

利上げ停止示唆も2つの難しい問題を抱えるFRB



シニア・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① FOMC声明は利上げ打ち止めを示唆

FRB（米連邦準備制度理事会）は2～3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0.25%引き上げることを決定しました。一方、FOMC声明では、前回の声明に盛り込まれた「いくらかの追加引き締めが適切となる可能性を見込む」という文言が削除され、米経済の先行き不透明感が強まる中、今回のFOMCを最後に利上げが打ち止めになる可能性を示唆しました。

足元で、FF金利誘導目標上限値が米PCE（個人消費支出）コア物価指数の前年同月比伸び率を上回るなど、FF金利は物価抑制的な水準にまで引き上げられており、FRBが実際に利上げを停止する環境は整いつつあります（右上図）。

ポイント② 2つの難しい問題を抱えるFRB

ただ、パウエル議長はFOMC後の会見冒頭で「引き締めが正当化されるならば、その用意がある」と述べ、一段の利上げに含みを持たせるなど、根強いインフレ圧力に対して警戒する姿勢も示しました。一方、米地銀を中心に金融システムへの不安が高まっており、金融機関の貸出姿勢の厳格化が米経済を下振れさせることへの懸念から、市場では年後半での利下げが予想されています（右下図）。

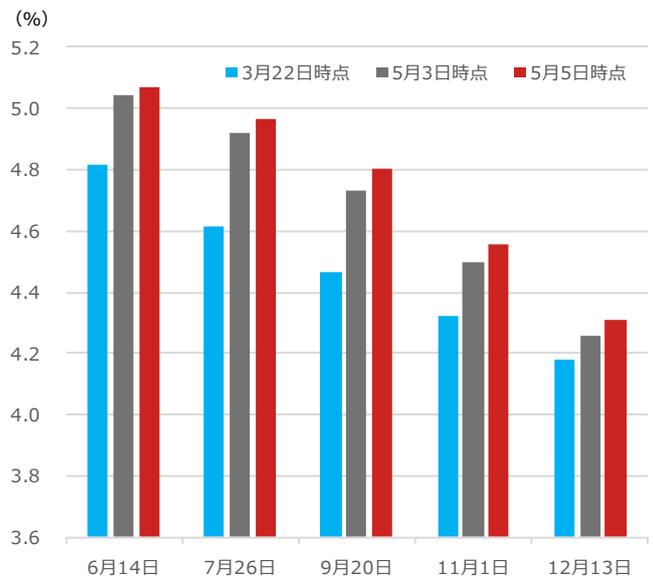
現時点で米経済は底堅さを維持しており、3月FOMC終了後時点よりも、市場が織り込むFF金利の予想値は引き上げられています（同図）。5日に発表された4月の米雇用統計は米雇用環境の強さを改めて示す内容となりました。FRBが抱える「インフレの抑制」と「金融システムの安定」という2つの難しい問題を巡り、市場の見極め姿勢は当面続きそうです。

FF金利誘導目標上限値と
米PCEコア物価指数前年同月比伸び率



期間：（FF金利誘導目標上限値）2000年1月末～2023年5月5日、月次
（米PCEコア物価指数前年同月比伸び率）2000年1月～2023年3月、月次
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

2023年12月FOMCまでのFF金利予想値3時点比較



期間：2023年6月～2023年12月FOMC
・FF金利予想値は先物市場から算出した2023年6月～2023年12月FOMC（計5回）終了後時点の金利予想（3月22日、5月3日、5月5日時点と比較）
・3月22日は3月FOMC終了日、5月3日は5月FOMC終了日、5月5日は4月米雇用統計発表日
（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。