米国

金融政策動向（2026年3月FOMC）

中東情勢を巡る不確実性で当面様子見姿勢を強める見込み

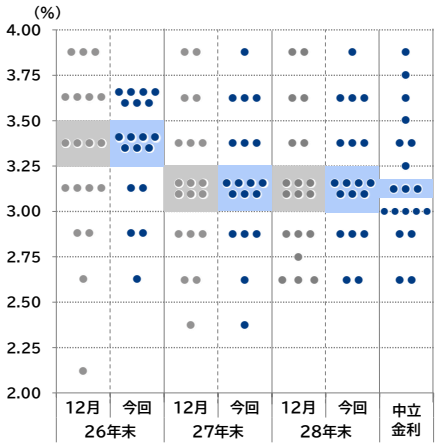
政策・経済センター
江口修平・淺井優汰
03-6858-2717

1 経済見通し

		前回(25年12月)	今回
実質GDP成長率（%）	26年	2.3	2.4
	27年	2.0	2.3
	28年	1.9	2.1
	長期	1.8	2.0
失業率（%）	26年	4.4	4.4
	27年	4.2	4.3
	28年	4.2	4.2
	長期	4.2	4.2
コアPCEインフレ率（%）	26年	2.5	2.7
	27年	2.1	2.2
	28年	2.0	2.0
FF金利（%）	26年	3.4	3.4
	27年	3.1	3.1
	28年	3.1	3.1
	長期	3.0	3.1

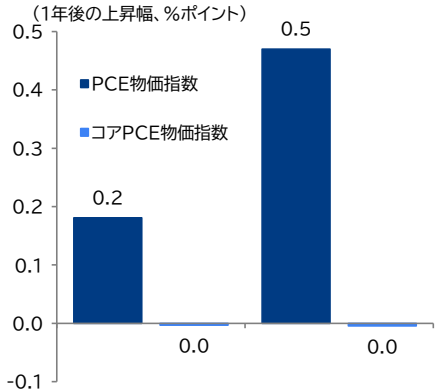
注：FOMC参加者の中央値。実質GDP、インフレ率は各年第4四半期の前年比。上方修正されたものを赤字で記載。
出所：FRBを基に三菱総合研究所作成

2 政策金利見通し（ドットチャート）



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。ハイライトは中央値。
出所：FRBを基に三菱総合研究所作成

3 原油価格高騰の物価への影響



注：原油価格について、従来想定レンジ（60～70ドル/バレル）の中央値（65ドル）と比較して、各シナリオの中央値（80ドル、110ドル）が継続した際の１年後のPCE物価の上昇幅を試算。
出所：FRB/USモデルを基に三菱総合研究所作成

4 今後5年間の期待インフレ率



注：直近は26年3月24日。5年ブレーク・イーブン・インフレ率。
出所：セントルイス連銀を基に三菱総合研究所作成

評価ポイント

決定事項

- FRBは3月FOMCにて、政策金利の誘導目標を3.50-3.75%に据え置いた。
- 経済見通しについて、実質GDP成長率は全期間通じて上方修正、コアPCE物価は26-27年の上昇率が小幅に上昇修正された（図表1）。政策金利見通しの中央値については、前回12月FOMCから変化はなかった（図表2）。
- もっとも、中東情勢の混乱の影響を巡り、パウエル議長は先行きの不確実性を強調している。声明文では、「中東の動向が米国経済に与える影響は不透明」との文言が追加され、記者会見では「誰にも確実なことはわからない」と強調した。

今後の注目点

- 中東情勢の混乱が米国経済に与える影響については極めて不確実性が高い。政策金利が現在、中立金利の上限付近（3%後半）に位置していることを踏まえると、FRBは今後様子見姿勢を強める公算が大きい。
- 焦点となるのは、中東情勢の影響が広範なインフレ圧力に発展するか否かである。FRB/USモデルに基づく試算では、原油価格高騰は、総合PCEを押し上げる一方、基調的な物価動向を示すコアPCEへ与える直接的な影響は限定的である（図表3）。ただし、油価高騰が企業・家計の期待インフレ率の上昇に波及すれば、基調的な物価上昇圧力を強める恐れがある。実際、期待インフレ率（5年ブレーク・イーブン・インフレ率）は2月末のイランへの攻撃開始以降、上昇傾向にある（図表4）。今後も期待インフレの上昇が続き、財・サービスへの広範なインフレ圧力に発展すればFRBは利上げを迫られることになるだろう。
- 期待インフレ率が低位で安定し、インフレの上振れリスク後退が確認されれば、FRBは中立金利水準に向けて26年後半に1回（0.25%ポイント）の利下げを行うとみる。先行きのコアPCEは住居費の伸び鈍化やサービス物価の伸び安定により、緩やかに2%目標へ収束する可能性が高く、利下げ余地がある。
- その後は、政策金利が中立金利水準近傍にあること、今後AIによる生産性向上が中立金利水準を押し上げる可能性があることから、政策金利は据え置かれるとみる。

Copyright (C) Mitsubishi Research Institute, Inc.