

6月FOMCは年内2回の利下げ見通しを維持も、早期利下げには慎重姿勢

- 6月FOMCは政策金利(4.25-4.50%)の据え置きを決定
- 利下げ見通しは年2回を維持も、来年以降はペース鈍化へ
- 不確実性が高い中、早期利下げへの慎重姿勢を維持

■ 3月時点と比べ利下げへの慎重姿勢を強める

6月17-18日の米連邦公開市場委員会(FOMC)では、4会合連続での政策金利(4.25-4.50%)の据え置きを全会一致で決定しました。声明文は小幅に修正され、先行きの不確実性についての文言は、「一段と高まっている」から「低下したが、依然として高い」へと変更されました。

四半期毎の各種経済見通しでは、景気は下方修正(失業率は上方修正)、物価は上方修正され、4月以降の大規模な関税の影響を反映させる形となりました(図1)。また、政策金利見通し(ドットチャート)では、年2回の利下げ予想が維持された一方で、来年以降の利下げ回数が減少し、先行きの利下げペース鈍化が示唆されました(図2)。

市場では、年内2回の利下げ見通しが維持されたことを受け一時は金利低下で反応も、パウエル米連邦準備理事会(FRB)議長が景気動向を見極める姿勢を強調したことなどから、早期の利下げ観測が後退し金利上昇に転じました。また、本会合を受け米国株は日中の上げ幅を縮小、米ドルは他通貨に対し強含む展開となりました。

■ 関税の影響を見極める展開が継続へ

パウエルFRB議長は記者会見にて、雇用を中心とした底堅い米景気や鈍化が続く物価動向を背景に、関税の影響を見極めるにあたり良い位置にいるとの従来の見方を繰り返したことに加え、物価への影響を把握するには数カ月要すると言及しました。また、政策金利見通しの中央値では年内2回の利下げを維持も、年内利下げ無しを予想した委員数が増加するなど、不確実性が高い中で利下げを急がない姿勢が改めて強調された印象です。

今後の金融政策の動向を見通すにあたっては、引き続き物価・雇用指標が注目されます。物価面では、中でもコア財価格(除く食品・エネルギー)について、関税による物価上昇圧力の大きさとその持続性が焦点となります(図3)。雇用については、依然として底堅さを維持しているものの、急速な悪化はFRBの政策姿勢を変化させる可能性があり注視が必要です。雇用統計などの主要指標に加え、失業保険などの週次の指標で急変が見られないかを見極める展開が続くとみています。(今井)

【図1】大規模な関税を受け、景気・物価共に見通しを修正

FOMC 各種経済見通し(2025年3月・6月時点)

指標	2025年	2026年	2027年	長期
実質GDP (前年比、%) _{3月}	1.4	1.6	1.8	1.8
	1.7	1.8	1.8	1.8
失業率 (%) _{3月}	4.5	4.5	4.4	4.2
	4.4	4.3	4.3	4.2
PCEデフレーター (前年比、%) _{3月}	3.0	2.4	2.1	2.0
	2.7	2.2	2.0	2.0
コアPCEデフレーター (前年比、%) _{3月}	3.1	2.4	2.1	-
	2.8	2.2	2.0	-

注) グレーの網掛けは2025年3月時点の見通し。青の網掛けは3月時点から下方修正(失業率は上方修正)、赤の網掛けは上方修正(失業率は下方修正)したもの。PCEは個人消費支出。コアは除く食品・エネルギー。
出所) FOMCより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図2】年2回の利下げ見通しを維持も、来年以降は減少

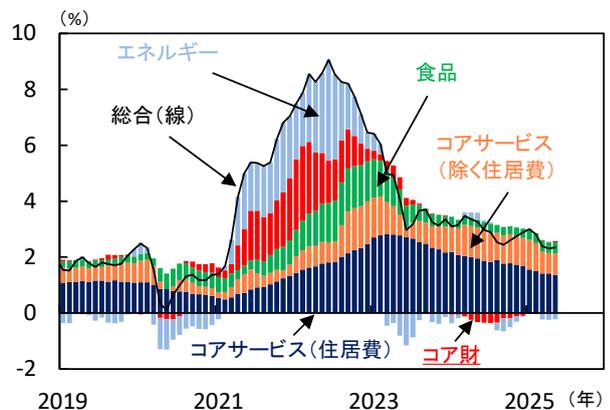
FOMC 政策金利見通し(2025年6月時点)

(%)	2025年	2026年	2027年	長期
4.500				
4.375	●●●●●●			
4.250				
4.125	●●	●		
4.000				
3.875	●●●●●●	●●●●	●●	●
3.750				●
3.625	●●	●●●●	●●●	●●
3.500				●●
3.375		●●●●	●●●●	●
3.250				
3.125		●●	●●●	●
3.000				●●●
2.875		●	●●●	●●●●
2.750			●●	●●
2.625		●		●●
2.500				●●

注) 赤い枠囲みは2025年6月時点、水色の網掛けは同年3月時点の中央値を示す。
出所) FOMCより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図3】サービス価格鈍化は朗報も今後の財価格上昇に懸念

米国 消費者物価(CPI) 寄与度(前年比)



注) 直近値は2025年5月。コアは除く食品・エネルギー。

出所) 米労働省より三菱UFJアセットマネジメント作成

本資料に関してご留意頂きたい事項

- 本資料は、投資環境等に関する情報提供のために三菱UFJアセットマネジメントが作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。販売会社が投資勧誘に使用することを想定して作成したものではありません。
- 本資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 本資料は信頼できる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・完全性等を保証するものではありません。
- 各ページのグラフ・データ等は、過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また、税金・手数料等を考慮していません。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の三菱UFJアセットマネジメント ストラテジック・リサーチ部リサーチグループの見解です。また、三菱UFJアセットマネジメントが設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。



三菱UFJアセットマネジメント

三菱UFJ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404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