

Zoomセミナー用資料

FOMCセミナー

年後半の金融政策と為替・米国株相場見通し

2025年6月19日

岡三証券 投資戦略部
シニアエコノミスト 秋本 翔太
ストラテジスト 八木 菜摘

Topic 1. 6月FOMCの結果と今後の米金融政策

Topic 2. FOMCを受けた為替・米株式相場展望

Topic 3. 注目の米個別銘柄

Topic 1. 6月FOMCの結果と今後の米金融政策

Topic 2. FOMCを受けた為替・米株式相場展望

Topic 3. 注目の米個別銘柄

6月FOMCでは政策金利の据え置きを決定

6月FOMCの結果概要

<6月FOMCの決定事項>

- 政策金利の据え置き決定（FF金利誘導目標は4.25-4.50%）
- 声明文：「**経済活動は堅調**なペースで拡大」、「労働市場の状況は堅調」
→「経済活動に関する不確実性は一時よりやや軽減したものの**依然として高い水準**」

<パウエル議長の主な発言>

- 「当面は（中略）一段の情報を得るまで待つ良い位置にある」
- 「関税の引き上げが**時間差で消費者に転嫁**される」
- 「（インフレ率は）**夏にかけてさらに上昇**する見込み」

FRBは経済見通しを下方修正、物価見通しを上方修正

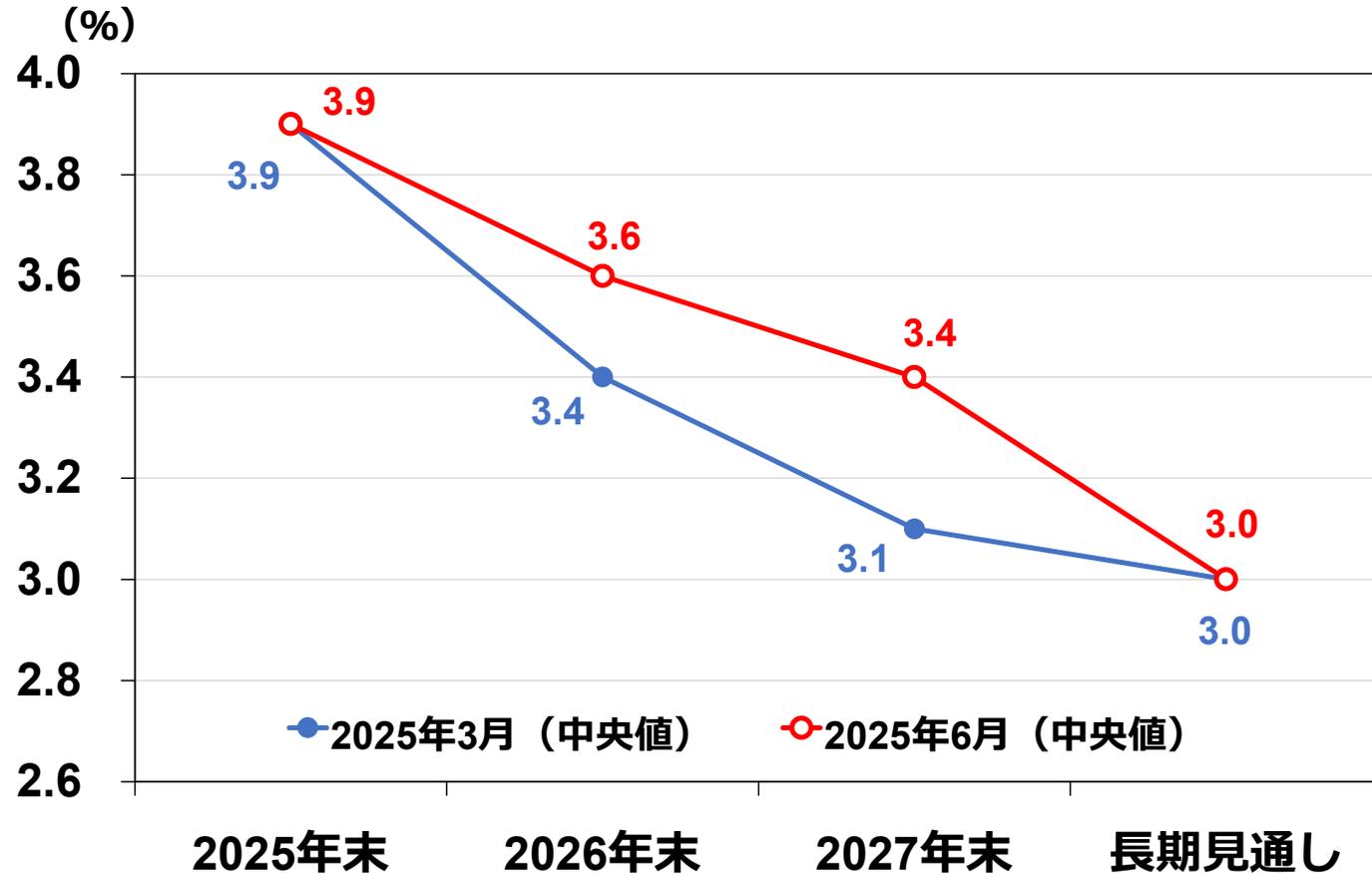
FOMCメンバーによる経済・物価見通し（中央値）

(%)		2025年	2026年	2027年	長期
実質GDP成長率	今回	1.4	1.6	1.8	1.8
	前回3月	1.7	1.8	1.8	1.8
インフレ率 (コアPCE)	今回	3.1	2.4	2.1	-
	前回3月	2.8	2.2	2.0	-
政策金利 (FFレート)	今回	3.9	3.6	3.4	3.0
	前回3月	3.9	3.4	3.1	3.0

