

M A R  
K E T  
E Y E

マーケット・レポート

FOMC(4月30日・5月1日)の注目点

情報提供資料  
2024年5月2日

## 再利上げ否定も、『インフレ減速の確信高まらず』利下げ後ずれへ

- 声明文で『ここ数か月、2%インフレ目標に向けた進展見られない』と追記、早期利下げを否定
- パウエル議長は「現在の政策は引き締めの」、「次の一手が利上げの可能性は低い」と言明
- 資産圧縮：6月から毎月の国債の圧縮ペースを600億ドルから250億ドルに減速、MBSは据え置き

## 1. インフレ評価は悪化、利下げ後ずれを示唆。量的引き締め(QT)は6月から減速へ

## 【FOMC\*声明文とパウエルFRB\*議長記者会見の注目点】

## ・政策金利：6会合連続据え置き。利下げ開始遠のくが再利上げ観測は否定。

全会一致で政策金利据え置きとなりました。声明文には『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い限り、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。パウエル議長の記者会見では、これまで冒頭で述べられていた「年内どこかで利下げが適切」の言葉はなく、利下げ時期後ずれの可能性が示唆されました。他方、現在の政策は引き締めの政策であり、「次の一手が利上げの可能性は低い」と発言。再利上げ観測を否定しました。

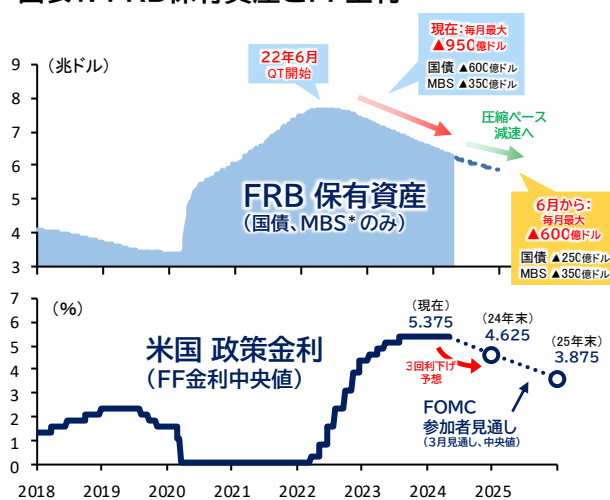
## ・インフレ評価：インフレ減速の確信得るには「より長い時間が必要」

声明文には『ここ数か月、インフレ率が2%へ低下するとの確信高まらず』との記載が加えられました。パウエル議長は記者会見で、足元のインフレ指標は想定を上振れたとし、「インフレ減速への確信を得るには想定以上に時間がかかる」と慎重な見方を示しました。

## ・資産圧縮(QT\*)：6月からペース減速へ。国債の圧縮ペースは半分以下に

6月1日からの資産圧縮ペース減速が決定されました。国債は最大▲250億ドル/月となり、現行の最大▲600億ドル/月のペースから大幅減速となります。MBS\*の圧縮ペースは最大▲350億ドル/月で据え置きとなりましたが、6月からは償還額が現行のペースを超える場合、MBSではなく国債で再投資する、との変更が加えられます。

図表1. FRB保有資産と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

## 2. 再利上げは否定も利下げは急がず。先行きの金融政策はインフレ指標次第に

年始以降、米国のインフレ指標は上振れが続いており、図表2にあるように、3か月前比や6か月前比のペースでは再加速の動きとなっています。市場では利下げ時期後ずれ観測が強まり、利上げ再開のリスクも意識されています。今回のFOMCで、パウエル議長が「利上げの可能性は低い」と明確に発言したことで、市場はひとまず安堵したとみられます。

ただ、今回の会合では、利下げ時期が後ずれし、高水準の政策金利がより長期間維持される(“High For Longer”)可能性も示唆されました。インフレ見通しは前回3月の会合から悪化しており、パウエル議長は「インフレ減速への確信を得るには想定よりも時間がかかる」と発言。記者会見冒頭では前回まで述べられていた「年内どこかで利下げ」の下りは除外されました。

パウエル議長は、「現在の政策は引き締めの」と評価。景気が堅調で利下げを急ぐ必要がない中、FRBの現在の焦点はどれだけ長く引き締めの政策を維持するかであると発言しました。ただ、パウエル議長は、政策が引き締めでないと判断される場合は、追加利上げが必要になるとも発言。記者会見を通してパウエル議長は再利上げの懸念を否定する姿勢を示しましたが、仮にインフレ指標の上振れが続く場合は、FOMC内で再利上げが必要との意見が強まる可能性も念頭に置く必要があります。

1日に公表された3月のJOLT求人数は848.8万人と、市場予想(868万人)を下回り、3年ぶりの低水準となりました。雇用ひっ迫は緩やかながら解消に向かっており、インフレ抑制に寄与する見込みです。パウエル議長が予想する通り、引き締めの金融政策がインフレ鈍化につながるか、引き続き物価関連指標の点検を入念に続ける必要があると考えます。

図表2. 米国 コアインフレ率



【出所】Haver Analytics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&lt;用語説明・補足&gt;をご覧ください。

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

作成：運用戦略部 投資戦略グループ エコノミスト 岩井 真子

**〈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。

\***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。

\***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。