

米国

金融政策動向 (2023年9月FOMC)

政策・経済センター
浅井優汰
03-6858-2717

FRBの政策は、物価動向と経済下押しリスクを慎重に見極める段階に

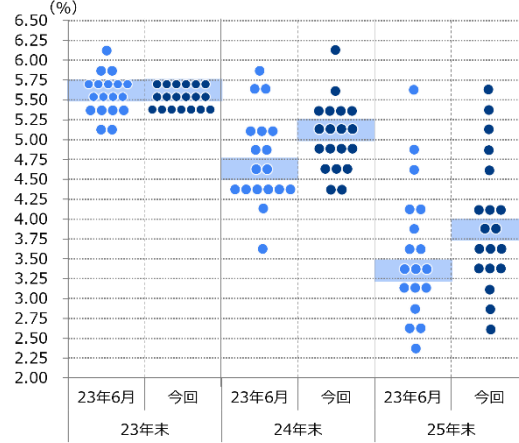
1 経済見通し

		前回(23年6月)	今回
GDP成長率 (%)	23年	1.0	2.1
	24年	1.1	1.5
	25年	1.8	1.8
	26年	-	1.8
	長期	1.8	1.8
失業率 (%)	23年	4.1	3.8
	24年	4.5	4.1
	25年	4.5	4.1
	26年	-	4.0
	長期	4.0	4.0
PCEインフレ率 (%)	23年	3.2	3.3
	24年	2.5	2.5
	25年	2.1	2.2
	26年	-	2.0
	長期	2.0	2.0
FF金利 (%)	23年	5.6	5.6
	24年	4.6	5.1
	25年	3.4	3.9
	26年	-	2.9
	長期	2.5	2.5

注：FOMC参加者の中央値。各委員の予測の集約であり、FRB公式としての予測ではない。

出所：FRBより三菱総合研究所作成

2 政策金利見通し



注：ドットは当該水準が政策金利のターゲットとして適切であると考えられるFOMC参加者の人数を示す。ハイライトは中央値。

出所：FRBより三菱総合研究所作成

評価ポイント

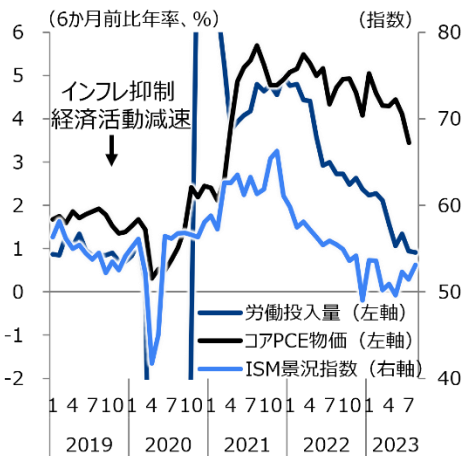
決定事項

- FRBは9月19・20日のFOMCの結果、政策金利の誘導水準を5.25-5.50%に据え置くことを全会一致で決定した。政策金利は22年ぶりの高水準にある。
- 今回の政策判断について、パウエル議長は、労働需給逼迫の緩やかな緩和傾向、6月以降の物価の伸びの鈍化を指摘し、「(今回のFOMCでは) 政策を維持(金利据え置き・量的引き締め継続)し、より多くのデータを見極める」とした。
- 経済見通しについて、23年10-12月期の実質GDP成長率は前年比+2.1%と前回から上方修正された(図表1)。また、底堅い経済状況を受け、23年末の政策金利見通し(中央値)は5.6%と前回同様、年内1回の追加利上げの可能性を示した。24年末は5.1%と前回から0.5pt引き上げられた(図表2)。

今後の注目点

- 今後の注目点は、①金融引き締めの経済への影響、②米経済のリスクである。
- ①について、パウエル議長は、今後は「引き締めすぎ」と「引き締め不足」の両方のリスクがあるとの認識を示した。実際、労働需要を示す労働投入や物価の伸び、企業の景況感は緩やかな鈍化傾向が続いており、引き締めの影響は顕在化しつつある(図表3)。もっとも、FOMC参加者の考えるリスクを指数化したリスク・ウェイトDIを見ると、物価DIは高止まり(物価の上振れリスクが高い)しており、FRBは依然として、「引き締め不足」に対して強く警戒しているとみられる。
- ②について、パウエル議長は、先行きの米経済のリスクとして、全米自動車労働組合(UAW)のストライキ、政府閉鎖、学生ローンの返済再開、原油価格上昇などを挙げた。当社は、これらの各リスクが、今後のGDP・物価を一定程度押し下げる・押し上げると試算する(図表4)。FRBは各リスクが与える経済・物価への影響を慎重に見極めながら、追加利上げの判断を行うだろう。
- 先行きの金融政策について、今後、景気下押し圧力が強まることから、FRBは、年内は現在の金利水準を据え置くこととみる。ただ、今後公表される雇用・物価・GDP指標が想定を上振れた場合は、追加利上げに踏み切るだろう。また、依然高い物価の伸びを確実に鈍化させるため、利下げは24年半ば以降とみる。

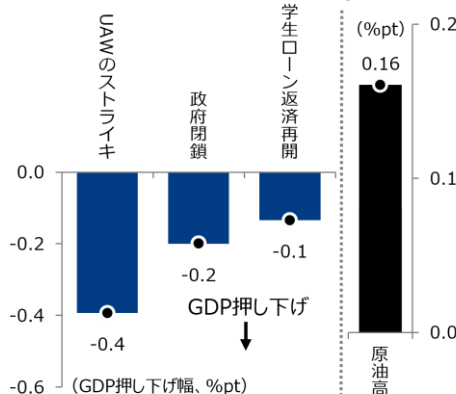
3 労働投入、物価、企業景況感



注：労働投入量は3か月移動平均した値。ISM景況指数は、製造業・非製造業指数をGDPシェアで加重平均。

出所：米国労働省、米国商務省、Institute for Supply Management©より三菱総合研究所作成

4 各リスク事象のGDP押し下げ幅/原油高の物価押し上げ幅



注：GDP押し下げ幅は、1四半期中にGM・フォード・ステランティス3社の米国販売シェア(4割)分の自動車生産停止、35日間の政府閉鎖発生、学生ローン支払い額分の消費減、と仮定。物価押し上げ効果は、原油が10%pt上昇した場合。

出所：OECD、CBO、FRB、米国商務省、米国労働省、米国教育省より三菱総合研究所作成