

7月FOMCは金利据え置き、見極め姿勢が続き早期利下げ期待が後退

- 7月FOMCは政策金利(4.25-4.50%)の据え置きを決定
- 2名が反対票を投じ利下げ支持、委員間で見方が割れる
- 従来の見極め姿勢を崩さず、市場の利下げ期待は後退

金利据え置きを決定も、2名は利下げを支持

7月29-30日の米連邦公開市場委員会(FOMC)では、5会合連続で政策金利の据え置きを決定しました。しかし全会一致とはならず、従来より本会合での利下げを支持してきたパウマン副議長とウォラー理事が反対票(0.25%利下げ)を投じました。また、声明文では、経済活動への言及部分が「堅調に拡大している」から「上半期に経済活動の伸びが緩やかになった」へと変更されました。

今回の決定は、市場の事前予想通りの結果となりました。一方、30日の米国市場では、パウエル米連邦準備理事会(FRB)議長の発言を受け早期利下げ期待が後退し(図1)、米金利は幅広い年限で上昇、米国株は下落で反応しました。また、米ドルは他通貨に対し強くなりました。

早期利下げ実現には失業率の上昇が条件に

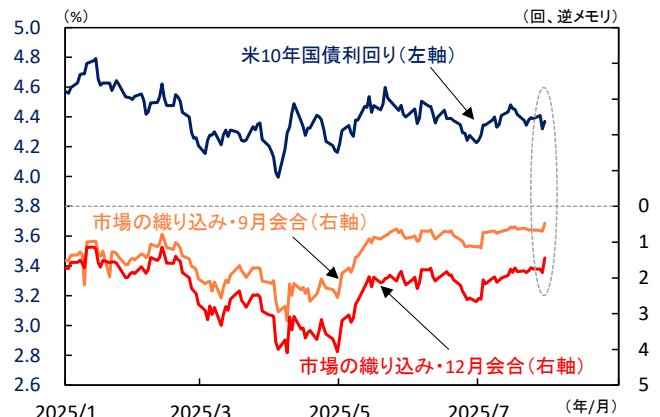
パウエルFRB議長は記者会見にて、従来通り利下げを急ぐ姿勢は示さず、今後の雇用・物価を見極める姿勢を維持しました。また、労働市場は目標とする最大雇用に近い一方、物価が2%を上回っている中では、現在のやや景気抑制的な金利水準が適切との見方を示しました。

同議長は、足元で個人消費を含む民間最終需要が減速していることを指摘するも(図2)、労働市場は依然として堅調であると述べました。他方、移民の影響により労働供給が減速する中、現在最も注目すべき重要な指標は失業率であると述べ、足元では需要と供給の双方が同様に減速しておりバランスが取れていると説明しました。物価については、6月に消費者物価(CPI)への関税の影響が表れ始めたと言及しました。

先行きの政策判断にあたっては、今後数カ月の間に十分な情報を受け取れるだろうとし、9月FOMCまでに公表される2回の雇用・物価指標を見極める姿勢を示し、早期利下げの可能性を排除しなかった印象です。ただし、利下げが実現するためには、労働市場の悪化が一段と進む必要があるとみています。今後数回の雇用統計にて、6月FOMCで示された失業率見通し(2025年末時点:4.5%)に向け失業率が上昇する動きが見られる場合は、再度早期利下げ期待が高まる可能性があるでしょう(図3)。(今井)

【図1】 7月FOMCを受け、市場の利下げ期待は後退

米国 10年国債利回りと政策金利の織り込み(利下げ回数)



注) 直近値は2025年7月30日。政策金利の織り込みはFF金利先物に基づく。1回の利下げを0.25%ptとした。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図2】 景気は拡大を続けるも民間需要には減速感

米国 実質GDP(前期比年率)



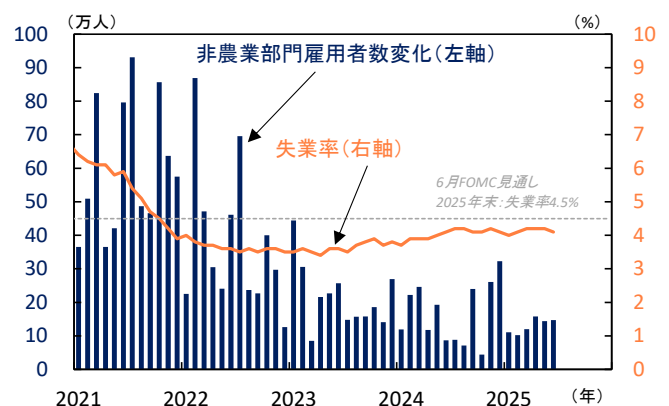
注) 直近値は2025年4-6月期。

民間最終需要は個人消費+民間設備投資+住宅投資。

出所) 米BEAより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図3】 秋の利下げ実現には失業率の悪化が条件に

米国 非農業部門雇用者数(前月差)と失業率



注) 直近値は2025年6月。

出所) 米労働省、FOMC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おりません。
- 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

Mitsubishi UFJ Asset Management