2026.6.18

【FOMC（26年6月）】

政策金利はすえ置きも、タカ派に傾く

～ただし、ウォーシュ議長は先行きに関する示唆を与えず～

経済調査部　シニアエコノミスト
前田　和孝

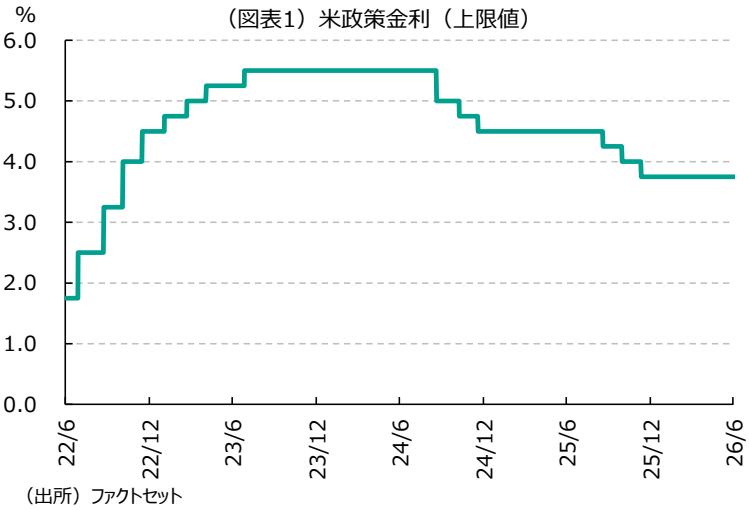
ポイント

- **6月16－17日開催の米連邦公開市場委員会（FOMC）では、政策金利であるFFレートの誘導目標レンジを3.50－3.75%にすえ置くことを全会一致で決めた**
- **ドットチャートでは、18名中9名が1回以上の利上げを、8名がすえ置きを予想。FOMCメンバーのタカ派シフトが見て取れる**
- **原油価格の落ち着いた動きが続けば、物価の伸びは再び鈍化に向かうことが予想される。インフレ期待が安定した状態が続けば、年内は政策金利をすえ置くとの判断がなされるとみる**

1．全会一致で政策金利をすえ置き

6月16－17日開催の米連邦公開市場委員会（FOMC）では、政策金利であるFFレートの誘導目標レンジを3.50－3.75%にすえ置くことを全会一致で決めた（図表1）。

（図表1）米政策金利（上限値）



（出所）ファクトセット

ウォーシュ議長の下でのはじめての会合となったが、声明文では、リスクバランスや政策金利のガイダンスに関する文言がすべて削除されるなど大幅な簡素化がなされた。これに関し、ウォーシュ議長は、一部メンバーからの、ガイダンスを示すことが適切ではないとの意見を反映したと述べている。残された項目を見ていくと、まず、景気の現状判断部分については、「中東情勢に一部起因する高い不確実性があるにもかかわらず、堅調なペースで拡大している」との見方が示された。労働市場の見方については、「雇用の伸びは労働力に見合うペースを維持しており、失業率はほぼ変わっていない」とし、「雇用の伸びは低いままで」としていた前回から上方修正された。インフレ率については、「2%目標に比べてなお高い水準にある」と、おおむね前回と同じ認識が示されている。また、今回新たに「委員会は物価の安定を実現させる」との文言が追加された。労働市場に対する見解を上方修正したこともふまえると、米連邦準備制度理事会（FRB）

の懸念は物価の上振れリスクの方に傾いている。

２．ドットチャートでは、2026 年の「利上げかすえ置き」を予想

今回の会合では、FOMC メンバーの経済見通し（SEP）が更新された。なお、ウォーシュ議長は、経済情勢が変わればすぐにでも考えが変わり得ることや、強い確信を持った予想というよりも、複数のシナリオからあくまで可能性が高いと考えているものを示しているにすぎず、政策運営にとって必ずしも有用ではないとの見解から、見通しを提出しなかった。

実質 GDP 成長率については、2026 年が 3 月時点の前年比＋2.4%から同＋2.2%へ下方修正された。もっとも、2027 年は同＋2.3%で変わらず、2028 年は同＋2.1%から同＋2.2%へ上方修正されている（図表 2）。

