



マーケット・レポート
FOMC(9月17日・18日)の注目点

情報提供資料
2024年9月19日

0.5%幅の大幅利下げ決定、“引き締め”の縮小”の姿勢は堅持

- 0.5%ptの大幅利下げで利下げサイクル開始、労働市場悪化に対する予防的措置
- 利下げ終着点は中立金利水準(2.9%程度)程度、本格的な金融緩和への姿勢転換は示唆されず
- マーケットへの影響：米景気後退懸念は払しょくされず、株式市場のボラティリティは高止まりへ

1. 米金融政策は利下げ局面入り。初回は0.5%ptの大幅利下げに

【FOMC*声明文とパウエルFRB*議長記者会見の注目点】

・政策金利：4年半ぶりに利下げ決定。0.5%ptの大幅利下げに

今会合では2020年3月以来の利下げが決定され、利下げ幅は通常の0.25%ptの倍の0.5%ptとなりました。パウエル議長は、FRBの二大責務(雇用・物価の安定)に関し、インフレ上振れリスクは低下した一方、雇用悪化リスクは高まったと評価し、利下げを判断したと発言しました。FOMC参加者の政策金利見通し(中央値)では、年内あと0.5%ptの利下げが示唆され、2026年まで利下げが継続する見通しが示されました。

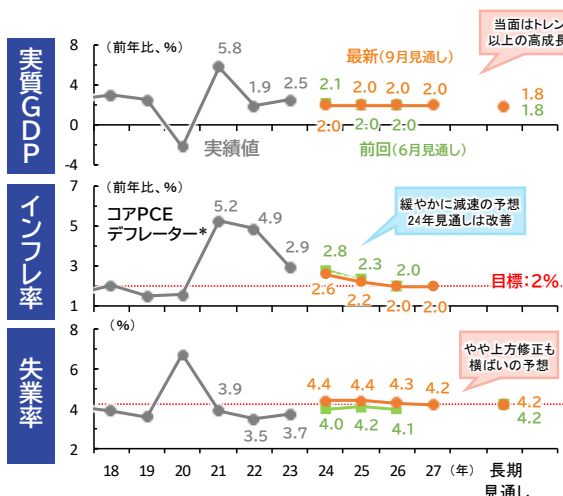
・経済・雇用：景気は回復継続、失業率は低位で横ばいの予想に

パウエル議長は現在の米景気・雇用は健全な状態であると評価。他方、先行きの下振れリスクは高まっていると警戒を示し、今回の利下げは景気・雇用の下支えに寄与するとの見通しを示しました。FOMC参加者見通しは、長期見通しの前年比+1.8%を上回る経済成長が続き、失業率も4%台前半で横ばいの見通しとなるなど、FRBのメインシナリオは、引き続き米経済のソフトランディング(景気後退回避)の達成であることが示されました。

・物価：インフレ減速の確信が大きく高まったと評価

声明文には、インフレ率は引き続き『幾分か高い』としつつも、『2%目標に向かって持続的に減速していくとの確信が大いに高まった』と記載。7月会合の『幾分か進展があった』との評価から大きく改善しました。

図表1. FOMC参加者の景気・物価見通し(中央値)



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

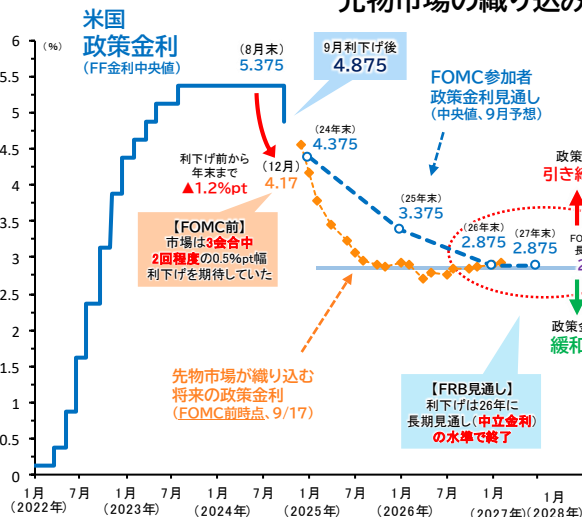
2. 利下げ開始でも、本格緩和姿勢への転換は示されず。景気悪化懸念払しょくには不十分

米金融政策は利下げ局面入りとなりましたが、パウエル議長は“引き締め幅の調整”であり、金融緩和への姿勢転換ではないとの見方を示しました。FOMC参加者の政策金利見通し(中央値)では、2026年内に中立金利*の目安とされる長期見通しの水準で利下げ終了、とのパスが示され、政策金利は高止まり、金融政策は明確な緩和には転換しないことが示唆されました(図表2)。

先行きの利下げも、緩やかなペースに留まる見込みです。パウエル議長は記者会見で、今後も今回のような大幅利下げが続くと想定すべきではないと発言し、連続大幅利下げを織り込んでいた市場をけん制しました(図表2)。FOMC参加者見通しでは年内残り2会合で合計0.5%ptの利下げ、来年は均せば四半期ごとに0.25%ptペースの利下げが示され、これもFOMC前の市場の期待に比べ緩やかなペースに留まります。その一方で、今会合で異例の大幅利下げを決定した理由については、先行きの雇用下振れリスクを考慮し先手を打った、と説明されました。パウエル議長は今回の決定は「後手に回らない」というコミットメントを示している」と発言。現状は利下げを急いでいないが、先行きの利下げペースは雇用・物価指標次第であり、必要であれば加速も利下げ停止も可能、との見方を示しました。

今回は異例の大幅利下げが決定されましたが、今後の決定はデータ次第とし、各会合毎に判断するとの基本姿勢が示されました。FRBの大幅利下げが続かず、米金融政策の姿勢が“引き締め”の縮小”に留まることから、米利下げでも市場の景気悪化懸念の払しょくには十分ではないと考えられます。引き続き、米国を中心とするグローバル金融市場では、米雇用・物価指標の動向次第でボラティリティが高まりやすくなる展開が続くと考えられます。

図表2. 米国 政策金利とFRB見通し、先物市場の織り込み



【出所】ブルームバーグ、FRBの公表データに基づき、リ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。

***中立金利** … 景気を過熱も減速もさせない金利水準のことを指す。政策金利の長期的水準の目安として重視され、政策金利が中立金利を上回れば引き締めの、下回れば緩和的と考えられる。FOMC参加者見通しでは、政策金利の長期見通しが各参加者の中立金利予想であるとして注目される。

〈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。