



## 市川レポート

## 2025年6月FOMCプレビュー～今回の注目点を整理する

- 政策金利は4会合連続で据え置きを予想、FOMC声明も、基本的なリスク判断は変わらずとみる。
- 2025年のGDP予想は下方修正、物価予想は上方修正、ドットチャートの利下げ回数は不変か。
- パウエル議長は利下げを急がずFOMCは無風通過か、弊社は10月と12月の利下げ予想を維持。

## 政策金利は4会合連続で据え置きを予想、FOMC声明も、基本的なリスク判断は変わらずとみる

米連邦準備制度理事会（FRB）は、6月17日、18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、弊社は4.25%～4.50%で4会合連続での据え置きを予想しており、市場でも据え置きはほぼ織り込み済みです。前回5月のFOMC声明では、「経済見通しを巡る不確実性はさらに高まっている」と「さらに」が加わり、「失業率の上昇と物価上昇のリスクが高まったと判断している」の文言が新たに追記されましたが、今回も基本的な判断は変わらないと思われます。

【図表1：FOMCメンバーによる経済見通し】

指標	2025年	2026年	2027年	Longer run
実質GDP成長率	1.3 (1.7)	1.7 (1.8)	1.8 (1.8)	1.8 (1.8)
失業率	4.4 (4.4)	4.3 (4.3)	4.3 (4.3)	4.2 (4.2)
コアPCE	3.3 (2.8)	2.3 (2.2)	2.0 (2.0)	-

(注) 数字は2025年6月11日時点の三井住友DSアセットマネジメントによる予想。カッコ内は2025年3月19日時点のFOMCメンバー予想の中央値。単位は%。実質GDP成長率は10-12月期の前年同期比、失業率は10-12月期平均、コアPCEは食品とエネルギーを除く個人消費支出物価指数で10-12月期の前年同期比。

(出所) FRBの資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：ドットチャートが示唆する利下げの道筋】

時期	前回のドットチャート	
	年末中央値	年間利下げ回数
2025年	3.875%	2回
2026年	3.375%	2回
2027年	3.125%	1回
利下げ回数合計	-	5回
Longer run	3.00%	

(注) 前回のドットチャートは2025年3月19日時点。年間利下げ回数は1回25bpの利下げを想定した場合の回数。

(出所) FRBの資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成



## 2025年のGDP予想は下方修正、物価予想は上方修正、ドットチャートの利下げ回数は不変か

次に、SEPについて、前回は3月の会合で公表されましたが、その後、トランプ米政権が4月2日に相互関税を発表するなど、経済見通しを策定する上での関税の前提は、3月の会合時点から大きく変わっています。そのため、弊社では主に2025年の実質GDP成長率が下方修正され、個人消費支出（PCE）物価指数の伸び率は上方修正される可能性が高いと考えています（図表1）。

ドットチャートでは、メンバーが適切と考える25ベースポイント（bp、1bp=0.01%）の利下げ回数について、前回3月時点では、2025年と2026年は2回、2027年は1回で、「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（図表2）。弊社は今回、2025年について、経済見直し修正の可能性を踏まえた上でも、利下げ回数は中央値で2回を見込んでいます。

## パウエル議長は利下げを急がずFOMCは無風通過か、弊社は10月と12月の利下げ予想を維持

パウエル議長の記者会見では、引き続き今後の利下げ時期や利下げペースに関する発言が焦点となると思われます。ただ、トランプ関税を巡る不確実性は依然高い状況にある一方で、米国経済は依然として良好な状態にあることから、パウエル議長は利下げを急がず、状況を見極めるとの従来の見解を繰り返す公算が大きく、市場にとって今回のパウエル発言に目新しい材料は少ないと思われます。

なお、中東情勢の緊迫化について、現時点では原油価格やインフレへの影響を注視するという旨の言及にとどまると考えます。以上を踏まえると、今回のFOMCはおおむね無風通過となり、市場への影響は限定的とみています。弊社はトランプ関税の影響はこれから米経済にあらわれてくると想定しており、FRBは年内10月と12月の2回、25bpずつの利下げを行うとの見方を維持しています。

■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。■当資料にインテックス・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