

米FOMC：0.25%ptの利下げを決定、利下げ継続姿勢は変わらず

- 0.25%ptの利下げを決定(図1)
- 政策姿勢は変わらず、大統領選結果も短期的に影響せず
- 堅調な米景気やトランプ政策で利下げ軌道は不透明

■ 中立水準に引き下げる利下げ方針は不変

米大統領選の影響で1日遅れの開催となった11月米連邦公開市場委員会(FOMC)は0.25%ptの利下げを決定しました(政策金利:4.50~4.75%)。利下げは2会合連続となりましたが、利下げ幅は0.5%pt→0.25%ptと前回9月FOMCから縮小しました。ただし、声明文に大きな変更点はなく、金融政策指針(フォワードガイダンス)が維持され、当面の利下げ継続を志向する政策姿勢が示されました。

9月FOMC以降は堅調な米景気指標が相次ぎ、米大統領選で勝利したトランプ新政権下での拡張的な財政政策が見込まれる中、パウエル米連邦準備理事会(FRB)議長の記者会見では利下げに関する質問が集中しました。同氏は政策金利水準を景気抑制的と評価し、今は中立水準に引き下げる過程としました。仮にその水準に近づけば利下げペースを緩める事が適切となる可能性はあるが、まだ考え始めただけだと強調しました。また、財政政策の影響は法案可決後に検証して予測に織り込むとし、大統領選結果は短期的に政策決定に影響しないとしました。

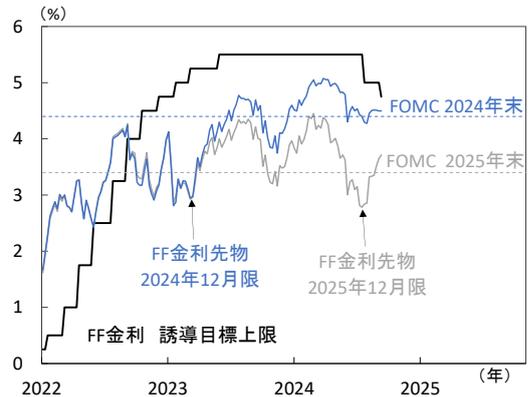
■ 金融政策の不透明感が高まる可能性に注意

7日の米国市場は米10年国債利回りが4.3%台に低下し、割高感の薄れたハイテク株主導でS&P500は最高値を更新しました。大統領選後に加速したトランプトレード(金利上昇、ドル高)の巻き戻しがみられた他、11月FOMCを無難に通過した事で市場に安心感が広がりました。

先行きは政策金利をどの程度引き下げるかが焦点です。労働市場は均衡状態にあり、賃金上昇を通じたインフレ圧力が和らげば利下げ継続が見込まれます(図2)。他方、7-9月期実質GDPは前期比年率+2.8%と消費主導で米景気は依然として好調です。加えて、大統領・議会選は下院が集計に時間を要し未判明ながら、レッドスウィープ(共和党が大統領・議会選全てで勝利)の可能性が高まっています。トランプ新政権は議会で法案が通しやすいとの見方から、株式市場は減税や規制緩和を好感し堅調です。当面は資産効果や歳出拡大による景気再加速や関税政策による価格転嫁等でインフレ高止まりが連想されやすい状況が続きそうです(図3)。利下げ継続はリスク資産価格を下支えも、トランプ政策の影響等で金融政策の不透明感が高まる可能性に注意が必要です。(田村)

【図1】 FOMCは2会合連続で利下げを決定

米国 政策金利と先物市場の利下げ織り込み

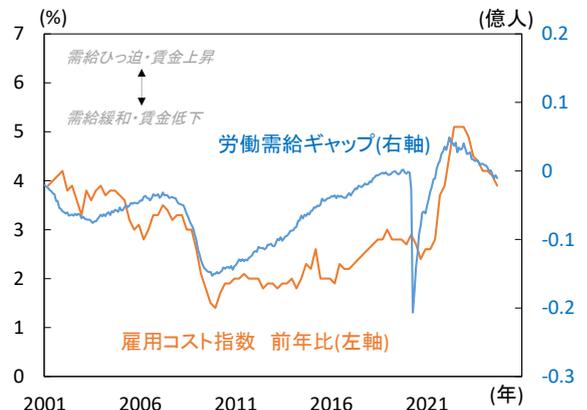


注) 直近値は2024年11月8日時点。チャート内の点線は2024年9月FOMC参加者による政策金利(各年末)の見通し中央値を政策金利のレンジ上限に置き換えて表示。

出所) 米FOMC、Bloombergより当社経済調査室作成

【図2】 労働市場の正常化はサービスインフレを抑制

米国 労働需給ギャップと雇用コスト指数

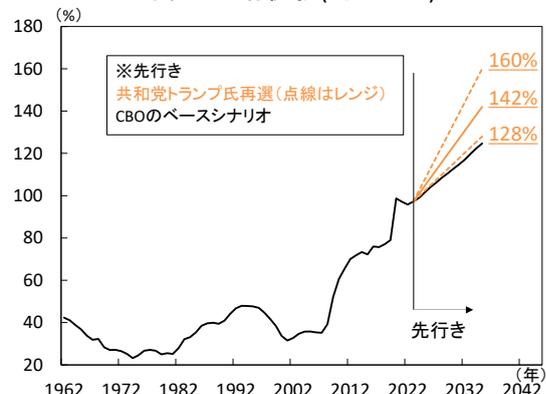


注) 労働需給ギャップは2024年9月、労働需要は就業者数+求人件数、労働供給は労働力人口+縁辺労働者数(過去12カ月間で求職し雇用統計調査週で勤労可能も、同調査週の4週間前は求職しなかった人)で算出。雇用コスト指数は同年7-9月期。

出所) 米BLSより当社経済調査室作成

【図3】 トランプ新政権下で歳出拡大が見込まれる

米国 政府債務(対GDP比)



注) 米CRFBによる大統領候補の経済政策に基づいた政府債務の試算値(2026年~2035年。)

出所) 米CBO(議会予算局)、責任ある連邦予算委員会(CRFB)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