



マーケット・レポート

FOMC(3月19日・20日)の注目点

情報提供資料
2024年3月21日

インフレ見通し引き上げ・利下げ回数縮小、ややタカ派寄りに

- 政策金利据え置きを決定。利下げ予想は年内は3回で据え置きも、来年の利下げ回数は減少。
- インフレ見通し上方修正、インフレ減速のパスは「でこぼこ道」。利下げへの確信は高まらず。
- QT減速で合意、「近く決定」へ。次回会合等で詳細な計画が公表される可能性も。

1. 年内3回の利下げ予想据え置きも、来年は4回→3回に。インフレ見通しは上方修正。

【FOMC*声明文、見通しとパウエルFRB*議長記者会見の注目点】

・**政策金利：5会合連続据え置き。利下げ見通しは来年が4回→3回に。**

全会一致で政策金利は5.375%で据え置きとなり、声明文には引き続き、『インフレ率が持続的に2%目標に向かって低下していくとの確信が高まらな限り、利下げは適切ではないと考える』との文言が据え置かれました。

FOMC参加者の政策金利見通し(予想中央値ベース)は、年末が4.625%で前回12月見通しと変わらず、年内3回の利下げ予想が維持されました(利下げ1回=0.25%)。他方、25年末は前回の3.625%から3.875%に引き上げられ、25年の利下げ回数は4回から3回に減少。26年末見通しも、2.875%から3.125%に上方修正されました(26年の利下げ回数見通しは3回で変わらず)。

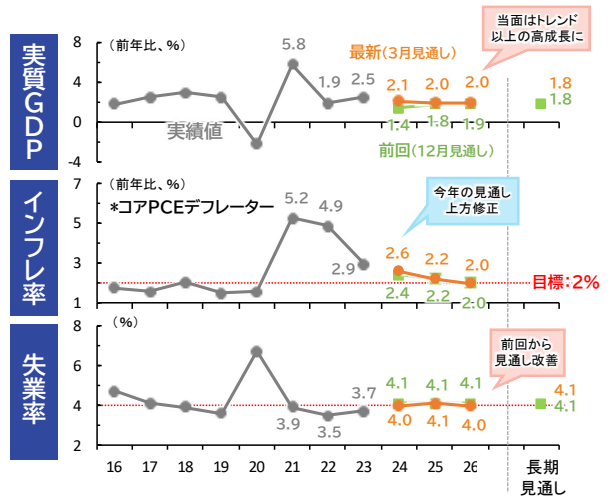
・**資産圧縮(QT*)：ペース減速で合意、「近く決定する」と予告。**

現行の毎月最大950億ドル(国債600億ドル、MBS*350億ドル)ペースの保有資産圧縮が決定されました。ただ、パウエル議長は記者会見で、今会合でQT減速について協議し、合意に至ったと発言。QT減速を「近く(Fairly soon)決定する」としました。次回会合で詳細な計画が公表される可能性があります。

・**インフレ、景気見通し：景気堅調でインフレ減速は緩やかに。**

FOMC参加者の見通し(中央値)では、成長率見通しが上方修正され、予測期間中は長期見通しを上回る高成長との見方が示されました。失業率見通しも小幅に改善しました。他方、コアインフレ見通しは24年末が上方修正され、景気・雇用堅調でインフレ減速は緩やか、との見通しとなりました。

図表1. FOMC参加者の景気・物価見通し(中央値)



【出所】FRBの公表資料に基づき、りそなアセットマネジメント作成

2. 年内3回利下げ・QT減速を好感じ債券高・株高に。インフレを巡る不確実性には要注意。

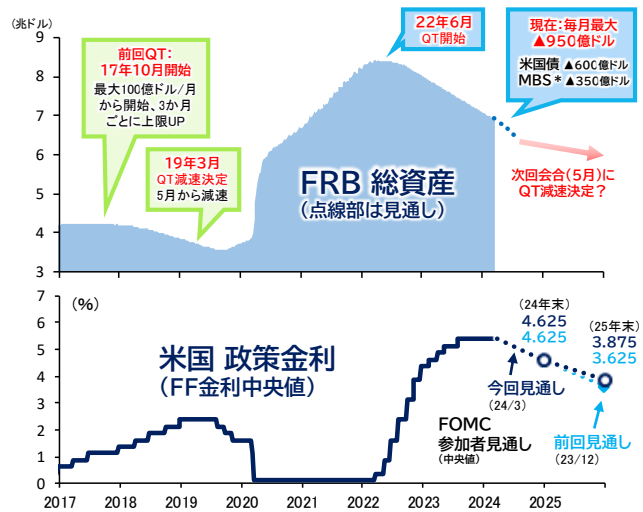
FOMC後の市場の反応は、株高、金利低下となりました。株式市場ではNYダウが前日比+1.0%で3日続伸し、最高値を更新。債券市場では米10年国債利回りが0.02%pt低下で引けました。パウエル議長の記者会見での資産圧縮(QT*)のペース減速を「近く決定する」との発言や、年内の利下げ見通し据え置き等が好感されたものと考えられます。

ただ、今会合で示されたFRBの姿勢は、ややタカ派寄りに傾いたと考えられます。24年末のコアインフレ見通しは、1月会合以降に発表された物価指標の上振れを受け、上方修正されました。利下げ見通し(中央値)に関しては、年内の利下げ予想は不変でしたが、来年の利下げ回数は4回から3回に減少となり、25年末予想も上方修正されています。パウエル議長はインフレ減速は「でこぼこ道(Bumpy road)」であり、物価指標を慎重に見極めると発言しました。インフレ減速/利下げ着手への確信からは一歩遠ざかった印象です。

また、QTのペース減速に関しても、市場が期待する程ハト的な内容ではない可能性があります。パウエル議長は、減速の目的は市場のストレスを軽減しQTの継続性を高めるものだとして説明しました。市場は、将来のQT終了の前段階としての減速と受け止めている可能性がありますが、パウエル議長は「最終的なバランスシートがより大きくなるという意味ではない」(≒早期のQT終了という意味ではない、と意識できる)と念を押しています。

今回示されたFRBのメインシナリオは従来通りの“年内利下げ着手”でしたが、インフレ見通しに関しては、不確実性の高まりが示唆されました。今後、物価指標が下げ渋る場合は、利下げ時期後ずれ等で、市場が期待する年内3回利下げのシナリオが修正される可能性があることは留意すべきと考えます。

図表2. FRBの総資産とFF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

※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。

***QT** … 資産圧縮 (Quantitative Tightening)、量的引き締めの意味。中央銀行が、量的緩和 (QE、Quantitative Easing) で買い入れた国債等の保有資産を、償還や売却を通じ減少させること。

***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。

〈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す「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。