

## 米国

## 金融政策動向（2024年6月FOMC）

政策・経済センター

浅井優汰

03-6858-2717

## インフレ上振れで利下げ後ずれ、利下げ姿勢明確化は早くとも9月以降

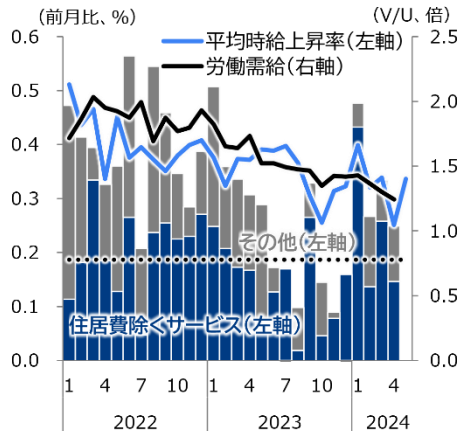
## 1 経済見通し

		前回(24年3月)	今回
GDP 成長率 (%)	24年	2.1	2.1
	25年	2.0	2.0
	26年	2.0	2.0
	長期	1.8	1.8
失業率 (%)	24年	4.0	4.0
	25年	4.1	4.2
	26年	4.0	4.1
	長期	4.1	4.2
コアPCE インフレ率 (%)	24年	2.6	2.8
	25年	2.2	2.3
	26年	2.0	2.0
	長期	2.0	2.0
FF金利 (%)	24年	4.6	5.1
	25年	3.9	4.1
	26年	3.1	3.1
	長期	2.6	2.8

注：FOMC参加者の中央値。GDP、インフレ率は各年第4四半期の前年比。GDP、インフレ率、FF金利のうち、上方修正されたものを赤字で記載。

出所：FRBより三菱総合研究所作成

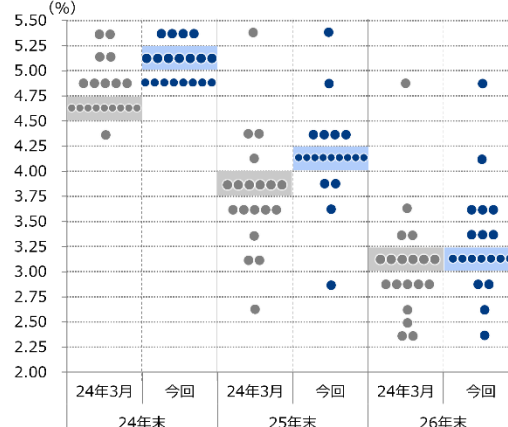
## 3 コアPCE物価（棒グラフ）、平均時給、労働需給



注：点線はFOMC見通し（24年末：前年比+2.8%）と総合的なコアPCE物価上昇率（前月比）。労働需給（V/U）は求人数/失業者数。

出所：米国商務省、米国労働省より三菱総合研究所作成

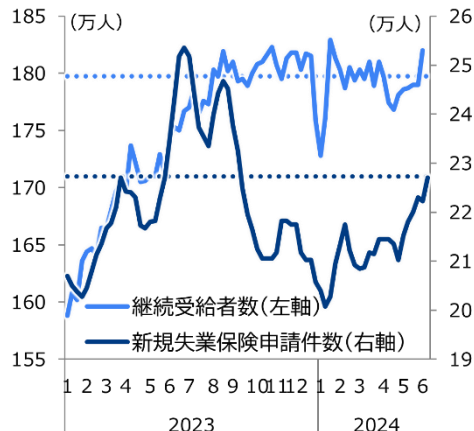
## 2 政策金利見通し



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

## 4 新規失業保険申請件数、継続受給者数



注：新規失業保険申請件数は4週間移動平均値。点線は各指標の17-19年平均。

出所：FRED、米国労働省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11・12日のFOMCにて、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、7会合連続で金利を据え置いた。また、量的引き締め（保有資産残高の圧縮、QT）を現在のペースで継続すると決定した。
- 経済見通しについて、24年前半の根強いインフレ圧力、昨年後半の低い伸びの反動（ベース効果）を受け、24・25年10-12月期のコアPCEインフレ率（エネルギー・食品を除く物価）は、前回（24年3月）から上方修正された（図表1）。
- インフレ率見通しの上方修正に伴い、24年の利下げ幅（中央値）は0.25%ポイントと前回（0.75%ポイント）から縮小された。他方、25年は1.00%ポイントと前回（0.75%ポイント）から拡大された。26年は据え置かれた（図表2）。

## 今後の注目点

- 先行き、FRBが利下げに転じる時期に注目だ。利下げに転じるシナリオは2つある。
- 第一は、コアPCE物価上昇率が前月比+0.2%を持続的に下回る場合だ（図表3、点線水準）。コアPCEの内訳をみると、賃金と連動するサービスが伸びを牽引している。先行き、労働需給や賃金上昇圧力の緩和が続き、物価の伸びは前月比+0.2%程へ鈍化するとみる。パウエルFRB議長は、利下げに転じる上で、持続的なインフレ圧力緩和の必要性を挙げている。FRBが利下げ姿勢を明確化するの、早くとも、5～7月の物価指標が出揃う9月FOMC以降となろう。
- 第二は、雇用の急速な悪化の兆候だ。パウエル議長は、労働市場は急速に悪化する傾向にあり、失業者が急増する前に利下げに転じる必要があると述べた。5月以降、新規失業保険申請件数・継続受給者数は上昇基調にある（図表4）。高金利に対して相対的に脆弱な中小企業では景況感の低迷が続いており、今後、解雇が急増した場合、FRBは利下げに踏み切るだろう。
- 当社は、第一のシナリオ（雇用環境の緩やかな悪化に伴い、インフレの主因であるサービス物価の伸びが鈍化）を想定、FRBは11月もしくは12月FOMCで利下げに転じると予想する。利下げ幅は、年内1回・0.25%ポイント、25年末にかけて3-4回の利下げを行うとみる。引き続き物価・雇用関連指標に要注目だ。