失業率見通しは、2026 年が 4.4%から 4.3%へと引き下げられた。一方、2027 年は 4.3%、2028 年は 4.2%で変更はなかった。

物価（コア PCE デフレーター）見通しについては、2026 年が前年比＋2.7%から同＋3.3%へ、2027 年が同＋2.2%から同＋2.5%へ、2028 年が同＋2.0%から同＋2.1%へ上方修正された。

FOMC 参加メンバーの政策金利見通しであるドットチャートの中央値については、2026 年末が 3.375%から 3.750%へ、2027 年末が 3.125%から 3.625%へ、2028 年末が 3.125%から 3.375%へといずれも上方修正された（図表 3）。

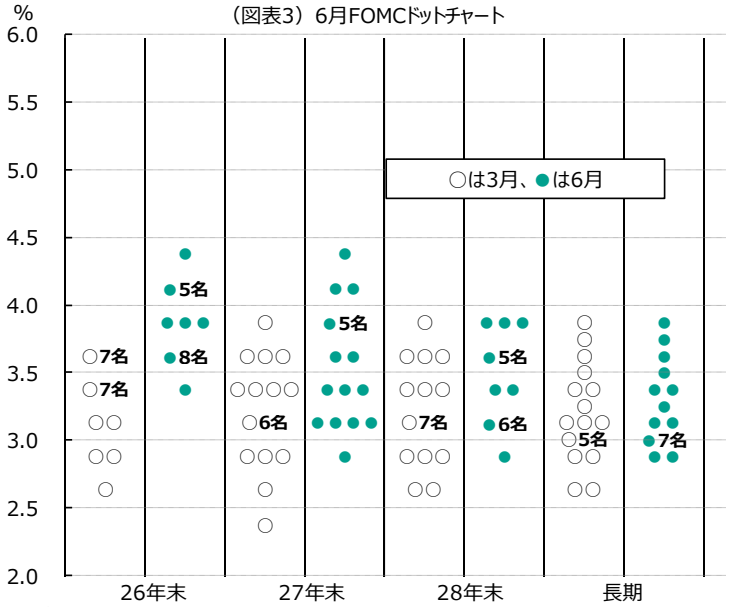
3 月時点では、19 名中 7 名が 2026 年の政策金利すえ置きを、12 名が 1 回以上の利下げを予想していた。一方、今回は、1 回以上の利上げが 18 名中 9 名、すえ置きが 8 名、利下げが 1 名となっており、「すえ置きか利下げ」から「利上げかすえ置き」へと変化している。もっとも、2027 年の中央値は 3.625%であり、仮に 2026 年に利上げを実施したとしても、その後は利下げを予想するメンバーが複数おり、利上げはあくまで一時的な対応と捉えている様子もうかがえる。

（図表2）6月FOMC経済見通し

（単位：%）	2026年	2027年	2028年	長期
実質GDP成長率	2.2	2.3	2.2	2.0
（3月予測）	2.4	2.3	2.1	2.0
失業率	4.3	4.3	4.2	4.2
（3月予測）	4.4	4.3	4.2	4.2
PCEデフレーター	3.6	2.3	2.0	2.0
（3月予測）	2.7	2.2	2.0	2.0
コアPCEデフレーター	3.3	2.5	2.1	－
（3月予測）	2.7	2.2	2.0	－
FF金利	3.8	3.6	3.4	3.1
（3月予測）	3.4	3.1	3.1	3.1

（出所）FRB　※実質GDP成長率、（コア）PCEデフレーターは前年比(%)

（図表3）6月FOMCドットチャート



（出所）FRB

３．金融政策運営におけるタスクフォースを設置

ウォーシュ議長は会合後の記者会見で、①FRB のコミュニケーション、②バランスシート、③既存のデータソースの利用と依存のあり方、④変革の時代における生産性と雇用、⑤インフレの枠組み、の 5 つに関するタスクフォースを設置すると表明した。今後、数週間以内に作業を開始する見込みで、秋ごろには一定のアウトプット

