

米国

金融政策動向 (2023年11月FOMC)

2会合連続で政策金利据え置き、今後の追加利上げは慎重に判断

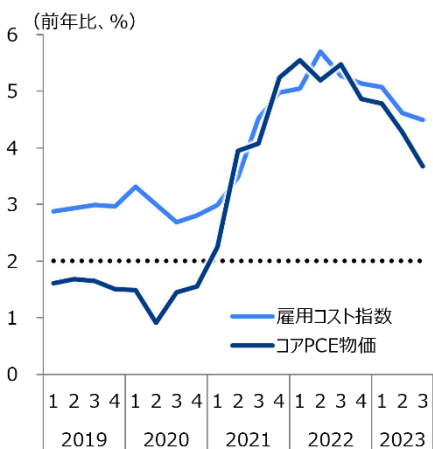
政策・経済センター
浅井優汰
03-6858-2717

1 FOMC声明・記者会見要旨

結果	・政策誘導水準を5.25-5.5%に据え置きを決定
政策見通し	・追加引き締めを決める際、引き締めの累積効果やインフレに影響を与える時間差、金融情勢を考慮 ・インフレ率の2%物価目標への到達は時間を要する。利下げは全く考えていない
経済動向	・経済活動は強い(strong)ペースで拡大を続けている ※堅調(solid)から上方修正 ・家計や企業の金融と信用環境の引き締めは、経済活動の重しとなる ※「金融環境」の追記 ・(中東情勢など)世界の地政学的な緊張の高まりや政府閉鎖など、リスクは多い ・23年7-9月期までの高いGDP成長率は一時的なものとして見る

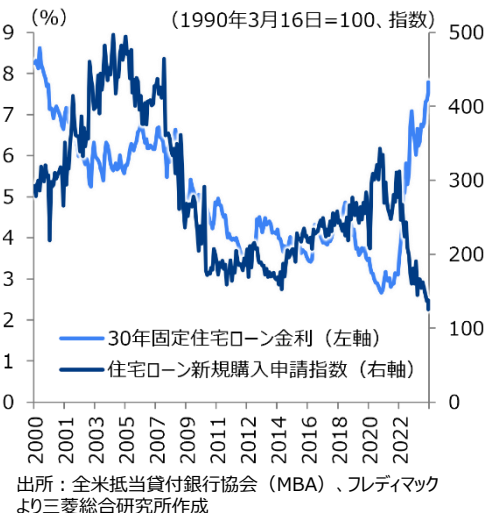
出所：FRBより三菱総合研究所作成

3 雇用コスト指数、コアPCE物価



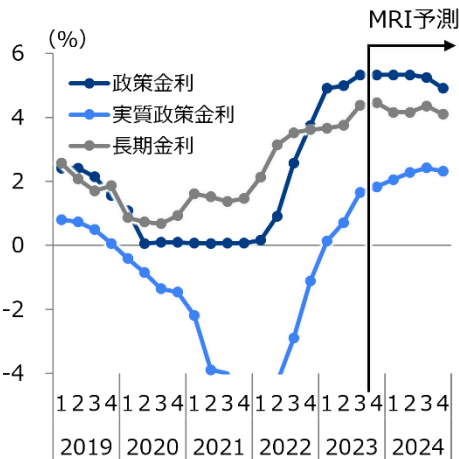
注：破線はFRBの2%物価目標水準。
出所：米国労働省、米国商務省より三菱総合研究所作成

2 住宅ローン金利、申請指数



出所：全米抵当貸付銀行協会 (MBA)、フレディマックより三菱総合研究所作成

4 政策金利・長期金利の見通し



注：実質政策金利 = 政策金利 - コアPCE物価 (前年比) で算出。長期金利は米国10年債利回り。
出所：FRB、米国商務省より三菱総合研究所作成

評価ポイント

決定事項

- FRBは11月1・2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。22年3月のゼロ金利政策解除後初めて、2会合連続で政策金利は据え置かれた (図表1)。
- 今回の政策判断について、パウエルFRB議長は、①労働需給逼迫の緩やかな緩和傾向、②物価の伸びの鈍化に加え、③長期金利上昇による金融環境の引き締めを受け、政策維持 (金利据え置き・量的引き締め継続) を決定した。FOMC声明文では、「金融環境の引き締め」が経済の重しになると追記された。

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インフレの行方である。
- ①について、パウエル議長は、「金融引き締めの効果 (景気抑制) が表れつつある」と述べた。金利の影響を受けやすい住宅販売や耐久財消費の伸びは鈍化傾向にある。30年固定住宅ローン金利は、2000年以來の高水準に達し、住宅ローン新規購入申請指数は低水準で推移している (図表2)。FRBは、過度に景気を抑制するリスクを考慮し、先行きの利上げを慎重に判断するだろう。
- ②について、パウエル議長は、インフレ抑制の道りは長く、現時点では利下げを全く検討していないとの見解を示した。実際、物価の基調を示すコアPCE物価の伸び率は鈍化しているが、依然2%の物価目標を上回る (図表3)。労働需給の逼迫によって、雇用コスト (人件費) の伸びは高止まりしており、人件費の動きと概ね連動するサービス価格を中心にインフレ抑制には時間を要するだろう。
- 先行きの金融政策について、FRBは、根強いインフレを抑制するため、24年半ばにかけて、政策金利を現在の水準で維持するだろう (図表4)。ただ、雇用・物価関連指標が想定よりも上振れた場合、追加利上げに踏み切る可能性がある。
- FRBが利下げに転じるのは24年半ば以降となり、利下げペースも緩やかにとどまるとみる。加えて、FRBは、米国債の売却などを通じた資産圧縮を24年後半まで継続するとみられ、債券需給の緩和で長期金利も24年中は高水準が続くだろう。