



投資環境

2025年9月18日

F R B、6 会合ぶりに利下げ

— 今回の F O M C のポイント —

- ✓ 労働市場の下振れを警戒し、政策金利を 0.25%引き下げ
- ✓ 年内あと 2 回の利下げ見通しに
- ✓ ただ、利下げ見通しにばらつきも
- ✓ パウエル議長は今後の利下げにはやや慎重姿勢

▣ 事前の予想通り利下げ再開

米連邦準備理事会 (F R B) は 9 月 16、17 日に開いた米連邦公開市場委員会 (F O M C) で、政策金利であるフェデラルファンド (F F) 金利の誘導目標を 0.25%引き下げ、4.0~4.25%とすることを決めました。(図表 1)。利下げは昨年 12 月以来、6 会合ぶりとなります。

米大統領経済諮問委員会 (C E A) の委員長を務めており 16 日に F R B 理事に就任したミラン氏は、0.5%の利下げを主張し反対しました。前回、利下げを主張したボウマン F R B 副議長、ウォラー理事は賛成し、大幅な利下げには慎重な姿勢を見せた格好です。

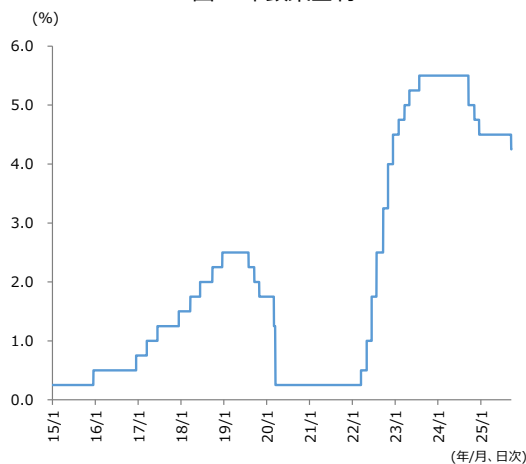
声明文ではインフレ率の上昇に言及する一方、「雇用に対する下振れリスクが高まったと判断する」との文言を新たに加えました。

▣ 労働市場の減速を考慮すべき時期が来ている

会合後の記者会見でのパウエル議長の主な発言は以下のとおりです。

- 雇用指標は労働市場が明らかに減速していることを示しており、政策決定においてこの点を考慮すべき時期が来ていることを示唆している。
- 今回の利下げはリスク管理のための利下げと捉えることができる。
- 持続的なインフレリスクは若干低下した。
- 労働市場に明らかな下方リスクが存在すると認識しており、より中立的な政策方向へ移行しているところ。
- 今回の会合では、0.5%の利下げに対する広範な支持なかった。
- 0.25%の利下げで始まるが、利下げは 1 回限りではない。

図1. 米政策金利



図表2. FOMCの米国経済見通し (2025年9月)

	(%)				
	2025年	2026年	2027年	2028年	長期見通し
実質GDP成長率	1.6	1.8	1.9	1.8	1.8
6月の見通し	1.4	1.6	1.8		1.8
失業率	4.5	4.4	4.3	4.2	4.2
6月の見通し	4.5	4.5	4.4		4.2
PCE (個人消費支出) 価格指数	3.0	2.6	2.1	2.0	2.0
6月の見通し	3.0	2.4	2.1		2.0
コアPCE価格指数	3.1	2.6	2.1	2.0	
6月の見通し	3.1	2.4	2.1		
政策金利	3.6	3.4	3.1	3.1	3.0
6月の見通し	3.9	3.6	3.4		3.0

※国内総生産 (G D P) と P C E 価格指数は第4四半期の前年同期比。失業率は第4四半期中の平均値
(出所) F R B の資料を基に、しんきん投信作成



しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号
Shinkin Asset Management Co., Ltd. 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
〒104-0031 東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : [https:// www.skam.co.jp](https://www.skam.co.jp)

□ インフレ見通しを上方修正

あわせて公表された経済見通しによると、2025 年の実質国内総生産（GDP）の成長率は 1.6%と、6月の前回予想の 1.4%から切り上がりました。2026 年は 1.6%から 1.8%に上がり、2027 年は 1.8%から 1.9%へと上昇しました。

米個人消費支出（PCE）価格指数の前年同期比の上昇率は、2025 年が前回予想と同じ 3.0%でしたが、2026 年は 2.4%から 2.6%に 0.2 ポイント上昇しました。エネルギー・食品を除くコア指数は、2025 年は 3.1%で変わらず、2026 年は 2.4%から 2.6%に切り上がりました。

