

チーフストラテジスト 瀧山裕二の Weekly Letter

第36回「9月17～18日開催 FOMC(連邦公開市場委員会)について」

先週、9月17～18日にかけて開催されたFOMC(米連邦公開市場委員会)で、政策金利が0.5%引き下げられました。今回の政策金利の引き下げについてお伝えします。

～9月17～18日のFOMCについて～

今回のFOMCで、FRB(米連邦準備委員会)は政策金利を通常の倍となる0.5%の引下げとしました。2023年7月に0.25%引き上げ、政策金利を5.25～5.50%としてから、1年余り経過したこの時期に政策金利の引下げを決定しました。この結果、政策金利の指標であるフェデラルファンド(FF)金利の誘導目標は4.75～5.00%となりました。およそ1年間の金融引き締めでインフレは鎮静化し、雇用の伸びは鈍化しました。記者会見でパウエル議長は今回通常の2倍となる幅で金利を引下げた理由を「経済と労働市場の強さを維持しながら、インフレ抑制を進めることを可能にする」と説明しています。「最近の経済指標によってインフレ率が目標の2%になることに確信をもっている。」とも発言しました。

～FOMC参加者の経済・政策金利予測～

今回、四半期に一度の「FOMC参加者の経済・政策金利予測」が発表になっています。

裏面表1をご覧ください。今回は2027年末の予測も発表されています。

まず、1行目の『政策金利』ですが、今年2024年末は4.4%(4.25～4.50%の中央値)と、6月の前回予測5.1%から0.7%ポイント(Pt)の大幅下方修正となりました。引下げ前の5.4%(5.25～5.50%の中央値)から1%引き下げを意味しており、年末まであと0.5%の引下げを予測しています。FOMCはあと2回、11月、12月に開催されますので、それぞれ0.25%ずつか、あるいは12月に再び0.5%の引下げを行うと予想されます。2025年末には3.4%、2026年末には2.9%と2025年に1%の引下げ、2026年に0.5%の引下げを予測しています。長期欄の2.9%は景気を熱しも冷ましもしない、中立金利の水準を示しており、2026年末には中立金利になることも予測しています。

このような政策金利の推移によって『実質GDP成長率』は今年から2027年末まで毎年2.0%成長を予測しています。前回予測と比べて、2024年末だけが0.1%下方修正されていますが、足元の弱い雇用統計を反映して下方修正されたと考えます。

次に『失業率』ですが、2024年末、2025年末ともに4.4%へ、また2026年末は4.3%へ上方修正されました。特に2024年末は0.4%Ptの大幅上方修正となっており、FRBが足元の景気動向に重点を置き始めたことを示しています。

最後に『コアPCE上昇率(物価上昇率)』ですが、2024年末2.6%、2025年末2.2%、2026年末、2027年末ともに2.0%の予測となっており、物価上昇率2%への収束が見通せた予測となっています。

～今後の米国株式市況の見通し～

以上の予測から、FRBは物価上昇率の2%程度への沈静化に自信を示す一方、景気鈍化に伴う失業率の上昇に注意を向け始めたと考えます。金融当局の関心が物価上昇率から失業率＝景気動向に変わったことは、今後、株式市場の下支え要因となるでしょう。これから11月の大統領選挙投票日に向けて、経済統計についての見方が極端に分かれ、株式市況は乱高下する状況が起こると思いますが、今回のFRBの決定は米国景気鈍化に対し行動するとのアピールとも受け取れ、株式市況の混乱を沈静化する支えになると考えられます。年末に向けて米国株は堅調に推移すると想定されるため、調整局面は一つの投資機会になると考えています。

また、19～20日に開催された日銀の金融政策決定会合では政策金利の引上げはなく、植田総裁の「米国の景気状況を注視する」との発言もあり、日米の金融当局がともに景気動向に重点を置いている点も日米の株式市況にとって下支えになると考えます。

表1

FOMC参加者の経済・政策金利予測【2024年9月】

カッコ内は前回見直し、2027年見直しは今回初めて発表 (単位:%)

| | 2024年 | 2025年 | 2026年 | 2027年 | 長期 |
|----------|--------------|--------------|--------------|------------|--------------|
| 政策金利 | 4.4 (5.1) | 3.4 (4.1) | 2.9 (3.1) | 2.9 (-) | 2.9 (2.8) |
| 実質GDP成長率 | 2.0 (2.1) | 2.0 (2.0) | 2.0 (2.0) | 2.0 (-) | 1.8 (1.8) |
| 失業率 | 4.4 (4.0) | 4.4 (4.2) | 4.3 (4.1) | 4.2 (-) | 4.2 (4.2) |
| コアPCE上昇率 | 2.6 (2.8) | 2.2 (2.3) | 2.0 (2.0) | 2.0 (-) | |

(FOMCより西村証券作成)