出所：FRB 作成：岡三証券 実質GDP成長率とインフレ率は各年10-12月期の前年同期比、FFレートは各年末時点

FRBは今年、残り2回程度の利下げを想定

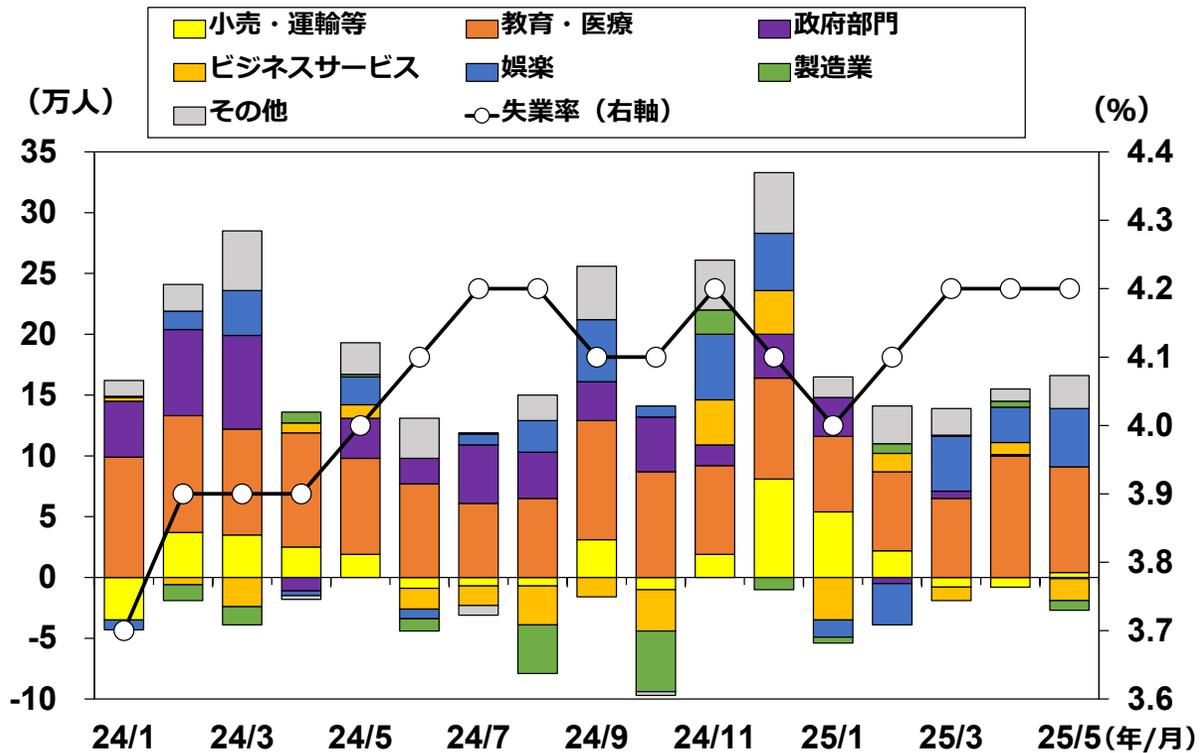
FOMCメンバーによる政策金利予想（中央値）



出所：FRB 作成：岡三証券

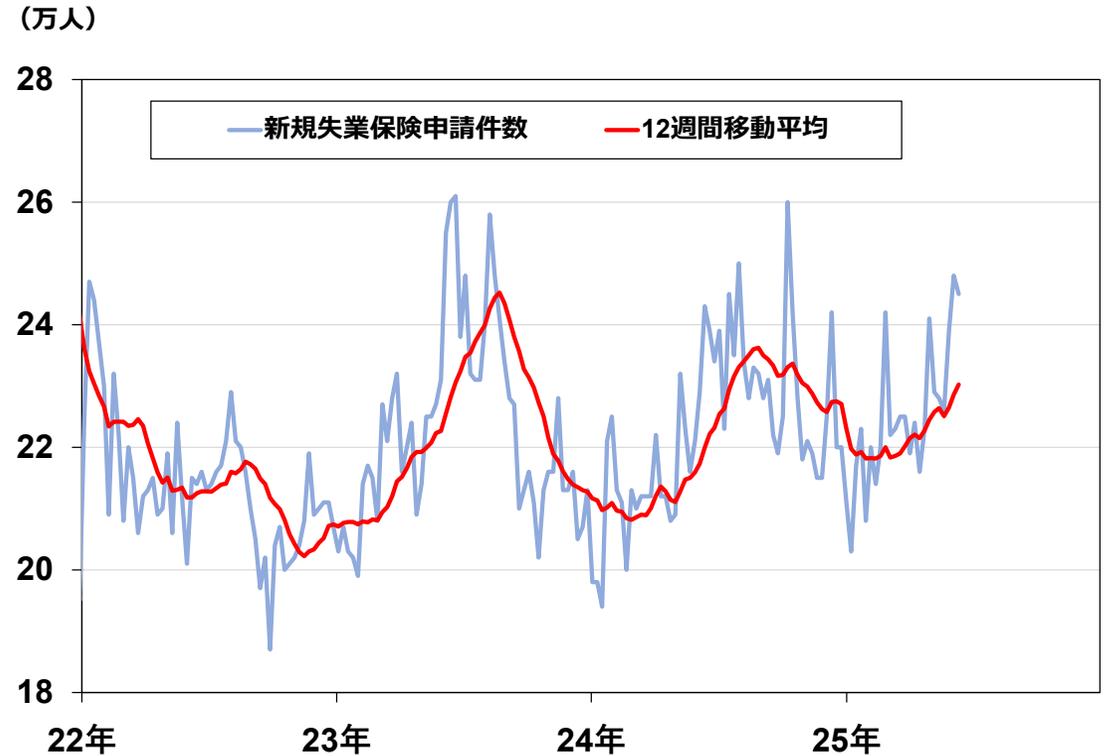
雇用情勢は底堅さを維持している

米国：非農業部門雇用者数増減と失業率



出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券 月次 直近は2025年5月分
雇用者数は前月比、失業率以外の項目は左軸

