2026 年 10 月 28 日

MUFG Focus USA
経済調査室 ニューヨーク駐在情報

MUFG Bank, Ltd. Economic Research NY
Yusuke Yokota |横田　裕輔 (yyokota@us.mufg.jp)
Director and Chief U.S. Economist

10 月 FOMC～政策金利は据え置き、追加的な政策対応はデータを踏まえて判断

【要旨】

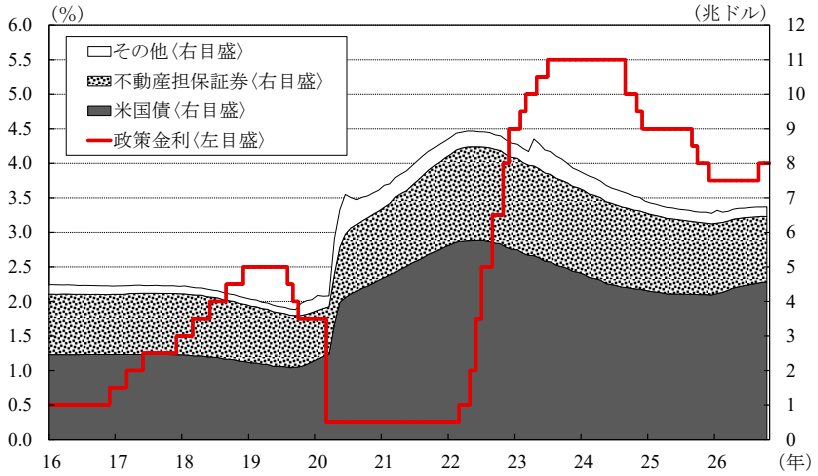
- ✧ 連邦公開市場委員会（FOMC）は 10 月 27～28 日の定例会合において、FF 金利の誘導目標レンジを 3.75～4.00%で据え置くことを決定した。クック理事とハマック総裁の 2 名が 0.25%ポイントの利上げを支持し、反対票を投じた。
- ✧ 声明文では、景気の現状判断については、「経済活動は力強いペースで拡大」と、前回の「堅調なペース」から評価が引き上げられた。物価については、「インフレ率は高水準にある」との評価が維持されたが、「より多くの情報が蓄積されることで、委員会はインフレ率を適時に 2%目標へ回帰させるために適切な政策スタンスを判断することが可能になる」との文言が追記され、追加的な政策対応については今後のデータを踏まえて判断する姿勢が示された。
- ✧ ウォーシュ議長は記者会見で、これまでの政策対応が一定の効果を発揮し始めているとの認識が委員会内で広く共有されている一方、今後の適切な政策運営のあり方については「確固たる結論に至っていない」と説明した。金融環境については、9 月の利上げ以降、一部の企業や家計の金融・信用環境が引き締まり、市場参加者による投資対象の選別も幾分慎重になっていると説明した。ただし、金融環境全体としては以前より引き締まっているものの、「引き締め的な水準」にあるとまでは言えないとした。
- ✧ 今回の FOMC では、今後得られる情報を踏まえて適切な政策スタンスを判断する姿勢が示されたものの、ウォーシュ議長は金融環境が引き締め的な水準にあるとまでは評価しておらず、追加利上げの可能性が排除されたわけではない。実際、米国経済は個人消費や設備投資を中心に底堅く推移しているほか、議長はエネルギー価格の上昇が幅広い品目に波及することを防ぐ必要性にも言及しており、FRB は今後の経済・物価指標や金融環境の動向を見極めながら、追加利上げの是非を判断するとみられる。
- ✧ 当室では、インフレ率の高止まりが続くなか、FRB は次回 12 月会合で 0.25%ポイントの予防的な追加利上げを実施すると予想している。その後は、政策金利を当面高水準で維持し、基調的なインフレ率が 2%の物価目標に向けて十分なペースで低下していることを確認したうえで、段階的な利下げに転じると考えている。

政策金利は据え置き、追加的な政策対応はデータを踏まえて判断

連邦公開市場委員会（FOMC）は 10 月 27～28 日の定例会合において、FF 金利の誘導目標レンジを 3.75～4.00%で据え置くことを決定した（第 1 図）。票決は 10 対 2 で、クック理事とハマック・クリーブランド連銀総裁が 0.25%ポイントの利上げを支持し、反対票を投じた。両氏は最近の発言[1][2]において、インフレの高止まりに対する警戒感を示していた。もっとも、ハマック総裁が従来タカ派的なスタンスで知られていたのに対し、クック理事は必ずしもタカ派とはみなされていなかったことから、今回利上げを支持した点は注目される。

