

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、3月18-19日に開いたFOMC(米連邦公開市場委員会)で、FF(フェデラルファンド)金利の誘導目標を2会合連続で4.25-4.50%に据え置くことを決定しました。

FOMC後に発表された声明文では、経済見通しについて「雇用とインフレ率の目標達成に対するリスクがほぼ均衡している」という文言が前回より削除され、「経済の見通しを巡る不確実性は増している」といった景気見通しの下振れを意識させる文言に修正しました。また、米国債の償還に伴う保有証券減少(ランオフ)ペースの上限を月間250億ドルから50億ドルに減額することが新たに決定されました。

パウエル議長はFOMC後の記者会見で、経済成長鈍化の懸念と、トランプ大統領が相次いで打ち出す関税政策に伴う物価上昇の可能性に関して言及し、インフレ率の押し上げ効果については一過性の事象となる可能性を示唆しました。ただし、「今後の展開を正確に予想するのは難しい。現時点では、政策スタンスは適切な位置にあり、状況に応じて柔軟に対応できる立ち位置にあると考えている。拙速に動く必要はなく、より明確な状況がみえてくるのを待つのが適切だ」と述べ、影響を見極めるスタンスを明確にしました。

四半期ごとに発表されるFOMC参加者の経済見通しでは、実質GDP成長率の見通しが下方修正された一方、インフレ見通しは上方修正されましたが、いずれも2025年を中心に修正されました。また、FF金利予測(ドットチャート)では、2025年末時点の政策金利(中央値)は昨年12月時点の3.9%から変わらず、年内に計0.5%の利下げを行う想定が維持されました。

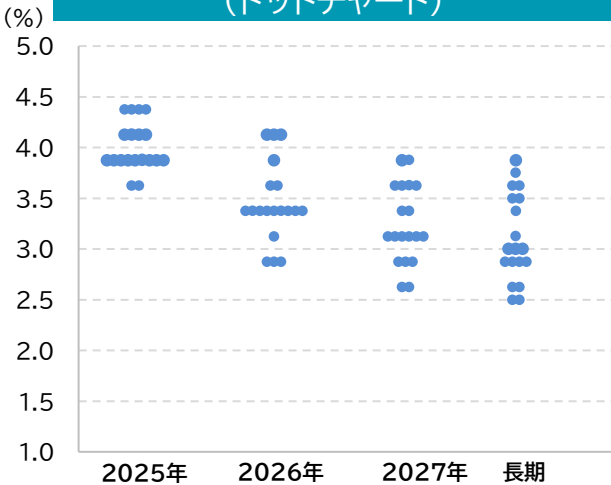
なお、18-19日に開催された日銀金融政策決定会合では、金融政策の現状維持が決定され、政策金利とする無担保コール翌日物金利の誘導目標は0.5%で据え置かれました。

図表1 FOMC参加者の経済見通し
(中央値ベース)

	2025年	2026年	2027年	長期見通し
GDP成長率	1.7%	1.8%	1.8%	1.8%
(前回12月)	2.1%	2.0%	1.9%	1.8%
失業率	4.4%	4.3%	4.3%	4.2%
(前回12月)	4.3%	4.3%	4.3%	4.2%
PCEデフレーター	2.7%	2.2%	2.0%	2.0%
(前回12月)	2.5%	2.1%	2.0%	2.0%
コアPCEデフレーター	2.8%	2.2%	2.0%	
(前回12月)	2.5%	2.2%	2.0%	
FFレート(中央値)	3.9%	3.4%	3.1%	3.0%
(前回12月)	3.9%	3.4%	3.1%	3.0%

出所:FRB

図表2 FOMC参加者のFF金利予測
(ドットチャート)



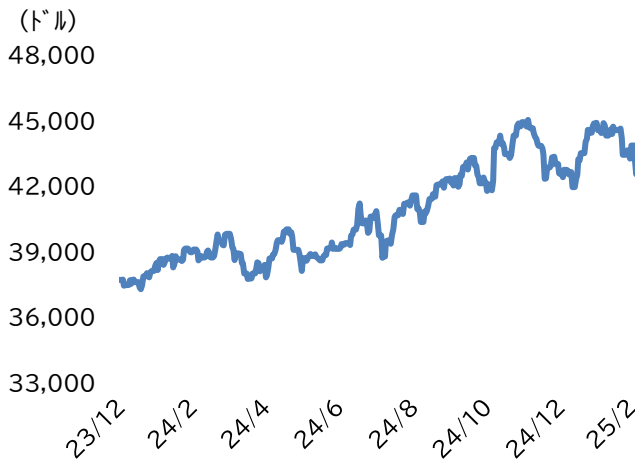
出所:FRBより弊社作成

市場の反応(米国市場)

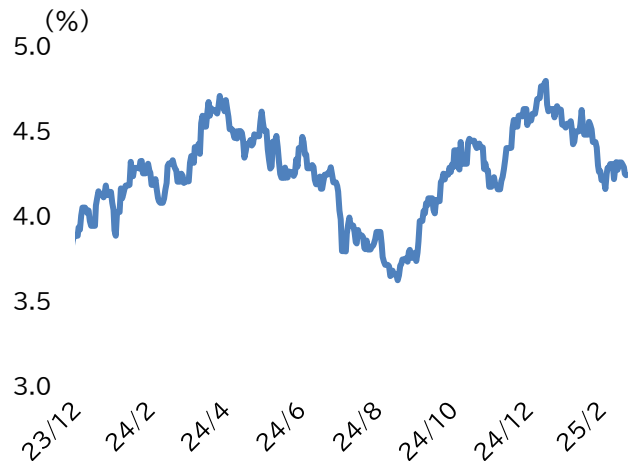
声明文の発表後、NYダウは上昇し、米国10年国債利回りは低下しました。NYダウは前日比+383.32ドル高の41,964.63ドルで取引を終えた一方、米国10年国債利回りはランオフの減額が意識され前日より4bp低い4.24%となりました。

外国為替市場では、成長予想が下方修正された一方、インフレ予想がやや上方修正されたことを受けてスタグフレーションのリスクが意識され、1ドル=148円台となりました。

NYダウの推移



米10年国債利回りの推移



(期間)2023/12/31~2025/3/19、(出所)Bloomberg

評価及び今後の見通し

今回のFOMCは概ね市場予想通りの内容で、大きなサプライズはありませんでした。

一方で、米国では、トランプ政権が中国、カナダ、メキシコに対し追加関税を発動したほか、鉄鋼・アルミニウム製品への追加関税も課していることから、輸入物価の上昇を通じたインフレ再燃や景気減速への懸念が徐々に強まっています。FRBは金融当局として不確実性が高い状況下において難しいかじ取りが求められますが、今回、経済・物価への影響を見定める姿勢を明確にしたことで、FRBが金融当局として関税措置などに対してすぐさま策を講じる可能性は低下しました。

当面、市場では各国間の関税措置やウクライナ情勢に関する米国サイドの言動によって市場のボラティリティが高まりやすい展開が見込まれますが、依然として米経済のソフトランディングの見込みは根強く、投資家の投資スタンスは好転に向かうとみえています。

(ご参考)今後の主要イベント

日程	イベント
2025/4/30-5/1	日銀金融政策決定会合
2025/5/6-7	FOMC
2025/4/17	ECB理事会

出所:Bloomberg