

市場の過度な利下げ期待をけん制したFOMC



シニア・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① FRBの次の一手は利下げの公算高まる

FRB（米連邦準備制度理事会）は1月30～31日に開催したFOMC（米連邦公開市場委員会）で政策金利を4会合連続で据え置きました。声明文では「インフレが持続的に2%に向かっていくとの確信が深まるまで、利下げは適切ではない」との表現が追加され、市場の過度な利下げ期待をけん制しました。ただ、雇用や物価について「リスクのバランスが改善している」と評価したこともあり、市場では利下げへの期待が依然高いままとなっています（右上図）。

一方、追加の引き締め策を決定する場合の条件については今回削除され、追加利上げの可能性が低下したことを示唆する内容となりました。FRBは利上げと利下げの両方向のバランスをみていたこれまでの姿勢から、今後の金融政策については利下げ方向への可能性が高いとの姿勢に舵を切ったといえます。

ポイント② インフレ鈍化の継続が利下げの焦点

パウエルFRB議長は会合後の記者会見で、「経済が概ね予想通りに推移した場合は景気抑制的な政策を元に戻すことが適切になる公算が大きい」と述べました。米PCEコア物価指数は、足元の物価の実勢を反映する6カ月間の変化率の年率ベースで、2カ月連続で1.9%の上昇にとどまっています。FRBの物価目標の2%を下回る水準にまでインフレの勢いは鈍化しており、この傾向が続けば、利下げの時期は近づきつつあるといえます（右下図）。

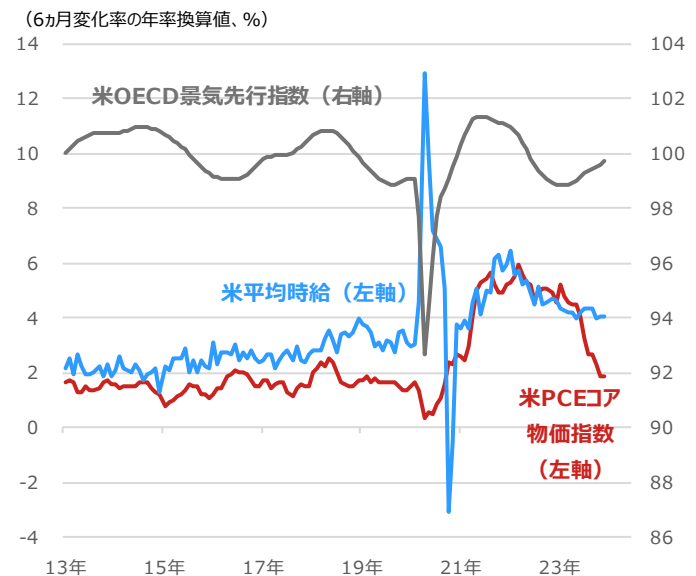
賃金上昇率がインフレ率を上回ってきたことで、消費者の高い購買力を背景に米経済が軟着陸に向かうとの期待も高まっています。米国株市場はFOMCを受けて株安で反応しましたが、FRBの次の一手が利下げの可能性が高いことを考えると、株価の下値余地は限られそうです。

FF金利の24年末時点の予想水準



期間：2023年10月2日～2024年1月31日、日次
・FF金利はフェデラルファンド金利
・FRBが予想する24年末のFF金利中央値は23年9月FOMC、12月FOMCで示されたFF金利予想値を用いた
(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

米PCE（個人消費支出）コア物価指数・米平均時給の6か月変化率の年率換算値と米OECD景気先行指数



期間：2013年1月～2023年12月、月次
・OECDは経済協力開発機構
・米OECD景気先行指数は季節調整済の実数値
(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。ご自身でご判断ください。