

米FOMC：政策金利を据え置き、FOMCは追加利上げから利下げに目線シフト

- FOMCは3会合連続で政策金利を据え置き(5.25～5.50%)
- 政策金利見通しは2024年に3回の利下げを想定
- パウエルFRB議長は「本会合で利下げを議論した」と発言

■ FOMCは利下げ議論開始と、政策転換を示唆

12月12-13日に開催された米連邦公開市場委員会(FOMC)は3会合連続で政策金利を据え置きました。本会合で注目された四半期公表の政策金利見通し(中央値)は、2024年末:9月FOMC:5.125%→4.625%、2025年末:同3.875%→3.625%に下方修正されました。来年の利下げ幅は3回(計0.75%pt)と9月対比で多く想定され、ドットチャートは追加利上げを予想する参加者がいない事を示唆しました(図1)。経済見通しは、実質GDP(前年比)が2023年:前年比+2.1%→+2.6%、2024年が同+1.5%→+1.4%と来年にかけて底堅い米景気が見込まれ、基調インフレ率を表すコアPCEデフレーターも2023年:+3.7%→+3.2%、2024年:2.6%→+2.4%と下方修正されました(図2)。インフレ率が供給サイド主導でFOMC見通しを上回って鈍化しており、インフレに対する警戒心が和らいだ事が同会合のハト派化に繋がったとみています。

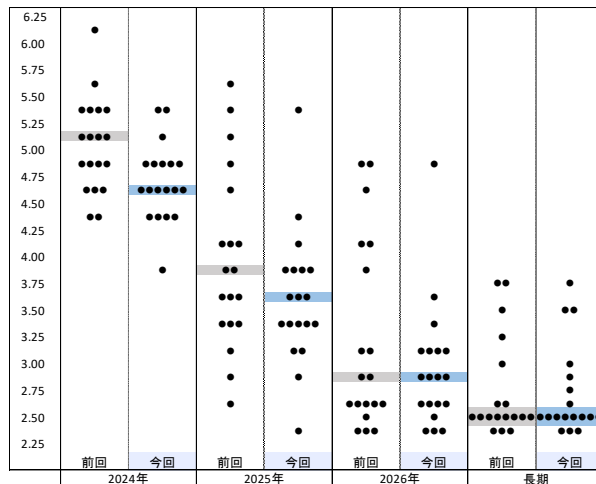
パウエル米連邦準備理事会(FRB)議長は会見で、「政策金利はピーク付近」と利上げ終了を匂わせ、高金利が長引くリスクを認識した上で「利下げを議論した」とも発言しました。「より高く、長く」を志向してきたFRBですが、11月下旬にウォラーFRB理事が今後数カ月の物価指標次第では景気回復に関わらず利下げ開始可能と発言した様に、インフレ鈍化に伴う実質金利上昇を防ぐ予防的利下げに政策対応が移る可能性が示されました。

■ 適度な景気減速とインフレ鈍化が鍵に

FOMC結果公表後の米国市場は米金融政策転換への期待が強まり、株高・金利低下・ドル安で反応しました。米国債利回りは短期主導で急低下し、NYダウは37,000ドル台と過去最高値を付けました。為替市場では円高ドル安が進展し、1米ドル=142円前半で推移しています。

先行きは適度な景気減速とインフレ鈍化が進展すれば、米景気軟着陸への期待でリスク資産も底堅い展開が予想されます。ただし、政策転換は景気指標次第であり、11月米消費者物価(CPI)は住居費や医療サービスなどサービス物価の高止まりが確認されました。市場は来年末まで6回弱の利下げを織り込む中(図3)、市場とFOMCのギャップ修正が生じ得る点に注意が必要です。(田村)

【図1】 FOMC参加者は2024年に3回の利下げを想定
米FOMC 政策金利見通し(ドットチャート)



注) 直近値は2023年12月FOMC時点。前回は9月FOMC。

出所) 米FOMCより当社経済調査室作成

【図2】 インフレ懸念が和らぎ、物価見通しが下方修正

米FOMC 経済見通し

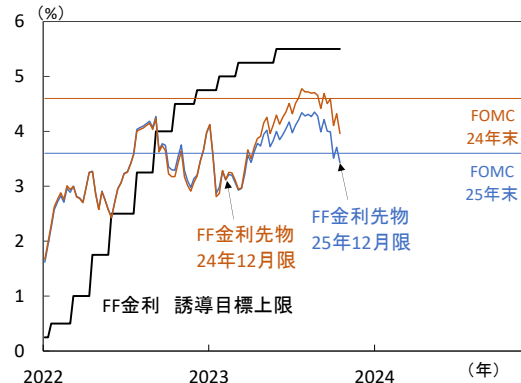
	2023	2024	2025	2026	長期
実質GDP	2.6 (+0.5)	1.4 (▲0.1)	1.8 (-)	1.9 (+0.1)	1.8 (-)
市場予想	2.50	0.70	-	-	-
コアPCE	3.2 (▲0.5)	2.4 (▲0.2)	2.2 (▲0.1)	2.0 (-)	-
市場予想	3.50	2.50	-	-	-
失業率	3.8 (-)	4.1 (-)	4.1 (-)	4.1 (+0.1)	4.1 (+0.1)
市場予想	3.90	4.40	-	-	-

注) 直近値は2023年12月FOMC時点、市場予想は同年同月13日時点のBloomberg集計値。いずれも各年の第四半期を示す。青字が上方修正、赤字が下方修正を表す。

出所) 米FOMC、Bloombergより当社経済調査室作成

【図3】 市場は2024年末までに6回弱の利下げを見込む

市場とFOMCの政策金利予想



注)直近値は2023年12月13日時点。

出所) 米FOMC、Bloombergより当社経済調査室作成

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を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戦略運用部経済調査室の見解です。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：一般社団法人投資信託協会
一般社団法人日本投資顧問業協会