギー庁エネルギー情報局)の全米全種平均で、8月の1ガロン当たり3.258ドルから9月は3.293ドルへの上昇と、比較対象元の2024年の数字が8月の3.507ドルから9月の3.338ドルへの低下が確認できているので、CPIやPPI同様にPCE価格指数も強く出る見込み。ただ、ガソリン価格は10月、11月と下がってきていますので、一時的な上昇となります。コアが予想通り鈍化しているように、12月のFOMCでの利下げ期待につながりそうです。

12月のFOMCでの3会合連続利下げについては、今年初めての利下げとなった9月のFOMC時点でもかなり織り込まれる動きとなっていました。10月のFOMC前にも期待が強まり、短期金利市場の織り込みなどが100%に到達する場面も見られました。しかし前回のFOMC後のパウエルFRB議長の会見で、12月の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がありました。これによりFOMC前まで90%以上織り込まれていた利下

げ期待が後退する展開となりました。その後11月に入っても利下げ期待の後退が続き、10月のFOMC議事要旨で複数のメンバーからの利下げに慎重な姿勢が目立ったこともあり、一時据え置きが60%超、利下げが30%台と、据え置き見通しが大勢となる展開も見られました。

その後、FOMCメンバーからの利下げに前向きな発言などもあって再び利下げ期待が強まり、利下げを80%以上織り込むなどの動きとなっています。今週のPCE価格指数でこうした利下げ期待がもう一段強まるかどうかがポイントです。

日本の材料としては1日の植田日銀総裁の名古屋での金融懇談会出席があります。12月18日、19日の日銀金融政策決定会合は利上げと据え置きで見通しが拮抗しています。ハト派で知られる野口委員などは早期の利上げに慎重な姿勢を示していますが、前回の会合で利上げを主張した田村委員と高田委員の他にも利上げ派が出てきそうな情勢。直近の発言では従来姿勢を維持していた植田総裁が利上げに向けた姿勢を示してくるようだと、円買いになります。

山岡和雅 | ミンカブ・ジ・インフォノイド 編集長

1992年チエスマンハッタン銀行入行。1994年ロイヤルバンクオブスコットランド銀行（旧ナショナルウェストミンスター銀行）移籍。10年以上インターバンクディーラーとして活躍した後GCIグループに参画。2016年3月よりみんかぶ（現ミンカブ・ジ・インフォノイド）グループに入り、現在、minkabu PRESS編集部外国為替情報担当編集長。主な著書に「初めての人のFX 基礎知識&儲けのルール」すばる舎、「夜17分で、毎日1万円儲けるFX」明日香出版社など

<免責事項>

本レポートは情報の提供のみを目的としています。投資に関する最終判断はご自身の責任においておこなわれるようお願いいたします。また本レポートに掲載している情報の正確性については万全を期しておりますが、人為的、機械的その他何らかの理由により誤りがある可能性があり、株式会社ミンカブ・ジ・インフォノイドは、利用者がこれらの情報を用いて行う判断の一切について責任を負うものではありません。また、株式会社ミンカブ・ジ・インフォノイドが提供するすべての情報について、許可なく転用・転載等することを固く禁じます。

<著作権について>

本レポートの著作権は、原則として当社(株式会社ミンカブ・ジ・インフォノイド)が保有しており、著作権法、その他の法律および条約により保護されています。本レポートご利用のお客様は、私的使用目的の複製、引用等著作権法上認められている範囲を除き、当社およびその他著作権者の許諾なく、これらの著作物を翻案、公衆送信、営利を目的とする使用等いかなる目的、態様においても利用することはできません。