やフレームワークを出すとのことである。今回の会合で手はじめに声明文が簡素化されたが、今後は記者会見、ドットチャート、議事録などを含めたコミュニケーション全体の見直しに着手するほか、ウォーシュ議長のかねてからの持論である AI がもたらす生産性上昇や金融政策への影響なども検討課題にするとしている。

４．原油価格の落ち着いた動きが続けば、年内は政策金利すえ置きと予想

今回の FOMC では、SEP での物価見通し引き上げや、ドットチャートの変化などから、メンバーのタカ派シフトが見て取れた。一方、ウォーシュ議長の記者会見では、タスクフォースの中身など今後の政策運営に関する内容が中心で、政策金利の見通しに関する示唆はほとんど与えられなかった。ただ、「物価の安定」という言葉を何度も発していたことをふまえると、ウォーシュ議長の関心は労働市場より物価動向にあるとみられる。

5 月の総合消費者物価指数（CPI）は前年比＋4.2%と 2023 年 4 月以来の高い伸びとなり、コア CPI も同＋2.9%と 3 ヵ月連続で伸びが拡大した。もっとも、米国とイランが戦闘終結に向けた覚書を交わすことに合意したことで、WTI 原油先物価格は足元 75 ドル近辺まで低下している。5 月の CPI に対するガソリンなどエネルギーの寄与が 4 割弱を占めていることから、このまま原油価格の落ち着いた動きが続けば、物価の伸びは再び鈍化に向かうことが予想される。6 月のミシガン大学消費者信頼感指数におけるインフレ期待も低下に向かっており、このまま安定した状態が続けば、年内は政策金利をすえ置くとの判断がなされると予想する。

◎FOMC 声明文（下線部は前会合からの主な相違点）

※前回会合との対応関係を重視し、今回会合分は筆者により適宜順番を入替えている

2026/4/28－29	2026/6/16－17
Recent indicators suggest that economic activity has been expanding at a solid pace. Job gains have remained low, on average, and the unemployment rate has been little changed in recent months. Inflation is elevated, in part reflecting the recent increase in global energy prices. 最近の指標は経済活動の伸びが堅調なペースで拡大していることを示している。雇用の伸びは低いままで、平均すれば、失業率はここ数ヵ月ほとんど変わっていない。インフレ率は高い水準にあるが、これは最近の世界的なエネルギー価格の上昇を一部反映している。	Economic activity is expanding at a solid pace despite elevated uncertainty that owes, in part, to the conflict in the Middle East. Productivity growth and capital investment are strong. Job gains have kept pace with the workforce, and the unemployment rate has changed little. 経済活動は、中東情勢に一部起因する高い不確実性があるにもかかわらず、堅調なペースで拡大している。生産性の伸びと設備投資は力強い。雇用の伸びは労働力に見合うペースを維持しており、失業率はほぼ変わっていない。 Inflation remains elevated relative to the Committee’s 2 percent goal, in part reflecting supply shocks that have driven price increases in certain sectors, including energy. インフレ率は、委員会の 2%目標に比べてなお高い水準にあり、エネルギーを含む一部の分野で価格上昇を引き起こしている供給ショックを一部反映している。

