



マーケット・レポート

FOMC(9月19日・20日)の注目点

情報提供資料
2023年9月21日

「より高く、より長く」に現実味、利下げ期待は修正迫られる

- 全会一致で利上げ見送りも、年内追加利上げの可能性残る。来年の利下げ幅は縮小。
- FRBは景気見通しを大幅に上方修正、政策金利は「抑制的水準で長期間維持」の方針明確に。
- 引き締め長期化で市場のボラティリティは高止まり。原油高等の不確実性にも警戒感示す。

1. 利上げ見送りも、打ち止めは明言せず。見通しでは追加利上げ示唆、来年の利下げ幅は縮小。

【FOMC*参加者見通し、パウエルFRB*議長記者会見の注目点】

・**政策金利**：今年見通しはあと1回の追加利上げ示唆、来年の利下げ幅は縮小。
9月のFOMCでは、政策金利据え置きと毎月最大950億ドルの保有資産縮小の継続が全会一致で決定されました。パウエル議長は政策金利に関し、現在の水準が「十分引き締めの」とは確信しておらず、「適切と判断するなら追加利上げを行う」と発言。新たに公表されたFOMC参加者の政策金利見通し(図表1)では、年末の中央値は前回と同じ5.625%に据え置かれ、あと1回の追加利上げの可能性が示唆されました(現在の政策金利は5.375%)。

また、2024年末の政策金利見通し中央値は前回の4.625%から5.125%に引き上げられ、来年の利下げ幅は6月見通しで示された4回分から2回分に縮小しました。新たに示された2026年の政策金利見通しは2.875%となり、長期見通しの2.5%を上回る、引き締めの政策が続くことが示されました。

・**景気・物価**：景気・雇用は上振れ、インフレ抑制には時間要するとの見通しに。
FOMC参加者見通し(中央値、図表2)では、景気上振れでインフレ減速は緩やか、とのシナリオが示されました。実質GDP見通しは今年・来年の値が上方修正され、失業率見通しも期間全体にわたり引き下げられました。他方、インフレ(コアPCEデフレーター*)は、年末見通しが下方修正される一方、2025年末値は小幅上方修正され、目標の2%に低下するのは2026年末と見込まれる等、物価安定には時間を要するとの見方が示されました。パウエル議長は「景気上振れで、インフレはより根強いと考えるようになった」と発言しました。

図表1. FOMC参加者の政策金利見通し



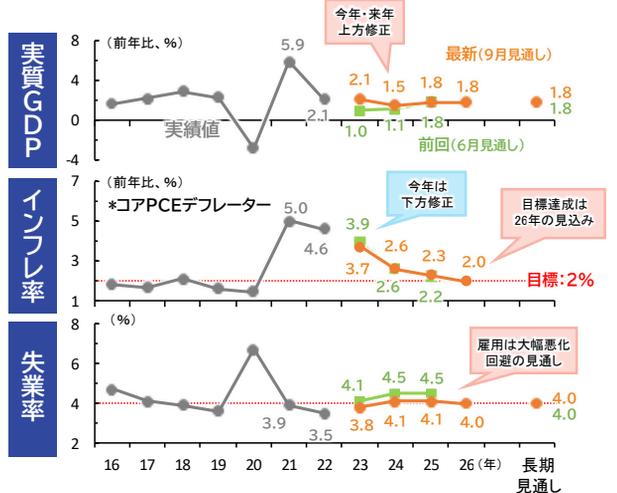
2. 強い景気は引き締め長期化要因に。市場の変動率は高止まりの可能性。

FRBは今回の経済・物価見通しで、これまで示唆してきた“Higher For Longer (政策金利をより高く、より長く維持)”の方針をさらに明確に示しました。来年の利下げ幅は前回見通しの4回分から2回分に縮小し、政策金利は、2026年末段階でも長期見通しの2.5%水準、およびコアインフレ率を上回る、引き締めの水準に留まるとの見通しが示されました。パウエル議長は記者会見で、景気上振れならより高い政策金利が適切となると指摘。今回のFOMCは、想定以上にタカ派的な内容と受け止められ、20日の米国市場では、FOMC会合後、金利上昇・株安に転じ、米10年国債利回りは4.4%台に上昇、NASDAQ総合指数は前日比1.5%の下落で終わりました。

景気指標が堅調に推移する中、FRBの引き締め長期化観測から、市場の変動率は高止まりする可能性が高いと見られます。加えて、記者会見でも指摘された通り、足元は原油高やストライキ、(来年度予算の成立遅れによる)米政府閉鎖の可能性等、FRBがコントロールできない不確実性も存在します。原油高については、パウエル議長が「長期化すればインフレ期待を高める可能性がある」と懸念を示す等、今後、原油価格の上昇局面では市場の警戒が強まる可能性があります。

パウエル議長は、政策金利は十分に引き締めの水準に近づいているとしつつも、現在の焦点は依然として「政策金利を維持するのに適切な水準を見極めること」とし、来年の利下げ見通しについては、「タイミングに関してシグナルを送るつもりはない」と確約を避けました。FRBの政策スタンスが景気・物価指標にゆだねられる中、先行きは、金融環境の変化やリスク要因次第で市場のボラティリティが高まりやすくなる展開が予想されます。

図表2. FOMC参加者の景気・物価見通し(中央値)



*本文、図中の*については、最終ページの<用語説明・補足>をご覧ください。

*当資料の使用に際し、最終ページの<当資料に関するご留意事項>を必ずご覧ください。

〈用語説明・補足〉

***FOMC** … 連邦公開市場委員会 (Federal Open Market Committee)。米国の金融政策決定会合にあたる。

***FRB** … 連邦準備制度理事会 (Federal Reserve Board)。米国の中央銀行の意思決定機関にあたる。

***コアPCEデフレーター** … FRBが参照するインフレ指標である、個人消費支出 (Personal Consumption Expenditures) デフレーターのうち、変動の大きいエネルギーと食品を除いたもの。

〈当資料に関するご留意事項〉

■当資料は、りそなアセットマネジメント株式会社が投資環境についてお伝えすることを目的として作成したものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。■当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。■当資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、りそな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。なお、掲載されている見解は本資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。また、事前の連絡なしに変更されることがあります。■投資信託は、値動きのある資産を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元本を割り込むことがあります。■投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しします最新の「投資信託説明書(交付目論見書)」および一体としてお渡しする「目論見書補完書面」を必ずご確認のうえご自身でご判断ください。