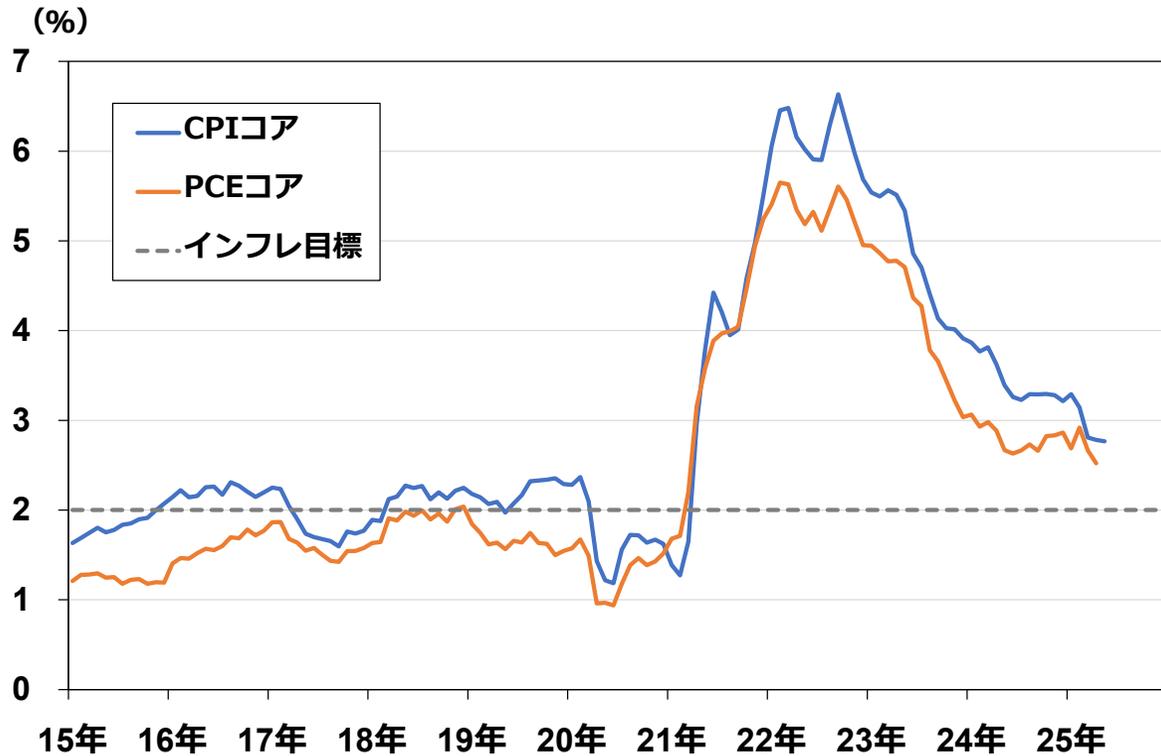
米国：新規失業保険申請件数



出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券 週次 直近は6月13日に終わる週

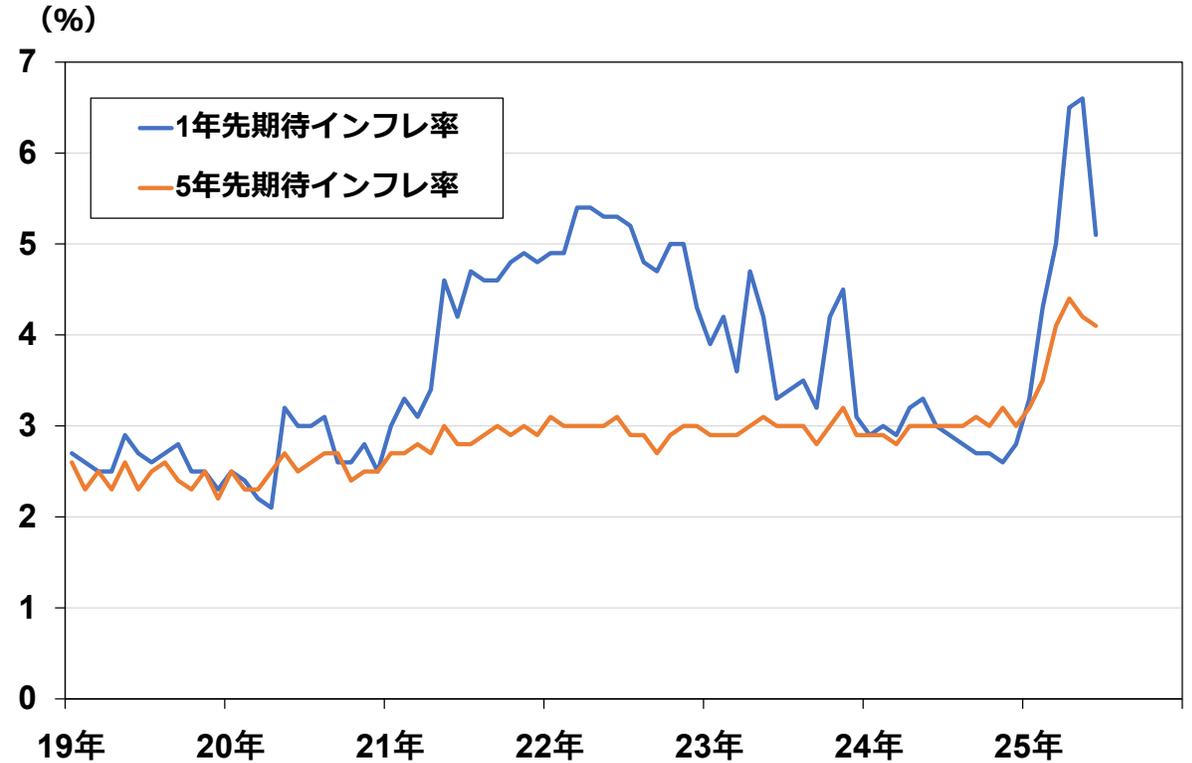
先行きのインフレ懸念は燻る

米国の主要物価指数（前年同月比）



出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券 月次
直近はCPIコアは2025年5月分、PCEコアは4月分

米ミシガン大学消費者信頼感：期待インフレ率



出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券 月次 直近は2025年6月分（速報値）

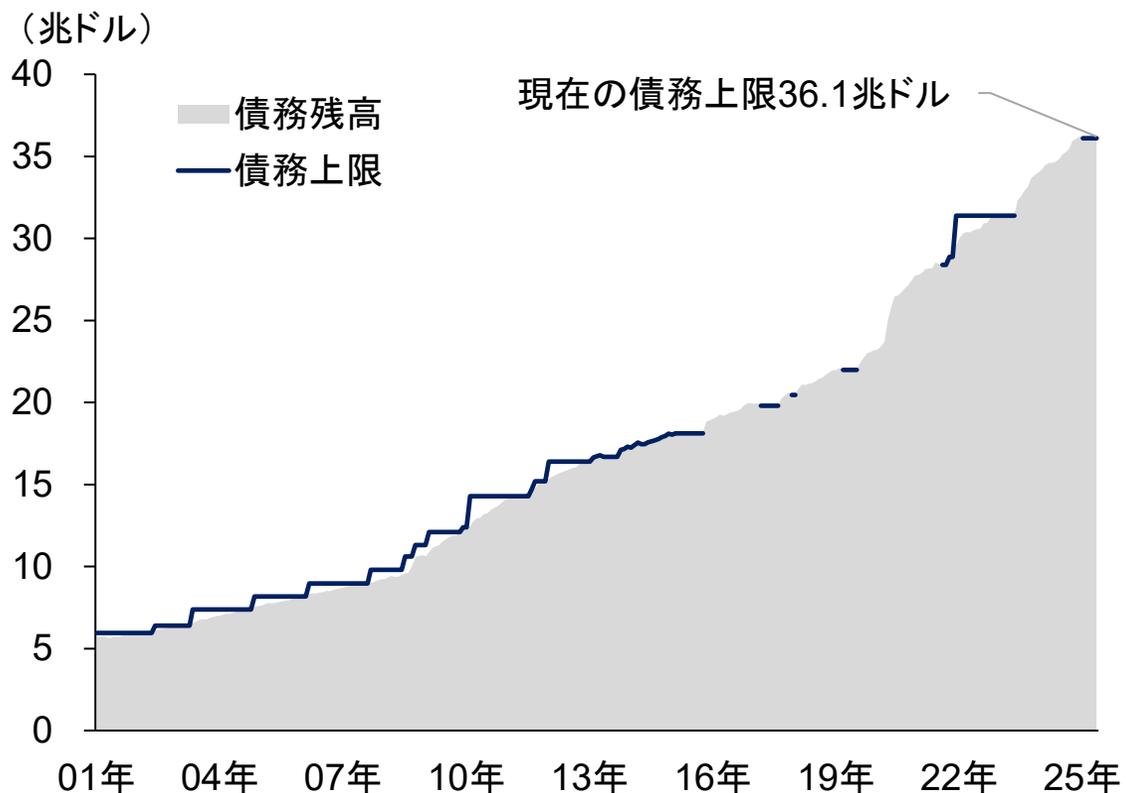
Topic 1. 6月FOMCの結果と今後の米金融政策

Topic 2. FOMCを受けた為替・米株式相場展望

Topic 3. 注目の米個別銘柄

夏にかけて債務上限と関税を巡る懸念が燻る

米債務残高と債務上限の推移



出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券 月次 2025年5月末現在
※折れ線の空白期間は債務上限の停止期間など

