

Daily Report (号外)

～FOMCの結果について～

概要

米連邦準備制度理事会(FRB)は、12月10-11日の米連邦公開市場委員会(FOMC)で、短期金利の指標であるフェデラルファンド(FF)金利の誘導目標を1.5%～1.75%に据え置きました。

今回の声明文では、景気判断に大きな変化は見られませんでした。「労働市場は力強さを維持し、経済活動は緩やかなペースで拡大してきた」との表現や「雇用の増加は堅実で失業率は低い」一方で、「企業の設備投資と輸出は弱い」との認識は前回から維持されました。

四半期に一度発表されるFOMC参加者の経済見通し(中央値ベース)では、GDP成長率の見通しはすべての年で変更ありませんでした。失業率見通しは2020～2022年を0.2%ずつ引下げ、長期見通しも4.2%から4.1%へと引下げました。PCEデフレーターについては、すべての年で据え置かれました。FF金利予測(ドットチャート)については、2020年は17名中13名が現状水準維持(利上げ0回)を予想(中央値で1.625%を予想)、21年1回利上げ(同年末で1.875%を予想)、22年1回利上げ(同年末で2.125%を予想)、長期見通しは2.5%に据え置きました。

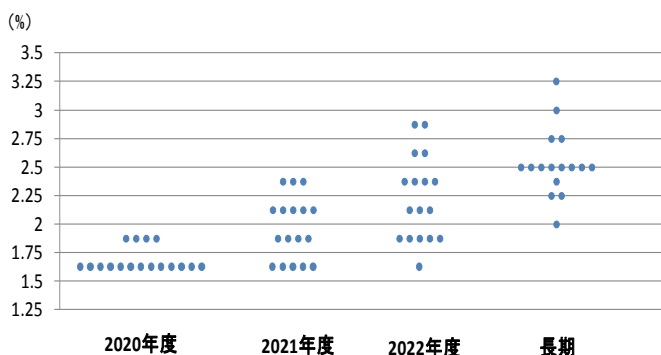
図表1 FOMC参加者の経済見通し
(中央値ベース)

	2020年	2021年	2022年	長期見通し
GDP成長率	2.0%	1.9%	1.8%	1.9%
(前回9月)	2.0%	1.9%	1.8%	1.9%
失業率	3.5%	3.6%	3.7%	4.1%
(前回9月)	3.7%	3.8%	3.9%	4.2%
PCEデフレーター	1.9%	2.0%	2.0%	2.0%
(前回9月)	1.9%	2.0%	2.0%	2.0%
PCEコアデフレーター	1.9%	2.0%	2.0%	2.0%
(前回9月)	1.9%	2.0%	2.0%	2.0%
FF金利	1.6%	1.9%	2.1%	2.5%
(前回9月)	1.9%	2.1%	2.4%	2.5%

*GDP成長率、PCEデフレーター、PCEコアデフレーターは各年10-12月期の対前年比、失業率は10-12月期の平均値、FF金利は各年末ベース

出所:FRBより弊社作成

図表2 FOMC参加者のFF金利予測
(ドット・チャート)

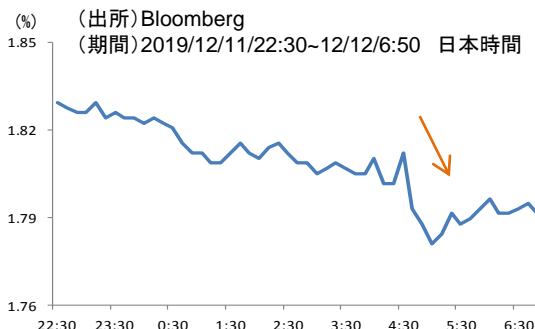


出所:FRBより弊社作成

市場動向

株式市場では、FRBが緩和的な金融政策を長期間維持するとの見方を示したことが好感され小幅上昇しました。債券市場では、米国長期金利は先行きの利上げ観測が後退したことから低下し、為替市場ではやや円高ドル安となりました。

米国10年国債金利の推移



評価及び今後の見通し

政策金利据え置きの結果は市場予想通りでしたが、17名中13名が2020年の政策金利の据え置きを予想したことや21年末・22年末予想が前回より25bp引下がったことから、市場ではややハト派的と受け止められました。但し、20年の据え置き、21年と22年の1回ずつの利上げ見通しは前回と同じであり、ドットチャートは足元の政策金利水準に調整されたに過ぎず、FOMCメンバーが大きくハト派化したわけではありません。また、米中通商協議の悪化等を念頭に、見通しに対する不確実性が残るとしていた表現を今回声明文から削除しました。パウエル議長は、記者会見でも米国経済や金融政策は現在良い状態にあると自信を示していることから、来年は政策金利を据え置き、過去3回に及ぶ予防的利下げの効果を見極めるスタンスを示唆したものと見られます。

インフレ率については21年までに目標の2%に向かって緩やかに上昇するとの見方を維持しその間注意深く見守る姿勢を示しており、利上げへのハードルは高いと考えています。また、良好な雇用情勢を背景とした堅調な個人消費動向を考えればデフレリスクは小さいことから、インフレ率の低下によって更なる追加利下げに追い込まれる可能性は低いと思われます。

今回の発表を市場はハト派的と受け止めており、来年末までにもう1回の追加利下げを完全に織り込んだ状況となっています。今後の金融政策は、経済指標と貿易問題次第ですが、最大のリスクは米中通商協議の行方と見られます。12/15に追加関税の発動期限が迫っていますが、関税先送り等の措置が取られれば株式市場は上昇基調を維持し、政策金利据え置きの可能性が高まると予想しています。一方、追加関税の発動等再び不透明感が高まれば、追加利下げに追い込まれるものと予想します。

(ご参考)今後の主要イベント

	日本	米国	欧州
12月	15日:米国の対中関税の発動予定日 18-19日:日銀金融政策決定会合		12-13日:EU首脳会談 12日:英国議会総選挙
1月		28-29日:FOMC	23日:ECB理事会
2月			
3月		3日:スーパー・チューズデー (米大統領選民主党予備選挙)	

出所: Bloomberg