



マーケット・レポート

FOMC(12月17日・18日)の注目点

情報提供資料
2024年12月19日

FRBは利下げペースを鈍化へ、再びインフレ動向が焦点に

- 0.25%幅の追加利下げ決定。FOMC参加者の来年利下げ予想回数は4回から2回へ半減
- FRBはインフレ見通しを引き上げ、今後の利下げ議論の焦点は雇用から再びインフレ動向へ
- マーケットへの影響：利下げ主導の米金利低下は期待しづらく、金利上振れリスクも残る

1. 3会合連続で利下げを決定。今後の追加利下げペースは半年に1回程度を示唆

【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。来年以降の利下げペースは鈍化へ

追加利下げを決定。パウエル議長は、利下げ根拠としてインフレ見通しが概ね想定通り(オントラック)である点を指摘。ただ、来年以降の利下げペースは、FOMC参加者の政策金利見通し(中央値)では半年に1回程度と、今後の利下げを慎重に判断する姿勢が示唆されました。

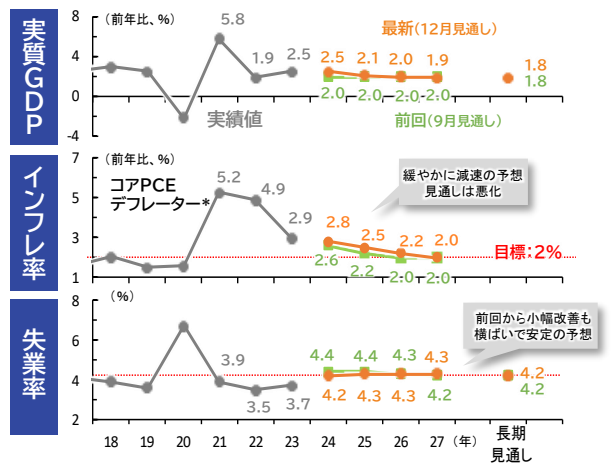
・**経済・雇用**：景気は拡大、失業率は低位で横ばいの予想に

声明文では、米景気は底堅く拡大、失業率は低位と評価。FOMC参加者見通しは、前回9月時点とほぼ変わらず、長期見通し(≒潜在成長率)の前年比+1.8%をやや上回る成長率と、4%台前半の失業率が続くソフトランディング(景気軟着陸)シナリオが示されました(図表1.)。

・**物価**：インフレ減速ペースは鈍化。今後の慎重な利下げを正当化

声明文では、インフレは引き続き『幾分高い』としつつ、『2%目標に向かって進展』と記載。ただ、FOMC参加者見通しは、2025年・26年ともに引き上げられ、目標達成は2027年へずれが示されました。パウエル議長は会見で、声明文と同様に、雇用とインフレのリスクは均衡していると指摘しつつ、来年の利下げの程度とタイミングの判断は、物価鈍化を示すデータが必要、との見方を示しました。

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. 米利下げサイクルは新たな局面へ 当面は利下げ主導による金利低下を期待しづらく

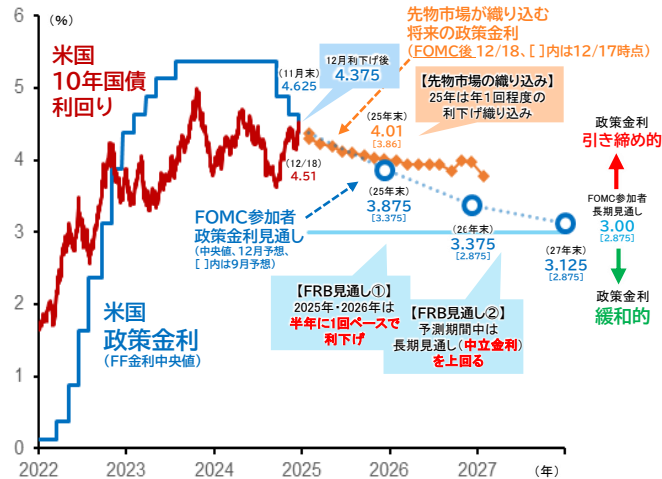
パウエル議長の会見時間中、マーケットは米株安・米債券安・米ドル高で反応しました。ナスダック総合指数は前日比▲3.6%と下落、政策金利に連動しやすい2年国債利回りは4.35%(前日差:+0.11%)、10年国債利回りは4.51%(前日差:+0.11%)まで上昇、ドル指数は前日比+1.2%となりました。背景としては、FF金利先物市場の来年の利下げ織り込みが、1回程度まで縮小したことが示す通り、この先の米金利低下余地の縮小が織り込まれたためとみられます(図表2.)。

FRBの懸念は、再びインフレ動向に向けられています。今会合で、ハマック・クリーブランド連銀総裁が、政策金利の据え置きを主張し、22年以来初となる反対票を投じました。これは利下げ議論の焦点が、雇用(9月利下げ開始時点の焦点)からインフレへ戻ったことを示唆します。パウエル議長も会見で、政策金利調整について“新しい局面”に入っている、と指摘し、ここからは注意深く、インフレ動向を見守ることが適切、との考えを示しました。

11月米コアCPIは前年比+3.3%、前月比は4ヵ月連続で+0.30%程度(年率換算で+3.4%~+3.8%)とインフレ減速ペースの鈍化が示されました。この先、トランプ政権で、関税引き上げ・移民規制強化が進められた場合、新たなインフレ上昇圧力となることが予想されます。

当面のマーケットでは、インフレ指標や関連する景気指標次第で、ボラティリティ(変動率)が高まり易い展開が続くと予想されます。

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。

〈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しする「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。