

FRB、ややタカ派的な経済見通しを示す

ポイント① 2024年の利下げ幅は縮小へ

FRB（米連邦準備制度理事会）は9月19～20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。同時に発表されたFOMC参加者の経済見通しは上方修正され、2024年末の政策金利が5.1%と、前回6月時点よりも引き上げられ、24年の利下げ幅縮小が示されました。24年の早期利下げ観測は後退、高金利政策が長期化すると思われます。

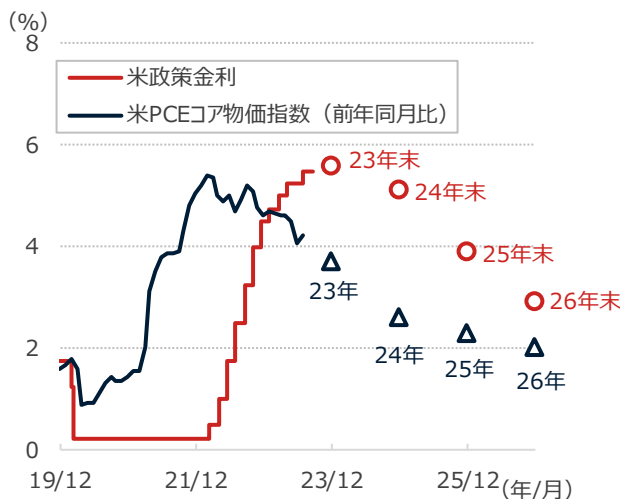
ポイント② 経済見通しは概ね上方修正

政策金利の見通しの前提となる経済見通しは、米経済の底堅さを背景に23年10-12月期の実質GDP（国内総生産）成長率は前年同期比2.1%に上方修正、10-12月期平均の失業率の見通しは23、24、25年全てにおいて、前回6月時点より改善しました。一方、PCEコア物価指数は概ね据え置かれ、インフレ鎮静化への長い道のりが示されました。パウエルFRB議長もFRBが目標とするインフレ率2%到達の確信が持てるまで、金融引き締めを継続すると言及しています。

ポイント③ 市場は金融引き締め姿勢に反応

20日の米2年国債利回りは5.17%台まで上昇（価格は下落）して年初来高値を更新、円相場は1米ドル = 148円台となりました。また、米株式市場は前日比で下落となりました。市場では、FRBの金融引き締めが長期化するとの見方が広がり、ややタカ派とみられたようです。高金利政策が長期化するなかで、今回の経済見通しのように、米経済がある程度安定的に推移できるか（ソフトランディング）どうか注視する必要があります。

米国の政策金利と
米PCE（個人消費支出）コア物価指数



期間：（米政策金利）2019年12月31日～2023年9月20日、日次
（米PCEコア物価指数）2019年12月～2023年7月、月次
米政策金利はFF金利誘導目標上限値
○、△印は2023年9月のFOMCで示された見通し、○印はFF金利の目標レンジ中央値、△印は10-12月期の米PCEコア物価指数の前年同期比
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

FOMC参加者の経済見通し※ (%)

※23年9月時点の見通し

	23年	24年	25年	26年	長期
実質GDP成長率	2.1 (1.0)	1.5 (1.1)	1.8 (1.8)	1.8 —	1.8 (1.8)
失業率	3.8 (4.1)	4.1 (4.5)	4.1 (4.5)	4.0 —	4.0 (4.0)
PCEコア物価指数	3.7 (3.9)	2.6 (2.6)	2.3 (2.2)	2.0 —	— —
政策金利	5.6 (5.6)	5.1 (4.6)	3.9 (3.4)	2.9 —	2.5 (2.5)

期間：2023年～2026年、年次、および長期
・上記はFOMC参加者による見通しの中央値（括弧内は前回23年6月時点）
・実質GDP成長率とPCEコア物価指数は10-12月期の前年同期比
・失業率は10-12月期の平均値
（出所）FRB資料より野村アセットマネジメント作成

重要イベント
9月26日 米コンファレンスボード消費者信頼感指数（9月）
9月29日 米PCEコア物価指数（8月）