



マーケット・レポート

FOMC(7月30日・31日)の注目点

情報提供資料  
2024年8月1日

## 『利下げが近い』とのシグナル発信

- インフレ目標達成に向け『幾分進展』、『9月FOMCで利下げを協議する可能性が高い』と表明
- 声明文では“インフレ退治優先”から“デュアルマンドート(雇用・物価の安定)重視”への転換示唆
- 米経済は理想とするコロナ前の状態に近づく。インフレ減速継続を確認し、9月に利下げへ

### 1. インフレ減速の評価はさらに前進、「9月に利下げを協議する可能性高い」

#### 【FOMC\*声明文とパウエルFRB\*議長記者会見の注目点】

##### ・政策金利：今会合は据え置き。次回会合では「利下げ協議の可能性」

今会合では全会一致で政策金利据え置きが決定されました。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する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、早期利下げの可能性は強く示されませんでした。ただ、パウエル議長は記者会見で、今後の経済・物価指標の動向次第としながらも、「9月FOMCで利下げを協議する可能性が高い」と発言しました。

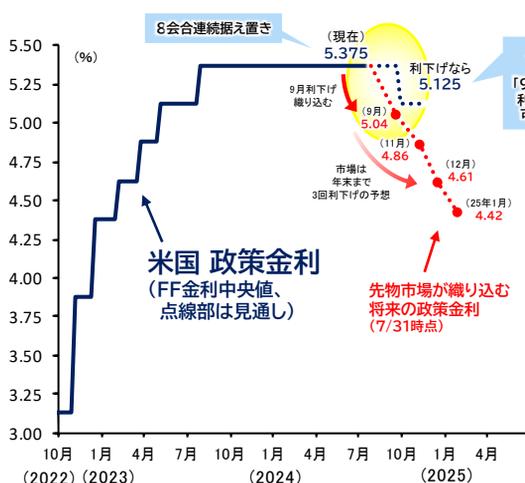
##### ・経済・物価の評価：雇用は鈍化も底堅い、インフレ減速の確信強まる

声明文では、景気と雇用は鈍化しつつも依然として底堅いとの評価が示されました。物価は『ここ数カ月で2%の物価目標達成に向けた幾分か進展があった』とされ、『緩慢な進展』と記載された6月声明文から評価が前進。パウエル議長は、引き続きインフレ減速を確認したいとの姿勢を示しました。

##### ・リスクバランス：“インフレ退治優先”から“デュアルマンドート”に回帰

声明文では、これまでの『インフレリスクを注視』との記載が、『デュアルマンドート(FRBの2つの使命、雇用・物価の安定)の両サイドのリスクを注視』に変化。インフレ退治優先から、本来のFRBの使命に回帰したことが示されました。パウエル議長は、インフレ上振れには高金利据え置きで、雇低下振れには利下げで対応するとし、現在、2つのリスクはバランスしていると発言しました。

図表1. 米国 政策金利と先物市場の織り込み



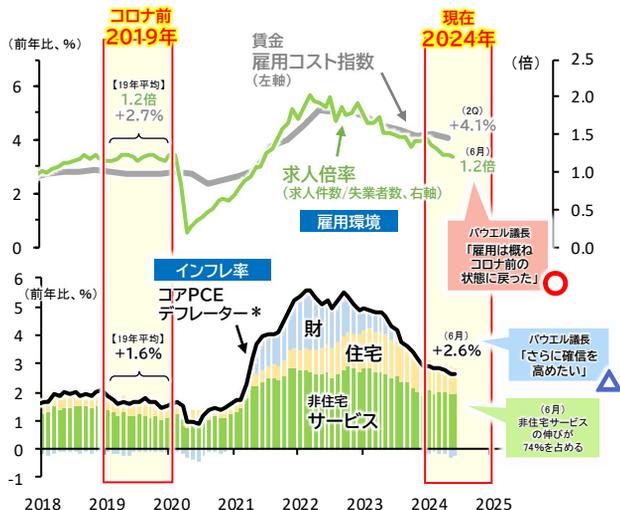
【出所】ブルームバーグの公表データに基づき、りそなアセットマネジメント作成

### 2. 米経済はコロナ前の状態に近づく。インフレ減速の確信をさらに高め、9月に利下げへ

今会合ではパウエル議長が9月利下げ協議の可能性に言及する等、“利下げが近い”ことが示唆され、市場予想に沿った内容となりました。前回6月会合ではFOMC参加者の政策金利予想(中央値)が年内1回の利下げ見通しとなり、利下げの後後半への後ずれが示唆されましたが、その後発表された物価指標の減速を受け、パウエル議長を含むFOMC参加者の発言は、早期利下げを支持する内容に変わっていました。先物市場はFOMC前の時点で9月利下げを100%の確率で織り込んでおり、会合後も変化は見られません。

パウエル議長は、利下げ開始の判断に関する質問に対し、インフレ圧力が高まる前の2019年の経済環境を理想と考えていると発言。現在はまだそこに至っていないものの、その環境に近づいていると説明しました(図表2)。雇用に関しては、賃金の伸びなどで一部下げ渋りがみられるものの、2019年並みに正常化が進んだとパウエル議長は指摘。現時点で合格ラインに近づいていると示唆しました。他方、インフレについては、確信がもう一段高まる必要があるとの見方が示されました。パウエル議長は、ここまでインフレ減速を確認できたが、まだ1四半期分であり、9月FOMCまでに更なる確信を得たいと発言。利下げ開始のカギを握るのは、引き続きインフレ指標とみられます。インフレについては、高止まりする非住宅サービス価格が減速するかが焦点となります(図表2、下段)。足元はISM非製造業指数や小売売上等、サービス・小売関連指標の勢いが鈍化し、サービス価格と相関が高い賃金の伸びも鈍化傾向にあります。労働需給の逼迫も解消に向かっていくことから、サービス価格が上振れるリスクは昨年と比べ低下していると考えられ、FRBが9月FOMCで利下げに踏み切る可能性は高いとみられます。

図表2. 米国 雇用指標・コアインフレ率



【出所】Haver Analytics、BLS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。

**〈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。