



マーケット・レポート

FOMC(10月31日・11月1日)の注目点

情報提供資料
2023年11月2日

2会合連続で利上げ見送り 引き締め姿勢は堅持

- 全会一致で利上げ見送り決定。利上げ打ち止めの判断、早期利下げの可能性は否定
- 長期金利上昇は金融環境タイト化に寄与と評価も、「金融環境タイト化は継続的である必要」
- 「現状が十分に引き締めの確信せず」、景気上振れ、金利環境が緩めば追加利上げの可能性も

1. 長期金利上昇を評価し利上げ見送り。利上げ打ち止めは否定、追加利上げの余地を残す

【FOMC*声明文、パウエルFRB*議長記者会見の注目点】

・政策決定：利上げ見送り、資産圧縮継続を決定

10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。ただ、パウエル議長は「必要とあれば追加利上げを行う」とし、利上げ打ち止めの見方を否定。利下げについては議論していないと発言し、早期利下げ期待をけん制しました。

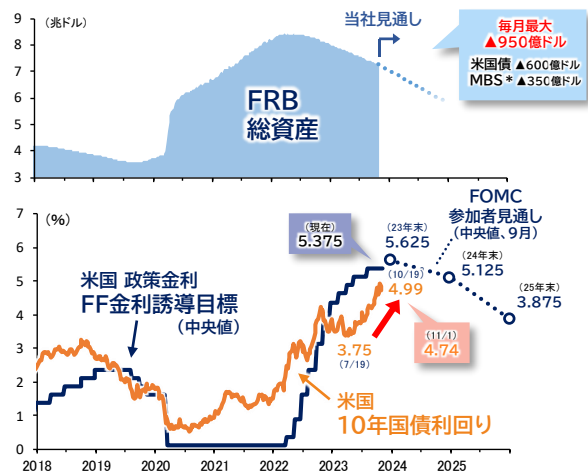
・金融環境評価：長期金利上昇で金融環境タイト化が進展と評価

声明文では、金融環境に関し、『金融(Financial)と信用(Credit)の引き締めは経済活動、雇用、インフレを抑制する可能性がある』と記載。『金融と』の部分に新たに「金融環境タイト化に寄与した」と発言。10月以降、複数のFRB高官が長期金利上昇が利上げを代替する可能性があるとして発言しており、この見方を追認する発言と受け止められます。また、パウエル議長は「金利上昇、ドル高、株安は将来の政策金利判断に影響する可能性がある」と発言しており、これらがFRBの金融環境の評価に関連するものとして注目されます。

・景気・物価：景気上振れ・雇用堅調、インフレ目標達成は「まだ確信せず」

声明文では、景気・雇用の現状評価が上方修正され、上振れへの懸念が示されました。パウエル議長は、「物価目標達成には潜在成長率を下回る成長と雇用の軟化が必要となる可能性がある」との見方を維持し、「物価目標達成はまだ確信していない」と慎重な見方を示しました。

図表1. FRB総資産と米政策金利、米長期金利



【出所】 Haver analytics、FRBの公表データに基づき、りそなアセットマネジメント作成

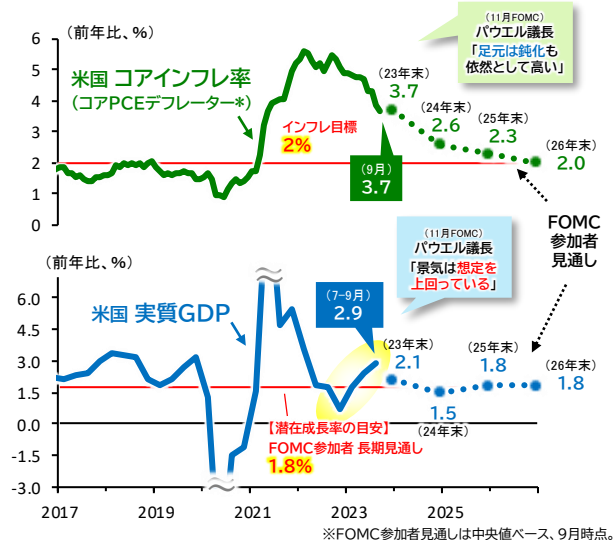
2. 景気上振れや、長期金利低下で金融環境が緩む場合、追加利上げの可能性も

今回の利上げ見送り判断の背景には、パウエル議長の記者会見や10月以降のFRB高官の発言が示唆する通り、長期金利上昇による金融環境のタイト化があったと考えられます。ただ、パウエル議長の発言によると、インフレ目標達成には「潜在成長率を下回る景気と雇用の軟化」が必要であり、そのために「十分に引き締めの金融政策を維持すべき」との方針に変化はないと見られます。米景気・雇用に関しては、声明文の現状評価が前回から上方修正される等、インフレ上振れ懸念の強まりが示されており、パウエル議長も、「金融政策が十分に引き締めるとは判断できない」、「2%のインフレ目標達成はまだ確信していない」との認識を示しました。今回は利上げ見送りとなりましたが、景気・雇用の減速が進まなければ、追加利上げの可能性が高まるとみられます。

加えて、米長期金利の動向次第では、金融環境タイト化進展との評価も変化する可能性があります。パウエル議長は、金利上昇等による金融環境のタイト化は「持続的(Persistent)」である必要があると発言。一時的な金利上昇は景気・雇用抑制に寄与しないとの見方を示しました。11月1日の米国市場では、FOMCを受けて米長期金利(10年国債利回り)が4.9%台から4.7%台に急低下しました。今後、金利低下がさらに進む場合は、金融環境のタイト化が不十分とみなされ、追加利上げが妥当との判断につながるとみられます。

米利上げは終盤局面にあると見られますが、物価目標達成に確信を持つまでは、FRBは引き締めの金融環境を維持すると考えられます。今回の利上げ見送りを受け、市場では再び景気軟着陸期待が高まる可能性があります。米長期金利の低下余地や、株式市場の上昇余地はいずれも限定的と考えます。

図表2. 米国 コアインフレ率、実質GDP



【出所】 Haver analytics、FRBの公表データに基づき、りそなアセットマネジメント作成

*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。

***MBS** … 不動産ローン担保証券 (Mortgage Backed Securities)。不動産ローンを裏付けとして発行される金融商品。

***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。