米政府による主な関税措置

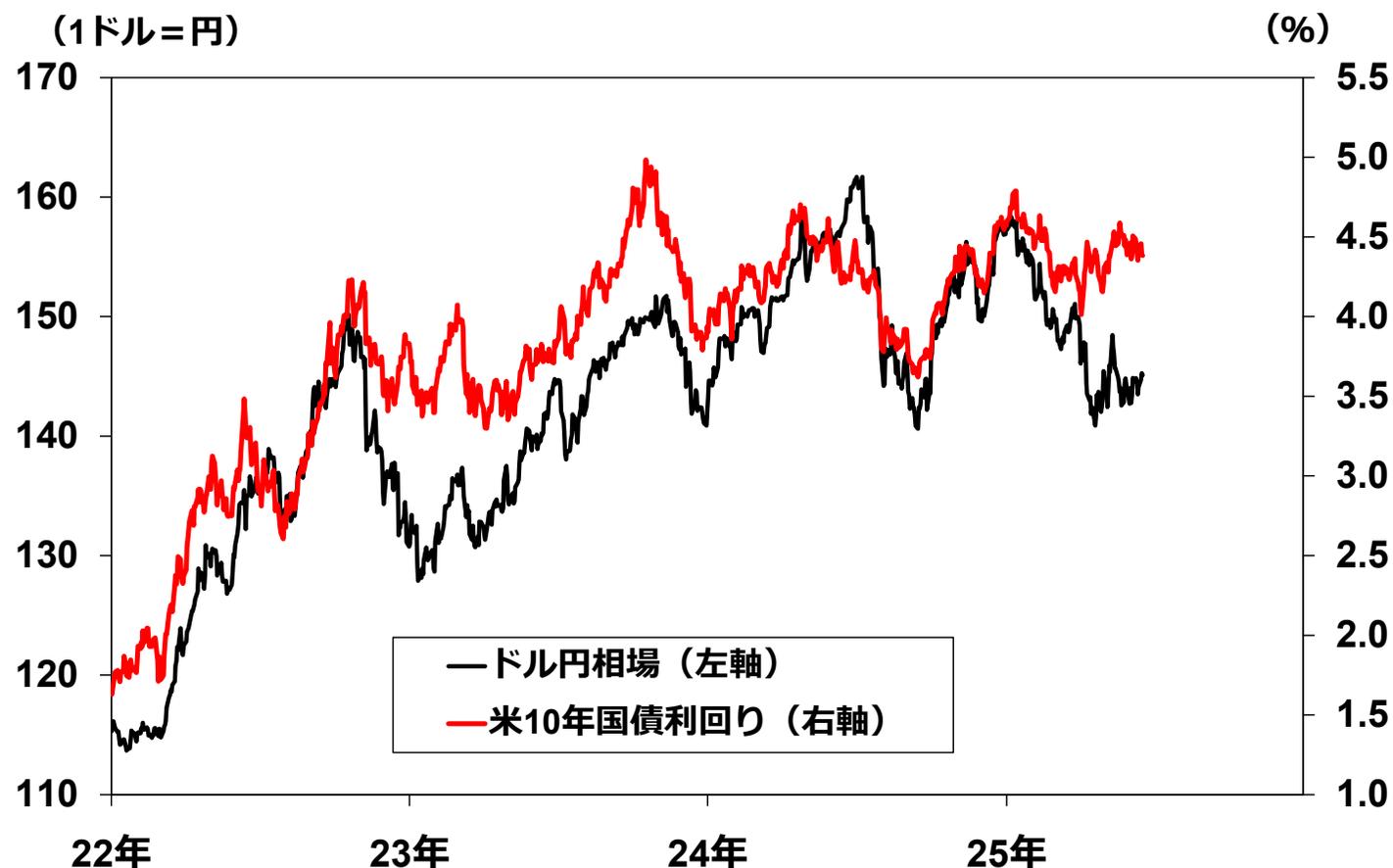
全世界・国別	関税率	ステータス
全世界（一律分）	10%	実行中
全世界（上乗せ分、中国除く）	国別	7/9まで一時停止
中国	30%	実行中
中国（上乗せ分）	24%	8/12まで一時停止
メキシコ・カナダ	25% ※	実行中

分野別	関税率	ステータス
鉄鋼・アルミニウム	50%	実行中（英国は25%）
自動車・同部品	25% ※	実行中
半導体、医薬品、銅、木材、 航空機・同部品など	???	検討中

出所：各種資料 作成：岡三証券 6月17日現在
※メキシコ・カナダへの国別関税と自動車部品への関税は、
米国・メキシコ・カナダ協定（USMCA）適合品には免除

ドル円相場は2025年後半にかけてドル安円高方向に

ドル円相場と米10年国債利回り

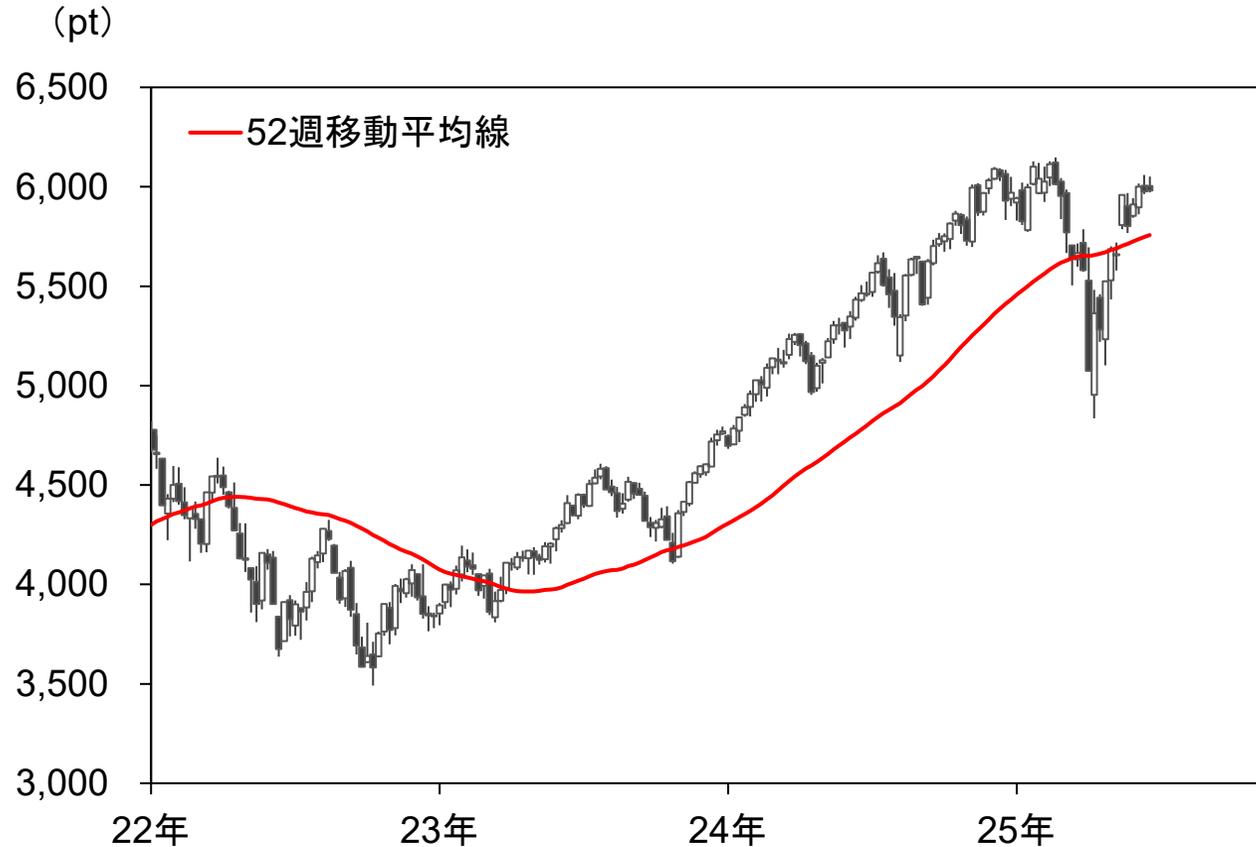


- 目先は不安定な推移
- 夏頃まで日米財政不安に留意
- 米関税措置を巡る懸念も燻る
- 中東情勢、FRBの独立性
- 日米ともに早期の政策調整には慎重
- 2025年後半には、米国利下げ・日本利上げにより、緩やかなドル安円高方向に

