

米国

金融政策動向 (2023年6月FOMC)

11会合ぶりの利上げ休止も、金融引き締め効果波及は道半ば

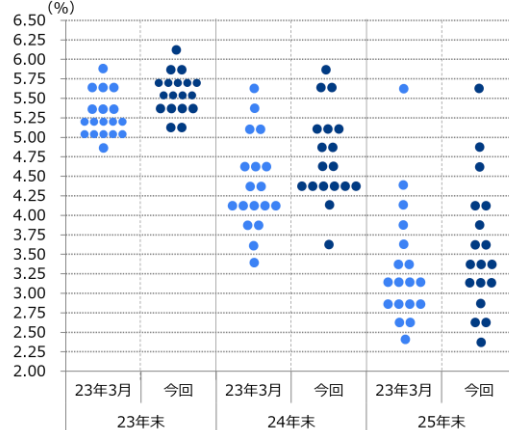
政策・経済センター  
浅井優汰  
03-6858-2717

1 FOMC参加者の経済見通し

		前回(23年3月)	今回
GDP成長率 (%)	23年	0.4	1.0
	24年	1.2	1.1
	25年	1.9	1.8
	長期	1.8	1.8
失業率 (%)	23年	4.5	4.1
	24年	4.6	4.5
	25年	4.6	4.5
	長期	4.0	4.0
PCEインフレ率 (%)	23年	3.3	3.2
	24年	2.5	2.5
	25年	2.1	2.1
	長期	2.0	2.0
FF金利 (%)	23年	5.1	5.6
	24年	4.3	4.6
	25年	3.1	3.4
	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 FOMC参加者の政策金利見通し



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るFOMC参加者の人数を示す。  
出所：FRBより三菱総合研究所作成

評価ポイント

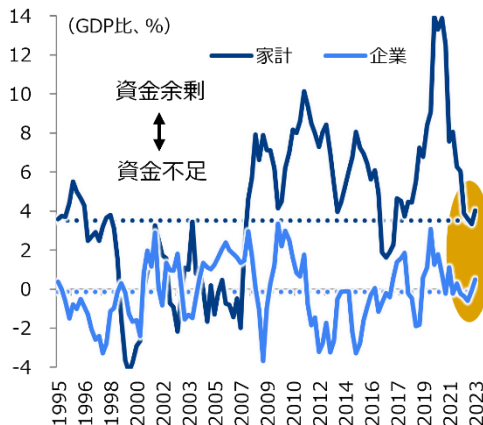
決定事項

- FRBは6月13・14日のFOMCの結果、政策金利の誘導水準を5.00-5.25%に据え置くことを全会一致で決定した。据え置きは11会合ぶりだった。
- 声明文にて、「金利の据え置きによって、FOMCは今後入ってくる情報と、金融政策への影響を評価することが可能になる」と記された。実際、パウエル議長は、既往の引き締め効果や銀行経営破綻による貸出基準厳格化の影響を見極め、引き締めすぎの回避を目指す段階に入ったと指摘した。
- FOMC参加者の経済見通しについて、23年10-12月期の実質GDP成長率は+1.0%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%へ引き上げられた(図表2)。

今後の注目点

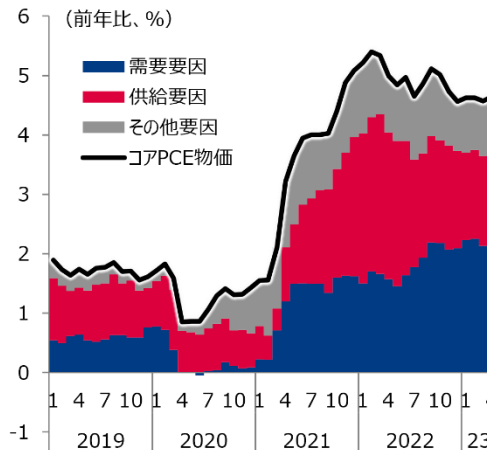
- 今回のFOMCでは利上げを見送る一方、先行き見通しでは23年中に2回(0.5%pt)の追加利上げの可能性が示された。FRBが考える今後の金融政策のポイントは、労働市場の情勢と与信環境の引き締め度合いだ。
- パウエルFRB議長は、労働需給は非常に逼迫しており、消費や景気を支えていると述べた。労働需給の逼迫度を示す欠員率/失業率比率は直近で1.79倍と19年平均(1.23倍)を上回る。また、企業・家計の資金過不足も過去平均を上回り、資金繰りには一定の余裕がみられる(図表3)。実際、底堅い需要と高い賃金上昇率を背景に、需要要因(図表4■)が押し上げる形で、物価の基調を示すコアPCE物価の伸びは高止まりしている。
- 一方、声明文では、「(銀行経営不安による)与信環境の引き締めりが、経済・物価の重石となるが、影響の程度は不明」と記述された。当社試算では、既往の利上げと銀行経営不安による融資残高減少が、23年米GDPを▲0.9%pt下押しするとみており、与信引き締めりは一定程度インフレを抑制するだろう。
- 先行きの金融政策について、根強いインフレ圧力を受けFRBは23年内に1-2回の追加利上げを行うとみる。その後、インフレを確実に抑制するため実質金利が景気に中立な水準を上回る期間を確保した上で、利下げは24年以降となろう。

3 家計・企業の資金過不足



注：資金過不足とは「純貸出/純借入」で、プラスは資金余剰、マイナスは資金不足を示す。値は名目GDP比、後方4四半期移動平均で、企業は非金融法人企業。破線は95-19年平均。  
出所：FRB、米国商務省より三菱総合研究所作成

4 コアPCE物価指数



注：直近は23年4月。  
出所：サンフランシスコ連銀より三菱総合研究所作成