

Daily Report (号外)

～FOMCの結果について～

概要

FRB(米連邦準備制度理事会)は、12月13-14日のFOMC(米連邦公開市場委員会)において、フェデラルファンド金利(FF金利)の誘導目標を3.75-4.00%から4.25-4.50%へ、0.50%引上げることと決定し、4会合連続で続けてきた0.75%から利上げペースを減速させました。声明文は前回とほぼ同じで、政策金利の「引上げを継続する」ことが適切との文言を維持しました。

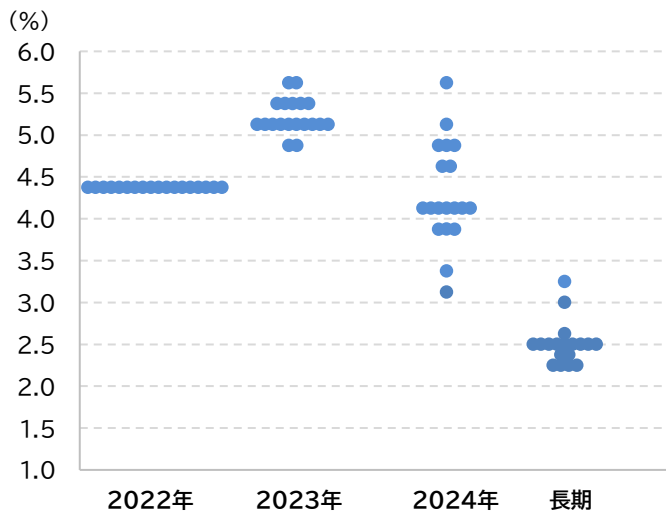
FOMC参加者の経済見通し(中央値ベース)は、9月以来の発表となりました。金融引締めなどの影響から2023年実質GDP見通しは1.2%から0.5%に大幅に引下げられ、同様に2024年も1.7%から1.6%へ引下げられました。インフレ率見通しは足元の高止まりを反映し、PCEデフレータの2023年は2.8%から3.1%へ引上げられ、2024年も同様に引上げられました。また、FF金利予測(ドットチャート)は、2023年末が5.1%(前回:4.6%)へ大幅に上方修正されました。一方で、2024年末が4.1%(前回:3.9%)、2025年末が3.1%(前回:2.9%)と23年に比べて小幅な上方修正に留まったことから、24年、25年には1%程度の利下げを見込む内容となりました。

パウエル議長は記者会見で、1月31日-2月1日に開催予定の次回会合では、利上げ幅を従来の0.25%に縮小する可能性を検討することを示唆する一方、今年に入り政策金利を大幅に引上げてきたことを踏まえると、「どの程度のペースで利上げを進めるかは、そこまで重要ではなくなった」との考えを示しました。加えて、高インフレを抑制するため、今後数回の会合で利上げを継続する姿勢を示唆しました。

図表1 FOMC参加者の経済見通し
(中央値ベース)

	2022年	2023年	2024年	長期見通し
GDP成長率	0.5%	0.5%	1.6%	1.8%
(前回9月)	0.2%	1.2%	1.7%	1.8%
失業率	3.7%	4.6%	4.6%	4.0%
(前回9月)	3.8%	4.4%	4.4%	4.0%
PCEデフレータ	5.6%	3.1%	2.5%	2.0%
(前回9月)	5.4%	2.8%	2.3%	2.0%
コアPCEデフレータ	4.8%	3.5%	2.5%	-
(前回9月)	4.5%	3.1%	2.3%	-
FFレート(中央値)	4.4%	5.1%	4.1%	2.5%
(前回9月)	4.4%	4.6%	3.9%	2.5%

図表2 FOMC参加者のFF金利予測
(ドットチャート)



出所:FRB

出所:FRBより弊社作成

運用実績等は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

また、シミュレーション等(前提は資料参照)については結果を確約するものではありません。

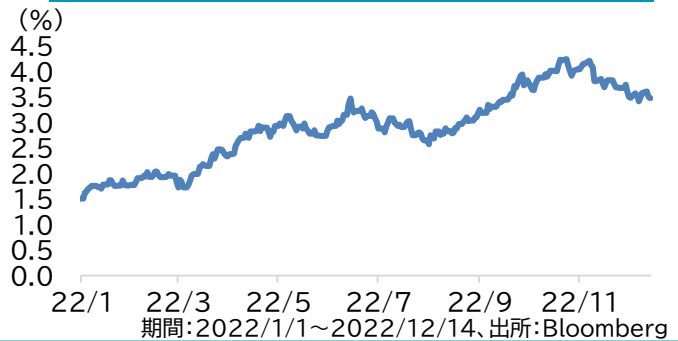
市場の反応

14日の米国株式市場は、FF金利の到着点が大幅に上方修正されたドットチャートとパウエル議長の会見を受け、荒い値動きとなりました。NYダウはFOMC発表までは前日比プラスで推移していましたが、パウエルFRB議長の会見中には一時1.3%安まで下げる場面もありました。ただし、その後は引締めサイクルの終了が近づきつつあることを示唆したこともあり、買い戻される場面がありました。NYダウは前日比142.29ドル安の33,966.35ドル、米国10年国債利回りは前日より2bp低い3.47%で終えました。外国為替市場では、ドル円は一時136円付近まで円安が進みましたが、パウエル議長の記者会見後は前日同様135円台半ばの水準で落ち着いています。

NYダウの推移



米10年国債利回りの推移



評価及び今後の見通し

パウエル議長が事前に利上げペースを減速させる考えを示していたことから、今回のFOMCでは、利上げの最終到達点を含む来年の政策金利見通しに注目が集まりました。また、直近発表された物価指標が思いの外弱かったことを受け、FRBのインフレに対する見方も注目材料の一つでした。記者会見においてパウエル議長は「労働市場は逼迫しており、サービス価格は当面高止まりする見込みだ」と述べるなど、持続的なインフレ率の低下には慎重な見方が示されました。このようなインフレ見通しが政策金利見通しへも反映され、ドットチャートでは大半のFOMCメンバーが2023年に政策金利が5.0~5.5%に達すると見込んでいることが示されました。これは、市場で織り込まれていた4.75~5.0%を大きく上回るものであり、早期の利上げ停止や来年中の利下げへの転換といった市場の期待を押し返す内容となりました。

しかしながら、FOMC後も市場は来年に利下げが開始されるとの見方を大きくは変えておらず、「インフレ率が2%に収束するという確信を得られるまで利下げは行わない。従って2023年の利下げは想定されていない。」と述べるパウエル議長との考え方とは大きな隔たりが生じています。パウエル議長が言及するように、この先も物価が高止まりするような場合は、市場は見方の修正を余儀なくされることから、再び金利上昇圧力が強まるとともに、株価が弱含む展開を警戒する必要があります。

今回の経済見通しでは、利上げによって向こう1年間に景気が減速し、失業率については11月の3.7%から23年には4.6%に上昇すると予想されています。過去の例を見ると、1年程度で失業率がこれほど悪化した時期には、景気後退入りしてきたことを踏まえると、今後は金融政策のみならず景気への配慮も欠かせない局面になると考えています。

(ご参考)今後の主要イベント

日程	イベント
12/19-20	日銀 金融政策決定会合
1/4	FOMC議事録(12月分)
1/17-18	日銀 金融政策決定会合
1/31-2/1	FOMC(米連邦公開市場委員会)
2/2	ECB 理事会

出所: Bloomberg

運用実績等は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

また、シミュレーション等(前提は資料参照)については結果を確約するものではありません。