声明文では、景気の現状判断について、「経済活動は力強い（strong）ペースで拡大している」と、前回の「堅調な（solid）ペース」から評価が引き上げられた。物価については、「インフレ率は高水準にある（elevated）」との評価が維持されたが、「より多くの情報が蓄積されることで、委員会はインフレ率を適時に 2%目標へ回帰させるために適切な政策スタンスを判断することが可能になる」との文言が追記され、追加的な政策対応については今後のデータを踏まえて判断する姿勢が示された。

第1図：政策金利とFRBバランスシート



(注)政策金利はFF金利の誘導目標レンジの上限。
(資料)FRB統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

金融政策の効果が表れ始めるも、金融環境の引き締まりは限定的

今回の決定について、ウォーシュ議長は記者会見で、これまでの政策対応が一定の効果を発揮し始めているとの認識が委員会内で広く共有されている一方、今後の適切な政策運営のあり方については「確固たる結論に至っていない」と説明し、今後、政策判断に有用な情報が多く得られると見込まれることから、それらを踏まえて適切な政策運営のあり方を判断し

[1] *The Dual Mandate in Rural America（クック理事、2026 年 9 月 30 日）*

[2] *Trimming the Sails: Communicating My Reaction Function（ハマック総裁、2026 年 10 月 12 日）*

ていくとの考えを示した。また、12 月会合での追加利上げの可能性については、「将来の会合を予断することはしない」として、明言を避けた。

米国経済については、「成長が一段と強まっている」との認識を示し、2026 年上半期の実質 GDP 成長率が上方修正されたほか、7～9 月期も個人消費や設備投資を牽引役に、より高い成長率となった可能性を指摘した。また、設備投資の拡大はハイテク分野が主導している一方、その裾野は他の分野にも広がっていると説明し、生産性の改善により潜在成長率が高まっている可能性を指摘したうえで、力強い経済成長が必ずしも景気の過熱やインフレ圧力の高まりを意味するわけではないとの認識を示した。一方、物価については、インフレ率が約 6 年間にわたり目標を上回っていることに言及したうえで、足元のエネルギー関連の価格上昇が経済全体に波及することを防ぐとともに、インフレ期待の安定を維持する必要性を強調した。

金融環境については、9 月の利上げ以降、一部の企業や家計の金融・信用環境が引き締まり、市場参加者による投資対象の選別も幾分慎重になっていると説明した。ただし、金融環境全体としては以前より引き締まっているものの、「引き締め的な水準」にあるとまでは言えないとしている。また、AI 関連投資についても金利の影響が及んでおり、一部の資産では信用スプレッドが拡大していると指摘した。こうした金融市場や金融環境への影響は概ね想定に沿ったものと評価し、「金融政策が機能している」との認識を示した。

FRB の改革に向けた取り組みが進展

金融政策運営の見直しに向けて設置した 5 つのタスクフォース（以下、「TF」）については、各 TF で検討が進んでいると説明した。年末を期限とする中で、全てではないものの一部の TF からは期限内に報告書が提出される可能性があるとしたほか、バランスシート TF については、2027 年 1～3 月期の早い段階で提言が FOMC に提示されるとの見通しを示した。また、生産性・雇用 TF については、11 月 16 日に外部有識者を招いた公開ヒアリングを開催し、生産性向上が雇用に及ぼす影響などについて議論する予定であると発表した。こうした TF の検討成果については、現在の政策局面に反映される可能性は低い一方、次の政策局面で成果を上げるとの期待を示した。

また、FOMC の運営方式について、2027 年から年間 8 回の定例会合の一部を、中長期的な金融政策戦略の討議に専念する会合に変更する方針を表明した。2027 年は 1 回、2028 年は 2 回を戦略討議に充て、政策決定を行う定例会合をそれぞれ年間 7 回、6 回とする見通しである。戦略会合では政策金利の採決や声明文の公表は行わない予定である一方、何らかの成果物を公表する可能性については含みを残した。