出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券 日次 6月18日現在

米国株相場は目先は横ばい、来年にかけて再加速へ

S&P500指数の推移



出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券 週足 6月18日現在

- 目先は、バリュエーション面での割高感（S&P500の予想PER：21.5倍）、政策を巡る不透明感、中東情勢への懸念などが重しに ※予想PERは週次、6/13現在
- 夏には債務上限の突破が予想され、7月中の税制法案の成立が焦点に
- 企業業績の伸びは2025年後半は鈍化も、2026年に再加速へ。業績成長期待は今年後半の相場の支えに
- 年後半の利下げ観測も支援材料となる可能性

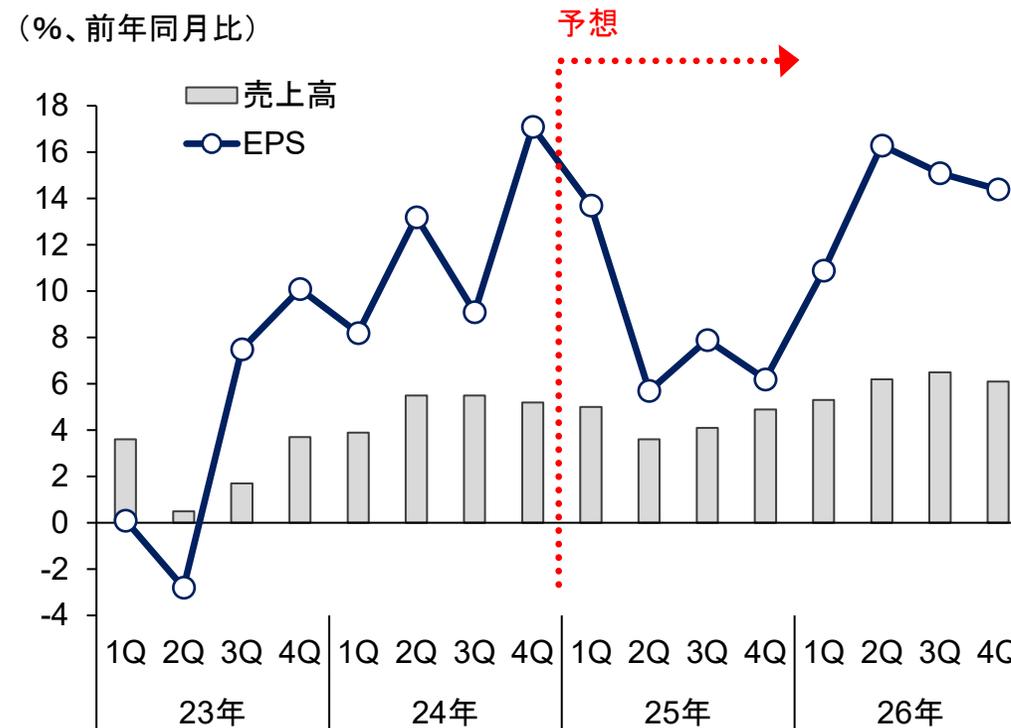
企業業績の成長期待が相場の支えに

S&P500 12カ月先予想PERの推移



出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券 週次 6月13日現在

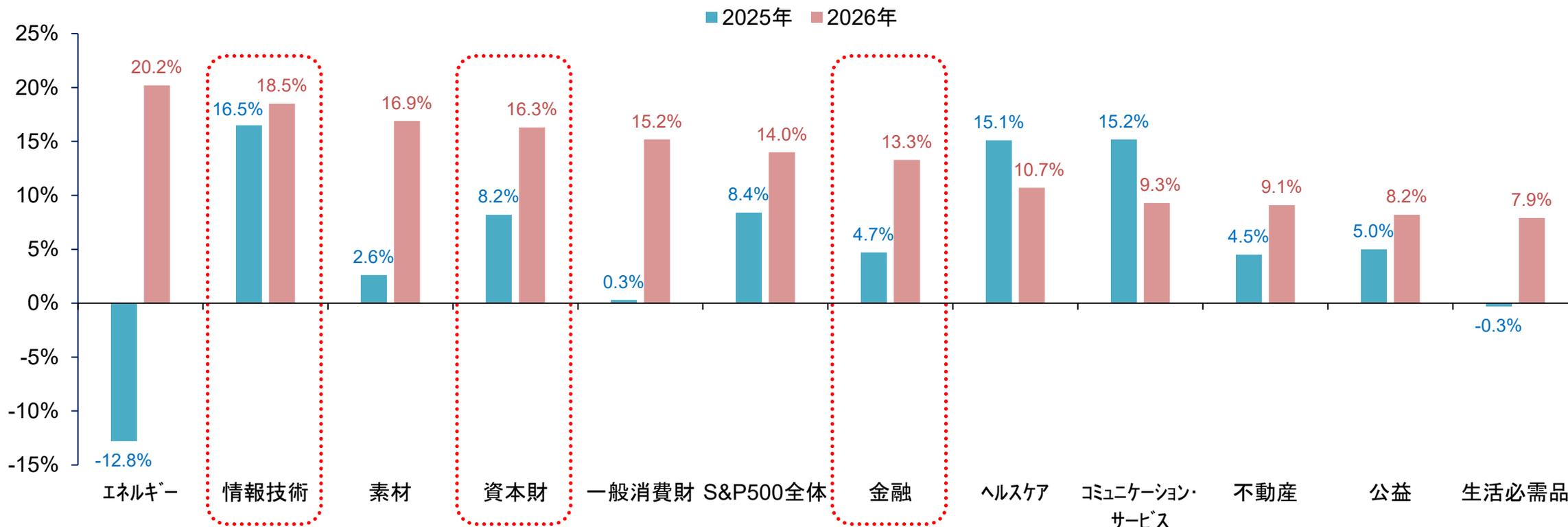
S&P500 売上高とEPS成長率の推移



出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券 6月13日現在

情報技術や資本財セクター等は高成長が続く見込み

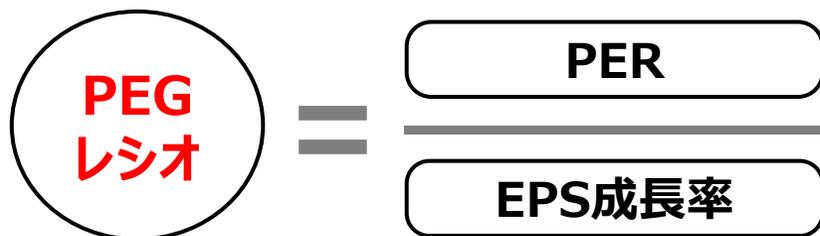
S&P500 セクター別予想EPS成長率（2025年・2026年通期）



出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券 6月13日現在

利益成長性に着目して割安株を探す

PEGレシオの考え方



※一般的に、1倍以下は割安、～1.5倍は妥当、2倍以上は割高とされる

《例》

PERが高い企業A

- PER: 25倍
- EPS成長率: 50%

PEGレシオは
 $25 \div 50 = \mathbf{0.5倍}$

➔ PEGレシオでみると**割安**

PERが低い企業B

- PER: 9倍
- EPS成長率: 3%

PEGレシオは $9 \div 3 = \mathbf{3倍}$

➔ PEGレシオでみると**割高**

PEGレシオが低い銘柄の例

ティッカー	銘柄名	① 予想PER (倍)	②今期 予想EPS 成長率(%)	PEGレシオ (①÷②) (倍)
GEV	GEヘルバ	55.5	240.5	0.23
MRVL	マーベル・テクノロジー	21.8	78.4	0.28
MTZ	マステック	24.6	54.4	0.45
LLY	イーライリリー	33.5	66.0	0.51
NVDA	インテル	29.4	43.9	0.67
HCA	HCAヘルスケア	13.9	15.2	0.92
GLW	コーニング	19.7	20.7	0.95
BAC	バンク・オブ・アメリカ	11.3	11.1	1.02
VRT	バーティブ・ホールディングス A	28.4	25.1	1.13
GS	ゴールドマン・サックス・グループ	13.1	10.8	1.21
AMD	アドバンスト・マイクロ・デバイセズ (AMD)	24.7	17.2	1.44

