

## 4月FOMCは政策金利を据え置きも、追加利下げへの慎重姿勢強まる

- 4月FOMCは3会合連続の金利据え置きを決定
- 地区連銀総裁3名が今後の利下げ可能性示唆に反対
- パウエル議長は議長任期終了後の理事留任を示唆

## ■ 市場予想通り、政策金利は据え置きに

4月28-29日に実施された米連邦公開市場委員会(FOMC)では、2026年1月会合から3会合連続で金利の据え置きを決定、政策金利であるFF金利の誘導目標は3.50-3.75%で維持されました。0.25%pt利下げを求める反対票は1票のみと変わらず、3名の地区連銀総裁が声明文への金融緩和バイアスの記載に反対。今後の方針についての意見の隔たりがあらわになりました。声明文では、インフレ率は「高水準にある」として、物価上昇圧力の強まりを示唆する一方で、引き続き中東情勢については「不確実性を高めている」と記述されました(図1)。

今回の決定は市場の事前予想通りだったものの、利下げ方針を巡る複数の反対票を受けて、29日の米国市場では早期利下げ期待が後退。年内会合での金利据え置きと来年会合での利上げが織り込まれる中で、米金利は短期を中心に幅広い年限で上昇(図2)、ドルも上昇しました。

パウエル議長は記者会見で、政策金利は引き続き中立金利レンジの上限、当面の様子見に適した位置にあるとの認識を示唆。今後の政策決定は、中東情勢や物価の進展(図3)などを踏まえ、会合ごとに判断する姿勢を継続すると説明しました。また、声明文を巡る反対票は中立的スタンスの下で利下げに慎重であるべきとの考えに基づくもので、早期利上げを示唆する当局者はいないと明言し、過度な利上げ期待をけん制。その一方で、緩和バイアスからの転換は次回会合でも起こり得るとも言及し、前回会合での「利下げ局面の継続」との見方はやや後退、今後の柔軟な政策対応の可能性を印象付けました。

## ■ パウエル議長は5月以降の理事留任を示唆

また自身の進退についてパウエル議長は、司法省の捜査が完全に終了するまで5月の議長任期終了後も理事として留任するとコメント(任期上は2028年1月まで留任可能)。次回6月16-17日のFOMCで新議長候補のウォーシュ氏はミラン理事のポストを引き継ぎ新議長に就任する形となり、会合内でのトランプ大統領派の人数は変わらない見込みです。今後は同議長の姿勢を受けた政権によるFRBへの圧力の動向に注目が集まるでしょう。(牧)

## 【図1】追加の利下げ可能性示唆を巡り意見が分かれる

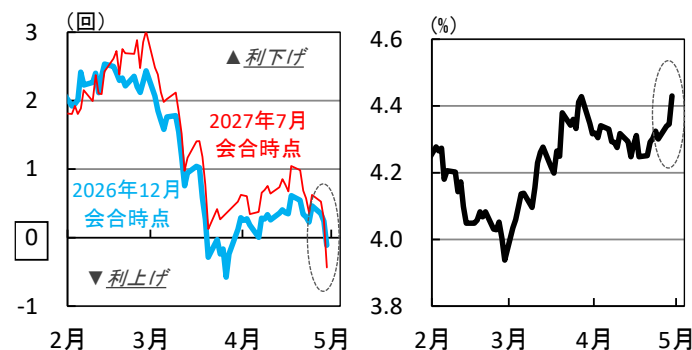
米国 FOMC声明文の主なポイント(前回との比較)

|              | 前回(2026年3月)                                                                                                       | 今回(2026年4月)                                                                                                       |
|--------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 景気認識         | ・入手可能な指標は、経済活動が堅調なペースで拡大していることを示唆<br>・雇用の伸びは依然低く、失業率はここ数カ月、ほとんど変化していない<br>・インフレ率は依然としてやや高い水準にある                   | ・最近の指標は、経済活動が堅調なペースで拡大していることを示唆<br>・雇用の伸びは平均的に見て依然低く、失業率はここ数カ月、ほとんど変化していない<br>・インフレ率は最近の世界的なエネルギー価格上昇を一因に高水準にある   |
| リスク判断        | ・経済見通しに関する不確実性は依然として高い<br>・中東情勢の進展が米国経済に与える影響は不確実である                                                              | ・経済見通しに関する不確実性は依然として高い<br>・中東情勢の進展は、経済見通しをめぐって不確実性を高めている                                                          |
| 政策決定およびその方向性 | ・フェデラルファンド金利の目標誘導レンジを3.5%~3.75%に維持<br>・フェデラルファンド金利の目標誘導レンジの追加調整の程度と時期を検討するにあたり、今後入手するデータ、変化する見通し、そしてリスクバランスを慎重に評価 | ・フェデラルファンド金利の目標誘導レンジを3.5%~3.75%に維持<br>・フェデラルファンド金利の目標誘導レンジの追加調整の程度と時期を検討するにあたり、今後入手するデータ、変化する見通し、そしてリスクバランスを慎重に評価 |
| 決議           | ・ミラン理事は0.25%の利下げを求め反対票                                                                                            | ・ミラン理事は0.25%の利下げを求め反対、 <b>ハマック・カシュカリ・ローガン地区連銀総裁は現時点で声明文に金融緩和バイアスを盛り込むことに反対</b>                                    |

出所) FOMCより三菱UFJアセットマネジメント作成

## 【図2】市場は来年の利上げを織り込み、利回りは上昇

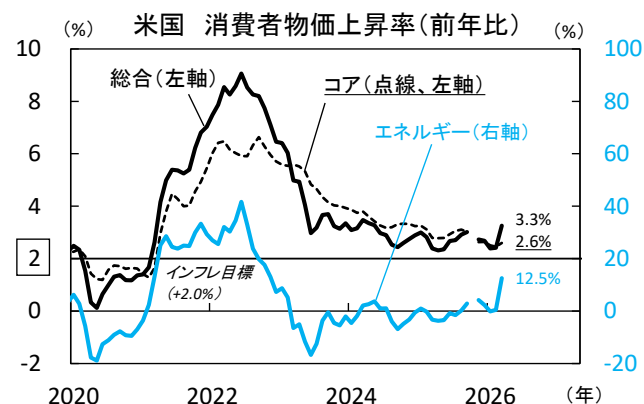
米国 利下げ回数見通し(左図)と10年国債利回り(右図)



注) 直近値は2026年4月29日。1回あたりの利下げ幅を0.25%ptとして計算。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

## 【図3】中東情勢不安による物価への影響を見極めへ



注) 直近値は2026年3月。2025年10月は算出なし。コアは食品・エネルギー除く総合。

出所) BLS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：一般社団法人資産運用業協会