



チーフストラテジスト 瀧山裕二の Weekly Letter

第71回「6月17～18日 FOMC(米連邦公開市場委員会)について」

6月17～18日にかけてFOMC（米連邦公開市場委員会）が開催されました。今週は今回のFOMCの決定内容や3ヶ月に一度公表される参加理事の「経済・政策金利予測」についてお伝えします。

～6月のFOMCについて～

今回のFOMCで政策金利は4.25～4.50%に据え置かれました。据え置きは昨年12月以来4会合連続となりました。パウエルFRB議長は会合後の記者会見で、『トランプ大統領の政策による経済の不確実性の高まりは、一時期に比べて低下しているが、その不確実性はまだ残っており、経済状況のデータを注意深く見ていく状況に変わりはない』と述べました。また、『今後数ヶ月の間に物価が上昇する可能性が高い』とも述べており、今後の物価動向を注視している姿勢を示しました。

～FRBメンバーの経済・政策金利予測～

今回のFOMCでは、3か月に一度の「FOMC参加者の経済・政策金利予測」が発表されています。その内容を確認しましょう。裏面表1をご覧ください。まず4行目の物価上昇率『コアPCE上昇率』ですが、今年末の予測は前回3月の予測から0.3%引き上げられ3.1%となりました。26年を2.4%（前回比：+0.2%）、27年を2.1%（同：+0.1%）と物価の上振れを予測しています。この物価上昇率の予測により、政策金利の水準は、今年は3.9%（前回と同じ）、26年3.6%（前回比：+0.2%）、27年3.4%（前回比：+0.3%）と前回より高めの水準を予測しています。この予測で、今年の政策金利引き下げ回数は前回と同じ2回となっていますが、来年以降の引き下げ回数は、それぞれ2回から1回へ減らされました。物価上昇を抑え込むために政策金利を高めに維持すべきという参加理事の意図が現れています。これらを受けて、『実質GDP成長率』は25年を1.7%から1.4%に0.3%引き下げ、26年を1.6%（前回比：-0.2%）、27年を1.8%（前回と同じ）と予測しており、経済成長の伸び鈍化が来年まで続く予想となっています。

～FRBの政策金利引き下げはいつなのか～

今回の「経済・政策金利予測」では、25年末まで政策金利の引き下げを行わないと考えた理事が前回の4人から7人に増え、FRBの物価上昇に対する警戒感が非常に強いことが印象付けられました。しかし、その後、一部理事からは「7月にも利下げできる」との発言がありました。この発言を、利下げ要求を行っているトランプ大統領の歓心を得るためとの報道もありますが、FRBのもう一つの目的、「雇用の最大化」の観点から政策金利の引き下げ発言をしたとも考えられます。

直近の「非農業雇用者増加数」の2022年1月からの推移を示す裏面グラフ1をご覧ください。このグラフの赤い破線は増加数30万人を、緑の破線は増加数10万人を示しています。昨年のFRBの引き下げ時期は、9月、11月連続で利下げを行いました。12月以降は利下げを休止しました。10月の増加数が10万人を切った時点で利下げを急ぎ、12月の増加数が30万人を上回った時点で利下げを休止しています。FRBにとって物価上昇に気を配りながら「雇用の最大化」を達成するための指標として、増加数の下限10万人、上限30万人を一つの目安としているように見えます。増加数は今年の1月から10万人程度となっており、今後の増加数の推移によっては7月の利下げが現実になるかもしれません。

7月4日の雇用統計に注目です。

表1

FRBメンバーの経済・政策金利予測【2025年6月】

カッコ内は前回見通し (単位: %)

	2025年	2026年	2027年	長期
政策金利	3.9 (3.9)	3.6 (3.4)	3.4 (3.1)	3.0 (3.0)
実質GDP成長率	1.4 (1.7)	1.6 (1.8)	1.8 (1.8)	1.8 (1.8)
失業率	4.5 (4.4)	4.5 (4.3)	4.4 (4.3)	4.2 (4.2)
コアPCE上昇率	3.1 (2.8)	2.4 (2.2)	2.1 (2.0)	

(FOMCより西村証券作成)

