

マーケット・レポート

FOMC(11月6日・7日)の注目点

情報提供資料  
2024年11月8日

## FRBは緩やかな利下げ継続へ 長期金利上昇リスクに警戒

- 0.25%幅で追加利下げを決定。中立金利までの緩やかな利下げ継続の方針を維持
- 市場の利下げ期待が後退、長期金利上昇要因に。追加利下げ決定後も大きく変わらず
- 米長期金利高止まりで利下げ効果が抑制され、景気の下押し要因となるリスクに注意

## 1. 全会一致で追加利下げ決定、利下げ幅は0.25%ptに縮小

## 【FOMC\*声明文とパウエルFRB\*議長記者会見の注目点】

## ・政策金利：追加利下げを決定。中立まで緩やかに利下げの方針変わらず

全会一致で追加利下げが決定されました。前回9月会合では、雇用悪化リスクに先手を打つとの理由で0.5%幅の大幅利下げが実施されましたが、パウエル議長はこのペースでの利下げは続かない、と発言していました。今会合での利下げ幅は、パウエル議長の予告通り0.25%ptに縮小しました。

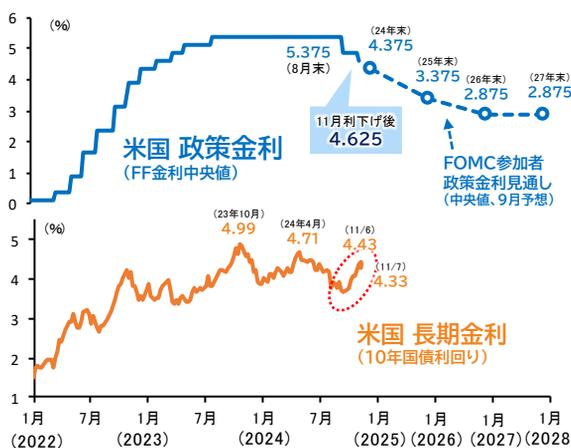
パウエル議長は、先行きの利下げペースは経済・雇用・物価指標次第と発言。現時点では、9月以降の経済指標が堅調であったこと等から、利下げを急いでいないとしました。また、利下げの終着点の想定は引き続き、景気に中立的な水準(中立金利\*)であり、緩やかな利下げ継続が適切と示唆されました。

## ・雇用・物価：雇用は軟化、物価は目標に向かって減速との認識を据え置き

声明文での雇用・物価の評価は、概ね据え置かれました。雇用は昨年と比べ軟化しているが失業率は依然として低位、インフレ率は2%目標に向かって減速している、との見方が示されました。また、パウエル議長は、雇用悪化とインフレ上振れのリスクは均衡しており、現在の金融政策の方針は、リスクバランスに対し適切であるとの認識を示しました。

経済全般については、パウエル議長は足元の米景気は堅調であり、9月会合時と比べ景気の下振れリスクは低下したと評価しました。

図表1.米国 政策金利とFRB見通し、米長期金利



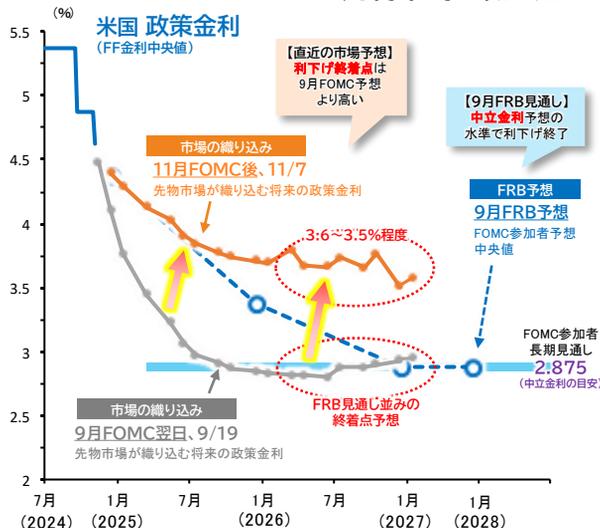
【出所】ブルームバーグ、FRBの公表データに基づき、りそなアセットマネジメント作成

## 2. 市場の政策金利予想は高止まり、長期金利上昇要因に。金利高止まりの悪影響には注意

FRBは前回の9月会合で、雇用が軟化しているとの認識を示した上で、さらなる減速を歓迎しないこと、インフレは2%目標に向かって減速基調にあると見られることを理由に、政策金利を景気に中立的な水準まで引き下げるとの方針を提示。パウエル議長は今会合で、この認識と方針は現在も変わらないと示しました。一方、市場の政策金利見通しは大きく変化しました。図表2は前回と今回のFOMC後の、先物市場の政策金利織り込みの変化を示しています。9月会合時点では、市場はFRBよりも早いペースの利下げと、FRBと同程度の利下げ終着点を予想していました。しかし、直近予想では利下げペースは緩やかになり、利下げ終着点も3.5%程度に切り上がっています。市場は足元の堅調な景気指標や物価指標の上振れを受け、より緩やかで小幅な利下げが適切になる、との見方に变化したようです。また、大統領選挙でトランプ前大統領が再選したことを受け、同氏が掲げる減税や関税引き上げ・移民抑制策も、市場の見通しの変化に反映されているとみられます。パウエル議長は今回の会見で、FRBは政策要因は法案可決まで予想に組み込まないと発言しており、今後も経済・物価指標を基準に利下げを継続すると見られますが、市場の政策金利予想は高止まりする可能性があります。

利下げ期待の後退を受け、米長期金利が足元で上昇しています(図表1下段)。市場の景気・物価予想が高止まりする場合、利下げが実施されても長期金利は低下しにくくなり、利下げ効果の伝播が限定的となる可能性があります。パウエル議長は、現段階では長期金利上昇は景気・物価見通しに影響していないと発言しましたが、金利動向は注視していると警戒を示しました。7日の米国債市場では、利下げ決定を受けて米長期金利低下となりましたが、これが一時的な動きに留まり、長期金利の上昇が続いた場合、景気下押し懸念から、高値圏にある株価が不安定化する可能性があり、注意が必要です。

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、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。

\***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(9月予想の長期見通し中央値は2.875%)。

**〈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。