先行きは予防的な利上げを見込む

今回の FOMC では、今後得られる情報を踏まえて適切な政策スタンスを判断する姿勢が示されたものの、ウォーシュ議長は金融環境が引き締め的な水準にあるとまでは評価しておらず、追加利上げの可能性が排除されたわけではない。実際、米国経済は個人消費や設備投資を中心に底堅く推移しているほか、議長はエネルギー価格の上昇が幅広い品目に波及することを防ぐ必要性にも言及しており、FRB は今後の経済・物価指標や金融環境の動向を見極めながら、追加利上げの是非を判断するとみられる。

当室では、インフレ率の高止まりが続くなか、FRB は次回 12 月会合で 0.25%ポイントの予防的な追加利上げを実施すると予想している。その後は、政策金利を当面高水準で維持し、基調的なインフレ率が 2%の物価目標に向けて十分なペースで低下していることを確認したうえで、段階的な利下げに転じると考えている。

（2026 年 10 月 28 日　横田 裕輔　yyokota@us.mufg.jp）

FOMC 声明文

前回（2026 年 9 月 15 日・16 日）	→	今回（2026 年 10 月 27 日・28 日）
投票結果 The Federal Open Market Committee approved the following statement for release by a 12 – 0 vote:		投票結果 The Federal Open Market Committee approved the following statement for release by a 10 – 2 vote: Voting against the monetary policy action were Lisa D. Cook and Beth M. Hammack, who preferred to raise the target range for the federal funds rate by 1/4 percentage point at this meeting.
金融政策 The Committee decided to raise the target range for the federal funds rate by 1/4 percentage point to 3-3/4 to 4 percent, in support of the Federal Reserve's dual mandate. The Committee is continuing its policy of maintaining ample reserves in the banking system.		金融政策 The Committee decided to maintain the target range for the federal funds rate at 3-3/4 to 4 percent, in support of the Federal Reserve's dual mandate. The Committee is continuing its policy of maintaining ample reserves in the banking system.
景気・物価の現状判断 Economic activity is expanding at a solid pace. While uncertainty remains elevated owing, in part, to geopolitical developments, domestic spending has been resilient. Productivity growth is strong, and capital investment is robust. Job gains have kept pace with the workforce, and the unemployment rate has changed little. Inflation remains elevated.		景気・物価の現状判断 Economic activity is expanding at a strong pace. While uncertainty remains elevated owing, in part, to geopolitical developments, domestic spending has been resilient. Productivity growth is strong, and capital investment is robust. Job gains have kept pace with the workforce, and the unemployment rate has changed little. Inflation remains elevated.
物価目標 Today's policy action will support a timelier return to the Committee's 2 percent goal. The Committee will deliver price stability.		物価目標 The accumulation of more information will help the Committee determine the policy stance appropriate to ensure a timely return of inflation to the Committee's 2 percent goal. The Committee will deliver price stability.

（資料）FOMC 資料より三菱 UFJ 銀行経済調査室作成

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当行はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記して下さい。

The information herein is provided for information purposes only, and is not to be used or considered as an offer or the solicitation of an offer to sell or to buy or subscribe for securities or other financial instruments. Neither this nor any other communication prepared by MUFG Bank, Ltd. (collectively with its various offices and affiliates, "MUFG Bank") is or should be construed as investment advice, a recommendation to enter into a particular transaction or pursue a particular strategy, or any statement as to the likelihood that a particular transaction or strategy will be effective in light of your business objectives or operations. Before entering into any particular transaction, you are advised to obtain such independent financial, legal, accounting and other advice as may be appropriate under the circumstances. In any event, any decision to enter into a transaction will be yours alone, not based on information prepared or provided by MUFG Bank. MUFG Bank hereby disclaims any responsibility to you concerning the characterization or identification of terms, conditions, and legal or accounting or other issues or risks that may arise in connection with any particular transaction or business strategy. While MUFG Bank believes that any relevant factual statements herein and any assumptions on which information herein are based, are in each case accurate, MUFG Bank makes no representation or warranty regarding such accuracy and shall not be responsible for any inaccuracy in such statements or assumptions. Note that MUFG Bank may have issued, and may in the future issue, other reports that are inconsistent with or that reach conclusions different from the information set forth herein. Such other reports, if any, reflect the different assumptions, views and/or analytical methods of the analysts who prepared them, and MUFG Bank is under no obligation to ensure that such other reports are brought to your attention.