□ 政策金利、年内あと 2 回の利下げ見通し

注目の FOMC 参加者の政策金利見通し（ドットチャート）の今年の中央値は、前回の 6 月から切り下がりました。年末までの利下げ回数はあと 2 回の見通しです（図表 3）。

もっとも、2 回以上の利下げを支持する参加者が 10 名に対し、1 回が 2 名、利下げ不要とみる参加者が 7 名と、見方が分かれている模様です。

10 月、12 月の会合での 0.25%の政策金利引き下げがメインシナリオです。とはいえ、10 月の会合での利下げの有無は、10 月初旬に発表される米雇用統計や今後の物価指標次第などを確認しながら占っていくことになりそうです。

他方、市場では今年 2 回の利下げと、FOMC 参加者の見通しと同じ織り込みです（図表 4）。来年については 2 回から 3 回と、利下げに傾斜しており、FOMC 参加者の見通しより利下げに前のめりになっている格好です。

F R B による利下げが緩やかになるとの見方が強まると、米金融市場が不安定な動きになる可能性もあり注意が必要です。

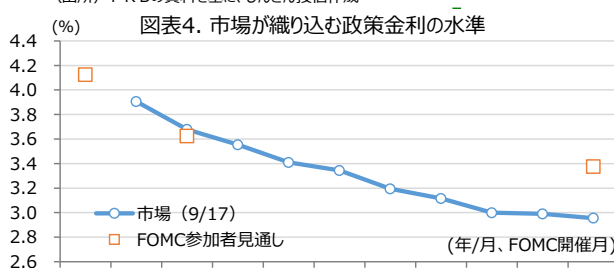
図表3. FOMC 参加者の政策金利見通し
・ 前回 (2025年6月)

目標レンジの中心、目標水準(%)	2025年	2026年	2027年	長期見通し
4.375	7			
4.250				
4.125	2	1		
4.000				
3.875	8	5	2	1
3.750				1
3.625	2	4	3	2
3.500				2
3.375		5	6	1
3.250				
3.125		2	3	1
3.000				3
2.875		1	3	4
2.750				
2.625		1	2	2
2.500				2
2.375				

－ 2025年9月 －

2025年	2026年	2027年	2028年	長期見通し
1				
6				
2	2	2	2	1
9	6	2	2	1
				1
	2	2	2	2
				1
	4	7	5	2
				4
1	3	3	4	1
			1	2
	2	2	3	3
		1		

(注) 目標水準は年末値。網掛けは中央値
(出所) F R B の資料を基に、しんきん投信作成



(注) 2025年9月は実績。FOMC参加者見通しは9月時点
(出所) CME FedWatch、FRBよりデータ取得し、しんきん投信作成

(ストラテジスト 鈴木和仁)



しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号
Shinkin Asset Management Co., Ltd. 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
〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : [https:// www.skam.co.jp](https://www.skam.co.jp)

＜本資料に関してご留意していただきたい事項＞

- ※本資料は、ご投資家の皆様に投資判断の参考となる情報の提供を目的として、しんきんアセットマネジメント投信株式会社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。
- ※本資料は、信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。また、いかなるデータも過去のものであり、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。
- ※本資料の内容は、当社の見解を示しているに過ぎず、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。記載内容は作成時点のものであり、予告なく変更する場合があります。
- ※投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の補償の対象ではありません。また、登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。
- ※投資信託は、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)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。
- ※特定ファンドの取得のお申込みに当たっては、販売会社より当該ファンドの投資信託説明書(交付目論見書)をあらかじめ又は同時にお渡しいたしますので、必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。

【お申込みに際しての留意事項】

■投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式や債券等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)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。

また、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、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

■投資信託に係る費用について

(お客様に直接ご負担いただく費用)

- ◆ ご購入時の費用・・・購入時手数料 上限 3.3%(税抜 3.0%)
- ◆ ご換金時の費用・・・信託財産留保額 上限 0.3%

(保有期間中に間接的にご負担いただく費用)

- ◆ 運用管理費用(信託報酬)・・・純資産総額に対して、上限年率 1.628%(税抜年率 1.48%)
- ◆ その他の費用・・・監査費用、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、有価証券売買時の売買手数料等および外貨建資産の保管等に要する費用は、ファンドより実費として間接的にご負担いただきます。また、投資信託証券を組み入れる場合には、お客様が間接的に支払う費用として、当該ファンドの資産から支払われる運用管理費用、投資資産の取引費用等が発生します。これらの費用につきましては、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことができません。投資信託に係る上記費用(手数料等)の合計額については、ご投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用につきましては、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、しんきんアセットマネジメント投信が運用する全ての投資信託のうち、ご負担いただく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。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前に投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面をよくお読みください。

※本資料で使用している各指数に関する著作権等の知的財産権、その他一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。