出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券 予想PERは12ヵ月先予想PER
 6月16日現在 すべて岡三証券取扱い銘柄

Topic 1. 6月FOMCの結果と今後の米金融政策

Topic 2. FOMCを受けた為替・米株式相場展望

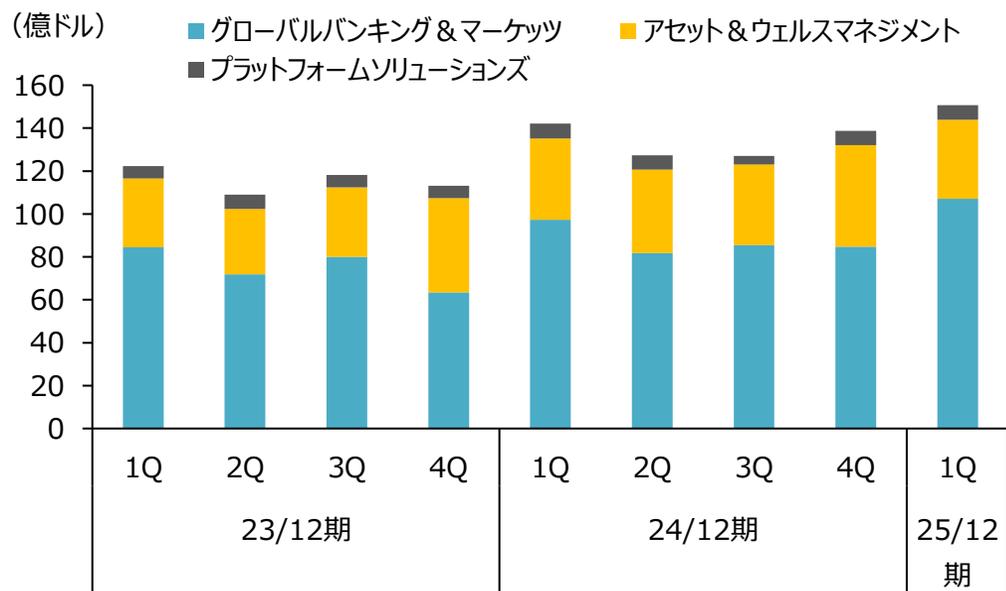
Topic 3. 注目の米個別銘柄

注目銘柄：ゴールドマン・サックス・グループ(GS)

注目ポイント

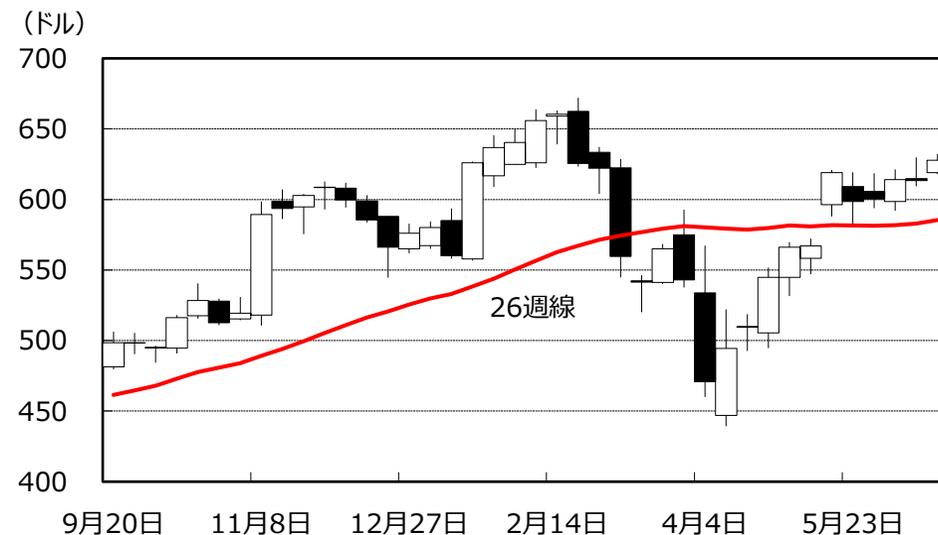
1. M&Aに強い投資銀行大手。2024年のM&A分野の投資銀行手数料ランキングでは世界1位
2. IPOやM&Aの回復は後ずれしているが、トレーディング事業などが業績を牽引。富裕層向けの資産管理額も過去最高を記録
3. 政策を巡る不透明感が緩和すれば、企業の資金調達需要は拡大するとみられ、業績の追い風となる

▼セグメント別売上高の推移



出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券

▼株価推移（週足）



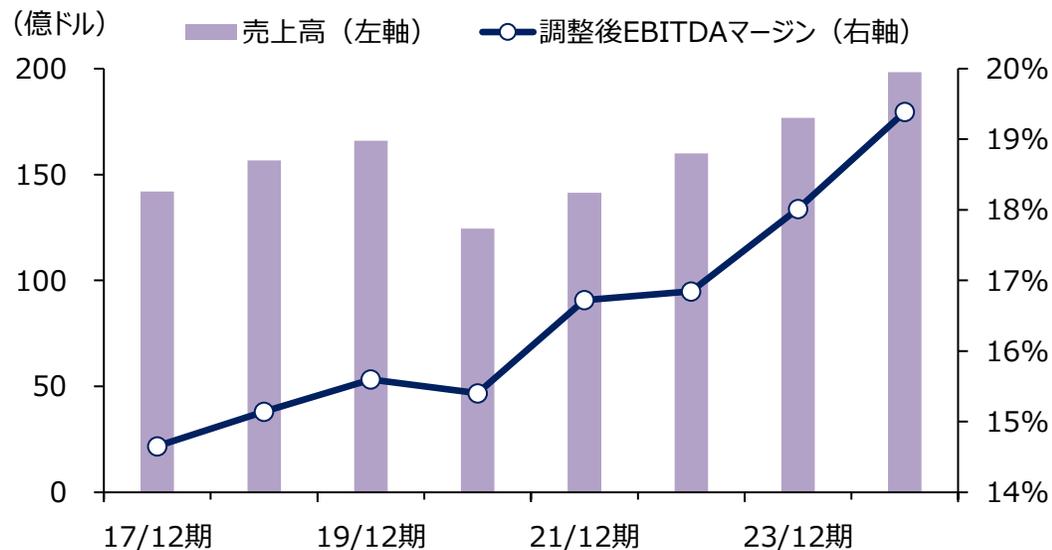
出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券 6月16日現在

注目銘柄：トレイン・テクノロジーズ(TT)

