

# FRBは、政策金利の据え置きを決定。 年内の利下げ回数は2回と変わらず

2025年6月19日

- FRBは、全会一致で政策金利の据え置きを決定。政策金利の据え置きは4会合連続
- 経済予想サマリー(SEP)では、今年の利下げ回数の見通しは2回と前回から変わらず
- 高い不確実性に直面する中、FRBはトランプ政権の政策の影響を慎重に見極めつつ、利下げ再開時期を探る見通し

エコノミスト 枝村 嘉仁

## FRBは、政策金利の据え置きを決定

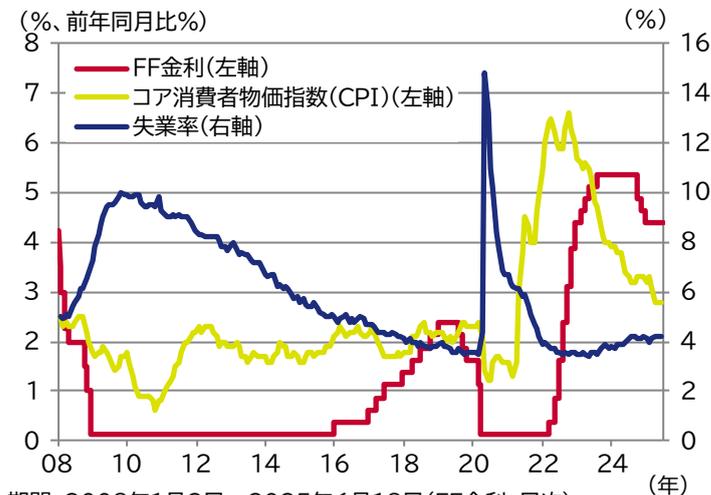
米連邦準備理事会(FRB)は6月17日～18日に米連邦公開市場委員会(FOMC)を開催し、政策金利(FF金利)の誘導目標レンジを現状の4.25～4.50%に据え置くことを全会一致で決定しました(図表1)。政策金利の据え置きは4会合連続で、事前の市場予想通りの結果でした。

声明文では、経済見通しに関する文言が「経済見通しを取り巻く不確実性」が「一段と高まっている」から、「軽減されたものの、依然として高水準にある」へと修正されました。関税を巡る不確実性が4月にピークを迎えた後に、低下したことを反映しているもようです。

## 年内の利下げ回数は、前回から変わらず2回

会合の開催に併せて、FOMC参加者の中期的な経済見通しを示す経済予想サマリー(SEP)が発表されました(図表2)。今年の年末のFF金利に関する参加者の見通し(中央値)の水準は3.9%と、前回から変わらずで、年内あと2回の利下げ見通しが示された格好です(▲0.25%/回と仮定)。もっとも、FOMC参加者のうち12名が1回以上の利下げ見通しを示したのに対して、7名は年内利下げ無しの見通しを示しました。メンバーの中でも、今後の政策金利の経路に関する見方は大きく割れているもようです。なお、成長率に関する見通しは、今年と来年が引き下げられる一方で、PCEインフレ率は今年と来年ともに(右上に続く)

【図表1:政策金利・失業率・物価の推移】



期間: 2008年1月2日～2025年6月18日(FF金利、日次)  
2008年1月～2025年5月(コア消費者物価指数(CPI)、月次)  
2008年1月～2025年5月(失業率、月次)  
出所: LSEG、ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成  
(注)2008年12月16日以降、FF金利は誘導目標レンジの中央値

見通しが引き上げられ、見通し全体としては物価高と景気減速が同時に進むスタグフレーション方向に修正されています。

## 高い不確実性に直面する中、FRBは政策の影響を見極める姿勢を示す

記者会見でパウエルFRB議長は、経済の今後の動向についてより多くの情報が得られるまでは、利下げを行わずに待つことが適切との考えを示しました。その理由として、パウエル議長は関税による物価への影響の規模、持続期間、タイミングのすべてが極めて不確実であることを指摘しました。そのため、FRBは今後数カ月にはわたって関税の影響を確認し、政策判断を行っていくとしました。また、労働市場に関しては、現在の失業率は持続可能な自然失業率の最低水準にあり、経済も依然堅調であるとの見方を示しました。

パウエル議長の発言は、利下げ再開は早くとも9月会合以降になることを暗に示唆したものと解釈されます。9月より早いタイミングでFRBが利下げに踏み切るには、労働市場の大幅な悪化などが必要になるとみられます。もっとも、FOMCと同日に公表された直近の新規失業保険申請件数などを確認しても、明確に軟化傾向を示してはいるものの、FRBに直ちに利下げを迫るほどの労働市場の悪化は示唆されていません。こうした点などを鑑みると、FRBの利下げ時期は、関税の影響が一定程度明らかになると考えられる9月以降になるとみられます。

【図表2:6月会合におけるFOMC参加者の見通し】

1. 政策金利 (FF金利) 見通し		(%)			
	25年	26年	27年	長期	
<b>FOMC参加者の中央値</b>	<b>3.9</b>	<b>3.6</b>	<b>3.4</b>	<b>3.0</b>	
3月見通し	3.9	3.4	3.1	3.0	
2. 経済・物価見通し (中央値)		(%)			
	25年	26年	27年	長期	
<b>実質GDP成長率</b>	<b>1.4</b>	<b>1.6</b>	<b>1.8</b>	<b>1.8</b>	
3月見通し	1.7	1.8	1.8	1.8	
<b>失業率</b>	<b>4.5</b>	<b>4.5</b>	<b>4.4</b>	<b>4.2</b>	
3月見通し	4.4	4.3	4.3	4.2	
<b>PCE*インフレ率</b>	<b>3.0</b>	<b>2.4</b>	<b>2.1</b>	<b>2.0</b>	
3月見通し	2.7	2.2	2.0	2.0	
<b>コアPCE*インフレ率</b>	<b>3.1</b>	<b>2.4</b>	<b>2.1</b>	-	
3月見通し	2.8	2.2	2.0	-	

出所: FRBのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

\*PCE = 個人消費支出

※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。

※巻末記載の注意事項を必ずお読み下さい。

## 投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

### 【投資信託に係るリスクと費用】

#### ● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券(REIT)などの値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替リスクもあります。)に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

#### ● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

##### ■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料: 上限3.85%(税込)

換金時手数料: 換金の価額の水準等により変動する場合がありますため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額: 上限0.5%

##### ■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用(信託報酬): 上限年率2.288%(税込)

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

その他費用・手数料: 上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書(交付目論見書)等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用(上限額等を含む)を表示することはできません。

※ 手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※ 上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

※ 投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書(交付目論見書)をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※ 税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

### 【ご注意事項】

- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。
- 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。
- 投資信託は、
  1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
  2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
  3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。