

米FOMC：政策金利を据え置き、QTのペース減速を決定

- FOMCは政策金利(4.25～4.50%)の据え置きを決定
- 量的引き締め政策(QT)は4月以降のペース縮小を決定
- 2025年の利下げ見通し(中央値)は2回(計0.50%)を維持

■ FOMCはトランプ政策の影響を見極める姿勢

3月米連邦公開市場委員会(FOMC)は2会合連続で政策金利を据え置きました。他方、量的金融引き締め(QT)の減速、具体的には4月以降、米国債の縮小ペースを月間250億ドルから50億ドルに減額することを決定しました(ウォラー理事は反対)。声明文は前回から概ね変わらなかったものの、経済見通しを巡る不確実性は高まっているとの文が追加されました。四半期毎に公表の経済見通しでは2025年の実質GDP成長率が下方修正、インフレ率が上方修正されました。トランプ政権の関税政策の影響が反映され、景気停滞と物価上昇が併存するスタグフレーションへの懸念が残る形となりました(図1)。

政策金利見通しでは2025年の利下げ回数は中央値で2回と変わらなかったものの、年内1回以下と予想する参加者は前回12月の4名から8名と増加し、ややタカ派方向にシフトしました(図2)。2025年のコア個人消費支出(PCE)デフレーターが前年比2.5%未満と予想した参加者はなく、インフレ率下げ渋りへの警戒感がうかがえます。

記者会見でパウエルFRB議長は経済は堅調であると述べたものの、経済見通しを取り巻く不確実性の高さを強調しました。また、関税政策が明確になるまで待つことができるかと今後の影響を見極める姿勢を示しました。続々と関税政策が実行される中、インフレに関する質問が多かった印象です。もっとも、同議長は関税によるインフレ圧力が一時的との見方が基本シナリオと楽観的な見方を示したものの、先行きは物価データを見極める展開とみられます。他方、市場内での利下げ予想は5月FOMCで約2割、6月で約7割程度となっています(図3)。

■ 4月2日に発動予定の相互関税に注目

FOMC後に株価は反発、金利低下で反応し、記者会見での関税による物価上昇リスクを一時的とする見方が市場に安心感を与えたとみられます。しかし、関税への懸念は根強く、翌日20日の株価は小幅安となりました。株価の重しとなる貿易戦争への懸念が後退し、関税の影響が一時的との見方の蓋然性が高まれば、株価は安定すると考えます。今後は、4月2日に発動予定の相互関税の内容の詳細が焦点とみられます。(兼尾)

【図1】実質GDPを下方修正、インフレ率を上方修正

米FOMC 経済見通し(%)				
	2025	2026	2027	長期
実質GDP	1.7 (▲0.4)	1.8 (▲0.2)	1.8 (▲0.1)	1.8 (-)
市場予想	2.0	1.9	-	-
PCE	2.7 (+0.2)	2.2 (+0.1)	2.0 (-)	2.0 (-)
デフレーター	2.6	-	-	-
市場予想	2.6	-	-	-
コアPCE	2.8 (+0.3)	2.2 (-)	2.0 (-)	-
デフレーター	2.5	-	-	-
市場予想	2.5	-	-	-
失業率	4.4 (+0.1)	4.3 (-)	4.3 (-)	4.2 (-)
市場予想	4.3	-	-	-

注) 各年の第4四半期見通し、国内カッコは前回2024年12月FOMC見通しからの変化幅。市場予想はBloomberg集計予想を使用。PCEは個人消費支出。実質GDPとコアPCEデフレーターは前年比。

出所) Bloomberg、米FOMCより当社経済調査室作成

【図2】利下げ見通し(各年の中央値)は変化なし

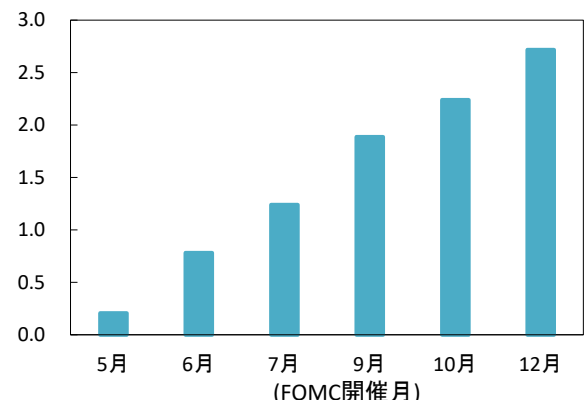
米FOMC 政策金利見通し									
4.50	•	••••							
4.25	•••	••••		•••					
4.00	•••••	•••••	•••	•	••	••	•	•	•
3.75	•••	••	••••	••	••••	••••	••	••	••
3.50	•		•••••	•••••	•	••	••	••	••
3.25	•		••••	•	•••••	•••••	•	•	•
3.00			•	•••	••	••	•••	•••	•••
2.75			•		••	••	••	••	••
2.50					•		•	•	•
2.25									
(単位:%)	前回	今回	前回	今回	前回	今回	前回	今回	今回
	2025年末		2026年末		2027年末		長期		

注) 前回は2024年12月、今回が2025年3月。網掛け部分はFOMCメンバーの見通し中央値。

出所) 米FOMCより当社経済調査室作成

【図3】5月FOMCでも政策金利の据え置きの模様

(回) 米国 市場の織り込む2025年の利下げ回数



注) 値は2025年3月21日。1回の政策金利変更幅を0.25%ptとして計算。

出所) 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おりません。
- 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