注目ポイント

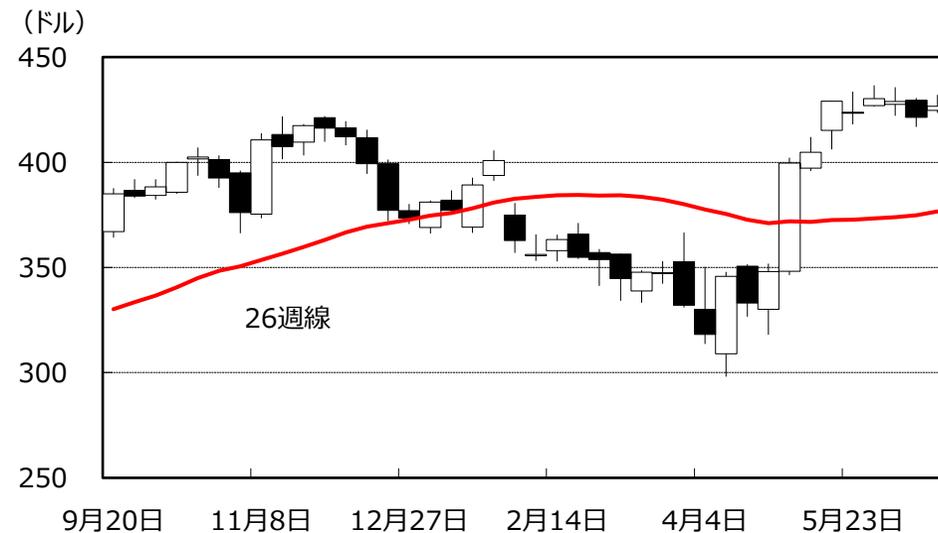
1. 住宅やビルの空調、輸送温度管理システムなどを提供する産業機器メーカー
2. 商業用空調への需要が引き続き旺盛で、25/12期1Qの米州の商業用空調受注は四半期ベースで過去最高に
3. 今後利下げによる住宅ローン金利の低下が進めば、居住用空調の回復にも繋がる可能性

▼売上高と調整後EBITDAマージンの推移



出所：会社資料 作成：岡三証券 直近は24/12期

▼株価推移（週足）



出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券 6月16日現在

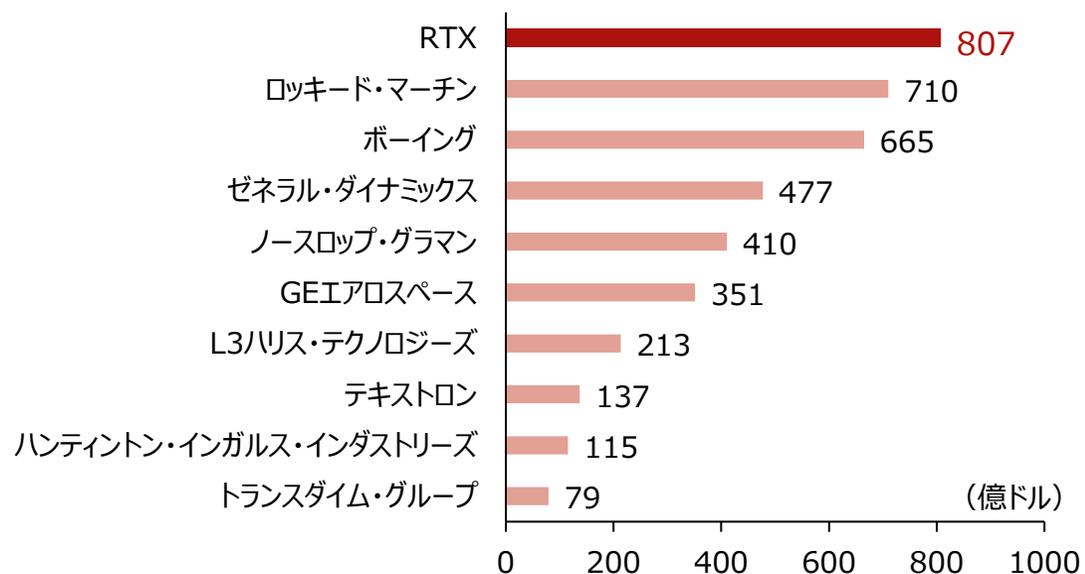
注目銘柄： RTX (RTX)

注目ポイント

*2024年12月末時点

1. 航空部品大手とミサイル・防衛システム大手が合併して誕生。売上高の約40%が米政府向け、約46%が民間向け*
2. 航空事業では、航空大手向けにエンジンや部品、アフターサービスを提供。世界的な航空機不足が業績の追い風に
3. 防衛事業では、地对空ミサイル防衛システム等を提供。米国防予算の増額や中東諸国への軍備提供契約が好材料となろう

▼米国の主な航空宇宙・防衛企業の売上高



出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券 直近通期実績 6月16日現在
GEエアロスペースは調整後売上高 すべて岡三証券取扱い銘柄

▼株価推移（週足）



出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券 6月16日現在

重要な注意事項

免責事項

- ・本レポートは、投資判断の参考となる情報提供のみを目的として作成されたものであり、個々の投資家の特定の投資目的、または要望を考慮しているものではありません。また、本レポート中の記載内容、数値、図表等は、本レポート作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更される場合があります。なお、本レポートに記載されたいかなる内容も、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。投資に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任でなされるようお願いいたします。
- ・本レポートは、岡三証券が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されたものですが、その情報の正確性、安全性を保証するものではありません。企業が過去の業績を訂正する等により、過去に言及した数値等を修正することがありますが、岡三証券がその責を負うものではありません。
- ・岡三証券及びその関係会社、役職員が、本レポートに記載されている有価証券について、自己売買または委託売買取引を行う場合があります。岡三証券の大量保有報告書の提出状況については、岡三証券のホームページ(<https://www.okasan.co.jp/>)をご参照ください。

<有価証券や金銭のお預かりについて>

株式、優先出資証券等を当社の口座へお預かりする場合は、口座管理料をいただきません。外国証券(円建て債券および国内の金融商品取引所に上場されている海外ETFを除きます。)をお預かりする場合には、1年間に3,300円(税込み)の口座管理料をいただきます。ただし、電子交付サービスを契約している場合には、口座管理料は1年間に2,640円(税込み)とします。なお、当社が定める条件を満たした場合は外国証券の口座管理料を無料といたします。上記以外の有価証券や金銭のお預かりについては料金をいただきません。証券保管振替機構を通じて他社へ株式等を口座振替する場合には、口座振替する数量に応じて、1銘柄あたり6,600円(税込み)を上限として口座振替手續料をいただきます。

お取引にあたっては「金銭・有価証券の預託、記帳及び振替に関する契約のご説明」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

<株式>

- ・株式(株式・ETF・J-REITなど)の売買取引には、約定代金(単価×数量)に対し、最大1.265%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は最大2,750円(税込み))の売買手数料をいただきます。ただし、株式累積投資は一律1.265%(税込み)の売買手数料となります。国内株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- ・外国株式の海外委託取引には、約定代金に対し、最大1.518%(税込み)の売買手数料をいただきます。外国株式の国内店頭(仕切り)取引では、お客様の購入および売却の単価を当社が提示します。この場合、約定代金に対し、別途の手数料および諸費用はかかりません。
- ※外国証券の外国取引にあたっては、外国金融商品市場等における売買手数料および公租公課その他の賦課金が発生します(外国取引に係る現地諸費用の額は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、その合計金額等をあらかじめ記載することはできません)。外国株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- ・株式は、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による株価の変動によって損失が生じるおそれがあります。
- ・株式は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、株価が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・また、外国株式については、為替相場の変動によって、売却後に円換算した場合の額が下落することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・REITは、運用する不動産の価格や収益力の変動、発行者である投資法人の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により価格や分配金の変動し、損失が生じるおそれがあります。

