

米FOMC：来年の利下げペース鈍化を示唆するタカ派的な内容

- 0.25%ptの利下げを決定(政策金利: 4.25~4.50%)
- 政策金利見通しは来年の利下げペース鈍化を示唆
- 堅調な米景気やトランプ政策影響でインフレ上振れを警戒

■ インフレ上振れ懸念でタカ派姿勢を強める

12月米連邦公開市場委員会(FOMC)は0.25%ptの利下げを決定し、政策金利を4.25~4.50%としました。ただし、クリーブランド連銀のハマック総裁は政策金利据え置きを主張し反対票を投じました。声明文には追加利下げの程度と時期を検討する上で先行きのデータや見通し変化、リスクを慎重に評価すると記され、政策金利がピークから1%pt低下する中で利下げペースを遅らせる新たな局面に近付いている事を示唆しました。FOMC参加者の政策金利見通し(中央値)が示唆する利下げ回数は2025年が4回→2回と9月FOMCから下方修正され、2026年が2→2回、2027年が0→1回と利下げペース鈍化が見込まれます(図1)。また、経済物価見通しは2025年の失業率が下方修正され、実質GDPとインフレ率が上方修正されました(図2)。堅調な米景気やトランプ次期政権の政策不透明感を背景にインフレ上振れへの警戒が高まっており(図3)、政策金利見直し引き上げに繋がったとみられます。

パウエル米連邦準備理事会(FRB)議長は記者会見で今回の決定を際どい判断だったと発言し、今後はインフレ動向を見極めて慎重に判断するとしました。米景気はかなり好調とし、政策金利水準は景気抑制的ではあるものの中立水準にかなり近いと評価しました。加えて、トランプ政策の影響は2018年の関税事例を踏まえて一部参加者が予測に織り込んだとしました。コロナ禍後の高インフレで急速な金融引き締めを迫られたFRBはインフレ再燃リスクを抑止すべくタカ派姿勢を強めた印象です。

■ トランプ次期政権の政策実現性が焦点

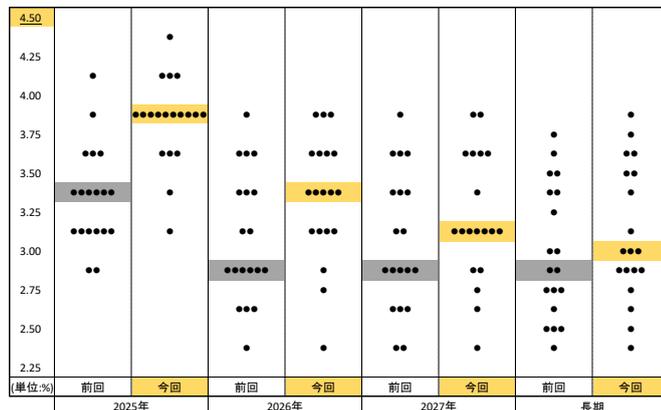
18日の米国市場はFOMCのタカ派姿勢を嫌気し、株価が大幅続落、国債利回りが短中期主導で上昇しました。

先行きは来年1月20日に始動するトランプ次期政権の政策実現性が焦点です。米国第一主義を標榜する同氏は大統領就任日に関税や移民規制など議会承認の必要がない選挙公約に関する大統領令を出す主張しており、FOMCのインフレ警戒姿勢は当面強まるとみえています。景気や物価への影響は実際の政策次第と言えますが、株式市場では過激なトランプ政策がスケールダウンされるとの楽観的な見方も根強く、来年初にかけてトランプ政策動向を睨んだ神経質な展開が予想されます。(田村)

巻末の「本資料に関してご留意頂きたい事項」を必ずご覧ください。

【図1】 FOMC参加者の政策金利見通しは上方シフト

米FOMC 政策金利見通し(単位%)



注) 前回が2024年9月、今回が同年12月。網掛け部分はFOMC参加者の見通し中央値。2024年はスペースの都合で割愛、19名のうち4名が12月FOMCでの政策金利据え置きを予想していた。

出所) 米FOMCより当社経済調査室作成

【図2】 インフレ率見通しが上方修正

米FOMC 経済物価見通し(SEP、単位%)

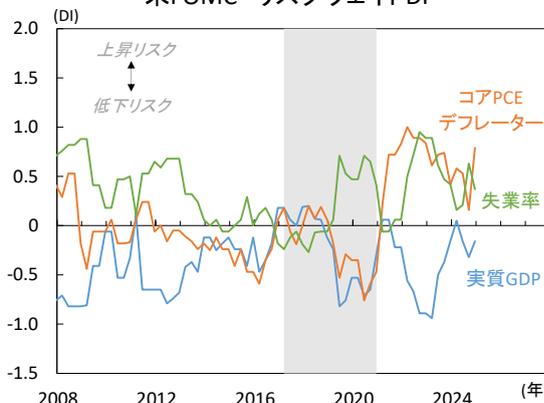
| | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 長期 |
|-------|---------------|---------------|---------------|---------------|------------|
| 実質GDP | 2.5 (+0.5) | 2.1 (+0.1) | 2.0 (-) | 1.9 (▲0.1) | 1.8 (-) |
| 市場予想 | 2.40 | 1.90 | - | - | - |
| PCE | 2.4 (+0.1) | 2.5 (+0.4) | 2.1 (+0.1) | 2.0 (-) | 2.0 (-) |
| 市場予想 | 2.50 | 2.30 | - | - | - |
| コアPCE | 2.8 (+0.2) | 2.5 (+0.3) | 2.2 (+0.2) | 2.0 (-) | - |
| 市場予想 | 2.80 | 2.40 | - | - | - |
| 失業率 | 4.2 (▲0.2) | 4.3 (▲0.1) | 4.3 (-) | 4.3 (+0.1) | 4.2 (-) |
| 市場予想 | 4.20 | 4.30 | - | - | - |

注) 各年の第四半期見通し、図内カッコは前回9月FOMC見通しからの修正幅。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PCEデフレーター、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】 トランプ次期政権下のインフレ上振れを警戒か

米FOMC リスクウェイトDI



注) 各FOMC参加者の経済見通しに対するリスクがどちらの方向に傾いているかを示す、(上方向と答えた人数-下方向と答えた人数)÷参加者数。網掛け部分は第1期トランプ政権期間。

出所) 米FOMC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を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