＜ポイント＞ ・経済活動は、中東情勢による不確実性がありながらも堅調との評価を維持 ・雇用の伸びは労働力に見合うペースを維持しているとの認識 ・インフレ率は目標に比べなお高い水準にあるとの認識	
The Committee seeks to achieve maximum employment and inflation at the rate of 2 percent over the longer run. Developments in the Middle East are contributing to a high level of uncertainty about the economic outlook. The Committee is attentive to the risks to both sides of its dual mandate 委員会は、長期にわたり雇用の最大化と 2%のインフレ率を達成することを目的とする。中東情勢の動向は経済見通しに関する不確実性の高さにつながっている。委員会は、二つの責務の両サイドのリスクに細心の注意を払っている。	
＜ポイント＞ ・リスクバランスに関する項目を削除	
In support of its goals, the Committee decided to maintain the target range for the federal funds rate at 3-1/2 to 3-3/4 percent. In considering the extent and timing of additional adjustments to the target range for the federal funds rate, the Committee will carefully assess incoming data, the evolving outlook, and the balance of risks. The Committee is strongly committed to supporting maximum employment and returning inflation to its 2 percent objective 目標達成を支えるため、委員会は FF 金利の目標レンジを 3.50～3.75%にすえ置くことを決定した。委員会は、FF 金利の目標レンジの追加的な調整の程度とタイミングを検討するにあたって、今後入手するデータや見通しの進展、リスクバランスを注意深く評価する。委員会は雇用の最大化を支え、物価を 2%に戻すことに強くコミットしている。	The Committee decided to maintain the target range for the federal funds rate at 3-1/2 to 3-3/4 percent, in support of the Federal Reserve's dual mandate. The Committee reaffirmed its policy of maintaining ample reserves in the banking system. 委員会は、FRB の二つの責務を支えるため、FF 金利の目標レンジを 3.50～3.75%にすえ置くことを決めた。委員会は、銀行システムにおいて十分な準備預金を維持する方針を再確認した。 The Committee will deliver price stability 委員会は、物価の安定を実現させる。
＜ポイント＞ ・政策金利を 3.50－3.75%にすえ置き ・政策金利のガイダンスに関する文言は削除	
In assessing the appropriate stance of monetary policy, the Committee will continue to monitor the implications of incoming information for the economic outlook. The Committee would be prepared	

to adjust the stance of monetary policy as appropriate if risks emerge that could impede the attainment of the Committee's goals. The Committee's assessments will take into account a wide range of information, including readings on labor market conditions, inflation pressures and inflation expectations, and financial and international developments. 金融政策の適切なスタンスを評価するにあたり、委員会は、経済見通しに対する新たな情報の影響を監視し続ける。委員会は、委員会の目標の達成を妨げる可能性のあるリスクが生じた場合、金融政策のスタンスを適切に調整する準備がある。委員会の評価には、労働市場の状況、インフレ圧力およびインフレ期待、金融動向と国際情勢の見通しを含む幅広い情報を考慮する。	
＜ポイント＞ ・精査事項に関する文言を削除	
Voting for the monetary policy action were Jerome H. Powell, Chair; John C. Williams, Vice Chair; Michael S. Barr; Michelle W. Bowman; Lisa D. Cook; Philip N. Jefferson; Anna Paulson; and Christopher J. Waller. Voting against this action were Stephen I. Miran, who preferred to lower the target range for the federal funds rate by 1/4 percentage point at this meeting; and Beth M. Hammack, Neel Kashkari, and Lorie K. Logan, who supported maintaining the target range for the federal funds rate but did not support inclusion of an easing bias in the statement at this time. この金融政策に賛成票を投じたのは、パウエル議長、ウィリアムズ総裁、バー理事、ボウマン副議長、クック理事、ジェファーソン副議長、ポールソン総裁、ウォラー理事。この決定に反対したのはマイラン理事で、今会合でFF金利の目標レンジを0.25%引き下げることを求めた。また、ハマック総裁、カシュカリ総裁、ローガン総裁はFF金利の目標レンジのすえ置きを支持したが、声明文に緩和バイアスを含めることを今会合では支持しなかった。	The Federal Open Market Committee approved the following statement for release by a 12 - 0 vote. FOMCは、12対0の賛成多数により、以下の声明の公表を承認した。
＜ポイント＞ ・全会一致で決定	

本レポートに関するご取材やお問い合わせは以下までご連絡ください
明治安田総合研究所 シニアエコノミスト 前田 和孝
電話番号：080-2298-8278
e-mail：ka3-maeda@myri.co.jp

※本レポートは、明治安田総合研究所が情報提供資料として作成したものであり、いかなる契約の締結や解約を目的としたものではありません。掲載内容について細心の注意を払っていますが、これによりその情報に関する信頼性、正確性、完全性などについて保証するものではありません。掲載された情報を用いた結果生じた直接的、間接的トラブルや損失、損害については、一切の責任を負いません。またこれらの情報は、予告なく掲載を変更、中断、中止することがあります。

●発行元● 株式会社 明治安田総合研究所 〒102-0073 東京都千代田区九段北3－2－11 TEL03-6261-6411