

米FOMC：政策金利予測引き上げはタカ派サプライズも、先行きはデータ次第

- FOMCは7会合連続で政策金利を据え置き(5.25～5.50%)
- 2024年の利下げ予想は3回→1回とタカ派サプライズ
- 5月CPIは良好も、パウエル議長は利下げに慎重姿勢を保つ

■ パウエル議長は利下げに慎重な姿勢を保つ

6月11-12日の米連邦公開市場委員会(FOMC)は7会合連続で政策金利を据え置きました。注目されたFOMC参加者による政策金利予測(ドットチャート)の中央値は2024年が4.625%→5.125%、2025年が3.875%→4.125%、長期が2.5625%→2.75%と引き上げられました(図1)。2024年の利下げ回数予測は3回→1回に縮小し、2回弱を見込んでいた市場にとってタカ派サプライズと言えます。経済見通しで2024年のコアPCEデフレーターが前年比+2.6%→+2.8%と上方修正され、インフレ沈静化により時間がかかると判断された事が金利予測修正に繋がった模様です。2026年までの累積利下げ回数予測は前回から不変ですが、参加者予想が全体的に上方シフトした点は気掛かりです。

他方、同日公表の5月米消費者物価(CPI)は総合が前年比+3.3%(予想+3.4%)、コア(食品、エネルギー除く)が同+3.4%(同+3.5%)と1-3月のインフレ率上振れが一時的だった可能性を示唆しました。パウエル米連邦準備理事会(FRB)議長は会見で最近のインフレ指標鈍化を歓迎も、インフレ率が2%目標に向かってっていると確信を得るには追加データが必要と利下げに慎重な姿勢を示しました。

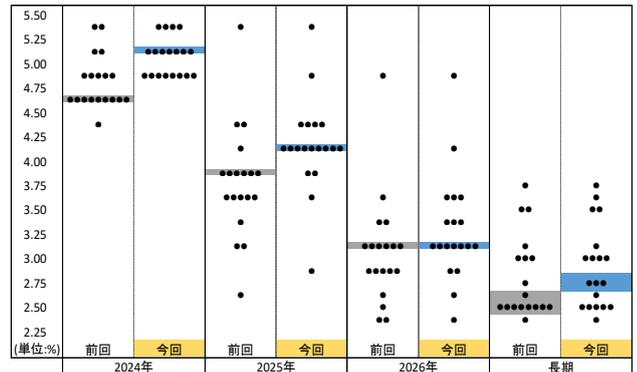
■ 先行きはインフレデータ次第

12日の米国市場はS&P500が最高値を更新し、米10年国債利回りは4.3%台前半まで低下しました。取引終盤には米FOMCのタカ派化を嫌気する場面がみられたものの、米5月CPI鈍化を好感する流れとなりました。OIS市場が織り込む年内の利下げ予想は1.7回程度となっています。

今後はサービス物価の鈍化が続くかが焦点です(図3)。FRBが注目する失業者当たり求人件数は約1.2件とコロナ前水準に戻りつつあり、労働需給の緩和が賃金上昇率の鈍化を通じてサービス物価を抑制するとみまます。ただし、その鈍化ペースは緩やかであり、米FRBは利下げに慎重な姿勢を保つでしょう。本会合で金利予測が引き上げられた背景には利上げが従来に比べて効いていないとの懸念もあるとみられ、金融環境が緩む事で資産効果を通じてインフレ率が高止まるリスクを避けたい狙いもあるとみまます。当面は軟調な景気指標が続いてもインフレ率鈍化を確認できるまではハト派転換を期待し難く、インフレ動向に左右される展開が続くそうです。(田村)

【図1】参加者予測は全体的に上方シフト

米FOMC 政策金利予測(ドットチャート)



注) 前回が2024年3月FOMC、今回が同年6月FOMC。網掛け部分はFOMCメンバーの見直し中央値。

出所) 米FOMCより当社経済調査室作成

【図2】2024年はコアPCEデフレーターが上方修正

米6月FOMC時点 経済物価見通し(SEP)

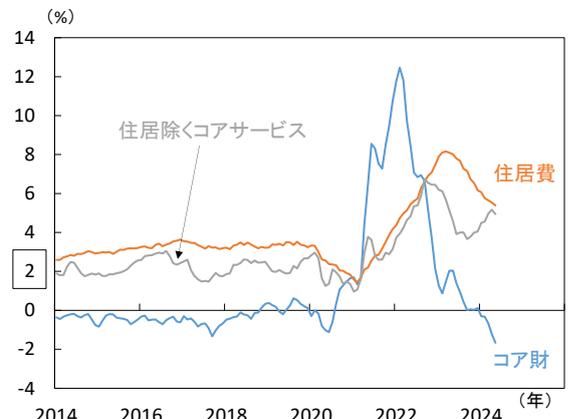
	2024	2025	2026	長期
実質GDP	2.1 (-)	2.0 (-)	2.0 (-)	1.8 (-)
市場予想	1.70	1.90	-	-
コアPCE デフレーター	2.8 (+0.2)	2.3 (+0.1)	2.0 (-)	-
市場予想	2.80	2.20	-	-
失業率	4.0 (-)	4.2 (+0.1)	4.1 (+0.1)	4.2 (+0.1)
市場予想	4.10	4.10	-	-

注) 各年の第四半期見通し、図内カッコは前回3月FOMC見通しからの変化幅。市場予想はBloomberg集計予想を使用。PCEは個人消費支出。実質GDPとコアPCEデフレーターは前年比。

出所) 米FOMC、Bloombergより当社経済調査室作成

【図3】先行きはサービス物価の鈍化継続が焦点

米国 コア消費者物価指数(CPI、前年比)



注) 直近値は2024年5月。コアは食品、エネルギー除く。

出所) 米BLSより当社経済調査室作成

本資料に関してご留意頂きたい事項

- 本資料は、投資環境等に関する情報提供のために三菱UFJアセットマネジメントが作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。販売会社が投資勧誘に使用することを想定して作成したものではありません。
- 本資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 本資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性等を保証するものではありません。
- 各ページのグラフ・データ等は、過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また、税金・手数料等を考慮していません。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の三菱UFJアセットマネジメント戦略運用部経済調査室の見解です。また、三菱UFJアセットマネジメントが設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。



三菱UFJアセットマネジメント

三菱UFJアセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第404号
加入協会：一般社団法人投資信託協会
一般社団法人日本投資顧問業協会