

FRBは利上げ見送りも年内の追加利上げを示唆



シニア・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① FRBは年内2回の追加利上げを示唆

FRB（米連邦準備制度理事会）は13～14日に開催したFOMC（米連邦公開市場委員会）で、FF（フェデラル・ファンド）金利の誘導目標を据え置きました。FRBが昨年3月に利上げを開始して以降、利上げを見送るのは11会合ぶりです。

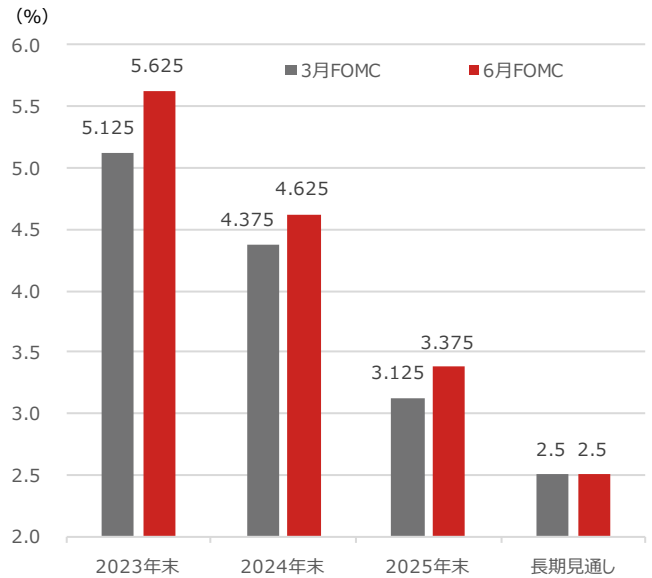
FOMC参加者による最新の経済・金利見通しでは、23年末の米PCE（個人消費支出）コア物価指数（FRBが重視するインフレ指標）の上昇率予想が前回の3.6%から3.9%に引き上げられ、年内2回（累計0.5%）の追加利上げの見通しも示されました（右上図）。

ポイント② タカ派的な内容も市場は冷静な反応

金利見通しについては24年末、25年末時点の水準についても上方修正されました（右上図）。FOMC後の記者会見でパウエル議長は、「インフレ圧力は高い状態が続いており、インフレ率を2%に戻すプロセスにはまだ長い道のりが残されている」と語るなど、FRBは「高い」金利水準を「長期間」続けることで、インフレ抑制を図る方針のようです。

もっとも実質FF金利と米自然利子率の関係からみると、利上げ終了時期は近いといえます。自然利子率とは、インフレ率を目標水準で維持し経済を完全雇用状態に保つような、緩和的でもなく引き締めのでもない実質金利です。あと2回の追加利上げで実質FF金利が米自然利子率を上回る水準に達します（右下図）。過去も同様の状態になったところでFRBは利上げを停止してきました。今回のFOMCはタカ派的な内容だったといえますが、市場はFRBの金融政策姿勢を冷静に受け止めています。利上げ停止時期が近づくなかでリスク資産が買われやすい環境は今後も続きそうです。

FOMC参加者金利見通し（中央値）の2時点比較



期間：2023年末～2025年末、年次、および長期見通し
・FOMC参加者金利見通しは2023年3月FOMCと6月FOMCで示された目標レンジ中央値（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

米自然利子率・実質FF金利・FF金利誘導目標上限値



期間：（FF金利誘導目標上限値）2001年1月末～2023年6月14日、月次
（実質FF金利）2001年1月～2023年4月、月次
（米自然利子率）2001年1-3月期～2023年1-3月期、四半期
・米自然利子率はニューヨーク連銀の推計値を用いた
・実質FF金利はFF金利-PCE（個人消費支出）コア物価指数（前年同月比）
・点線枠は米自然利子率と実質FF金利が逆転し、FRBが利上げを停止した局面（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

*当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一の見解ではないものもあります。

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。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。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。