<債券>

- ・債券を募集・売出し等により、または当社との相対取引により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。なお、取引価格には、販売・管理等に関する役務の対価相当額が含まれております。
- ・債券は、金利水準、株式相場、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による債券価格の変動によって損失が生じるおそれがあります。
- ・債券は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、債券価格が変動することによって損失が発生するおそれがあり、また、元本や利子の支払いの停滞もしくは支払い不能の発生または特約による元本の削減等のおそれがあります。
- ・金融機関が発行する債券は、信用状況の悪化により本拠所在地国の破綻処理制度が適用され、債権順位に従って元本や利子の削減や株式への転換等が行われる可能性があります。ただし、適用される制度は発行体の本拠所在地国により異なり、また今後変更される可能性があります。

<個人向け国債>

- ・個人向け国債を募集により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。個人向け国債を中途換金する際は、次の計算によって算出される中途換金調整額が、売却される額面金額に経過利子を加えた金額より差し引かれます(直前2回分の各利子(税引前)相当額×0.79685)。
- ・個人向け国債は、安全性の高い金融商品であります。発行体である日本国政府の信用状況の悪化等により、元本や利子の支払いが滞ったり、支払い不能が生じるおそれがあります。

<転換社債型新株予約権付社債(転換社債)>

- ・国内市場上場転換社債の売買取引には、約定代金に対し、最大1.10%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料をいただきます。転換社債を募集等によりご購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- ・転換社債は転換もしくは新株予約権の行使対象株式の価格下落や金利変動等による転換社債価格の下落により損失が生じるおそれがあります。また、外貨建て転換社債は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。

<投資信託>

- ・投資信託のお申込みにあたっては、銘柄ごとに設定された費用をご負担いただきます。
お申込時に直接ご負担いただく費用:お申込手数料(お申込金額に対して最大3.85%(税込み))
保有期間中に間接的にご負担いただく費用:信託報酬(信託財産の純資産総額に対して最大年率2.254%(税込み))
換金時に直接ご負担いただく費用:信託財産留保金(換金時に適用される基準価額に対して最大0.5%)
その他の費用:監査報酬、有価証券等の売買にかかる手数料、資産を外国で保管する場合の費用等が必要となり、商品ごとに費用は異なります。お客様にご負担いただく費用の総額は、投資信託を保有される期間等に応じて異なりますので、記載することができません(外国投資信託の場合も同様です)。
- ・投資信託は、国内外の株式や債券等の金融商品に投資する商品ですので、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が下落することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・投資信託は、組入れた有価証券の発行者(或いは、受益証券に対する保証が付いている場合はその保証会社)の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が変動することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・上記記載の手数料等の費用の最大値は、今後変更される場合があります。

<ファンドラップ>

手数料等の諸費用について

ファンドラップにおいて、直接お支払いいただく費用は、保有する、当社が運用方針に則して選定した国内公募投資信託(以下「投資対象ファンド」といいます。)の時価評価額に対して最大1.65%(年率・税込み)となります。投資対象ファンドは、ほかの投資信託を投資対象とするファンド・オブ・ファンズとなっており、実質的な費用は、投資対象ファンドの信託報酬に最終投資先の運用管理費用(信託報酬)等を加算した費用を間接的にご負担いただきますが、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。詳しくは投資信託説明書(交付目論見書)をご確認ください。

主な投資リスクについて

投資一任契約とは、当事者の一方が、相手方から、金融商品の価値等の分析に基づく投資判断の全部または一部を一任されるとともに、当該投資判断に基づき当該相手方のための投資を行うのに必要な権限を委任されることを内容とする契約です。

- ・投資対象ファンドは、実質的に国内外の値動きのある有価証券等により運用を行いますので、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による組入れ有価証券の値動き等に伴い、投資対象ファンドの基準価額も変動します。これらの要因により投資対象ファンドの基準価額が下落し、損失が生じるおそれがあります。
- ・投資対象ファンドに実質的に組み込まれた株式や債券等の発行者の倒産や信用状況等の悪化により投資対象ファンドの基準価額が下落し、損失が生じるおそれがあります。

<信用取引>

信用取引には、約定代金に対し、最大1.265%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は最大2,750円(税込み))の売買手数料、管理費および権利処理手数料をいただきます。また、買付けの場合、買付代金に対する金利を、売付けの場合、売付株券等に対する貸株料および品貸料をいただきます。委託保証金は、売買代金の30%以上で、かつ300万円以上の額が必要です。信用取引では、委託保証金の約3.3倍までのお取引を行うことができるため、株価の変動により委託保証金の額を上回る損失が生じるおそれがあります。

○2037年12月までの間、復興特別所得税として、源泉徴収に係る所得税額に対して2.1%の付加税が課税されます。

○金融商品は、個別の金融商品ごとに、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なります。金融商品取引のご契約にあたっては、あらかじめ当該契約の「契約締結前交付書面」(もしくは目論見書及びその補完書面)または「上場有価証券等書面」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

ファンドラップの申込みの際には「投資一任契約書(兼契約締結時交付書面)」「サービス約款」等で契約内容をご確認ください。

○自然災害等不測の事態により金融商品取引市場が取引を行えない場合は売買執行が行えないことがあります。

【日本以外の地域における本レポートの配布】

・香港:本レポートは、香港証券先物委員会(SFC)の監督下にある岡三国際(亜洲)有限公司によって、SFCに規定される適格機関投資家(PI)に配信されたものです。本レポートに関するお問い合わせは岡三国際(亜洲)有限公司にお願いします。

・米国:本レポートの作成者は、米国の証券業界の自主規制機関(FINRA)にリサーチ・アナリストとして登録されておらず、リサーチレポートの作成およびアナリストの独立性に関する米国規制の適用を受けません。第三者による本調査レポートは、1934年証券取引所法規則第15a-6条(改正を含む)に定められる主要米国機関投資家(Major US Institutional Investors)に対してのみ、米国の証券会社であるWedbush Securities Inc.(1934年証券取引所法第15条に基づき登録、以下「Wedbush」といいます。)により、米国内で配布されます。Wedbushによる米国内の本レポート配布に関してはWedbushが全責任を負うものいたします。本レポートは、いずれかの管轄区域内の法令等によりWedbushが本レポートの提供を禁止または制限されている投資家を対象としたものではありません。本レポートを閲覧する前に、Wedbushが関連法令・規制に基づいてお客さまに投資関連資料を提供することが許可されている旨をご自身でご確認ください。

本レポートを受領・閲覧し、記載されている証券の取引を希望する米国内の投資家は全て、本レポートの発行者ではなく、以下の者と取引を行う必要があります: Wedbush Securities Inc., 1000 Wilshire Blvd, Los Angeles, California 90017, 電話番号+1(646)604-4232。

・その他の地域:本レポートは参照情報の提供のみを目的としており、投資勧誘を目的としたものではありません。本レポートの受領者は、自身の投資リスクを考慮し、各国の法令、規則及びルール等の適用を受ける可能性があることに注意をする必要があります。地域によっては、本レポートの配布は法律もしくは規則によって禁じられております。本レポートは、配布や発行、使用等を行うことが法律に反したり、岡三証券に何らかの登録やライセンスの取得が要求される国や地域における国民や居住者に対する配布、使用等を目的としたものではありません。

※本レポートは、岡三証券が発行するものです。本レポートの著作権は岡三証券に帰属し、その目的いかんを問わず無断で本レポートを複写、複製、配布することを禁じます。

岡三証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第53号

加入協会: 日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

(2025年6月改定)