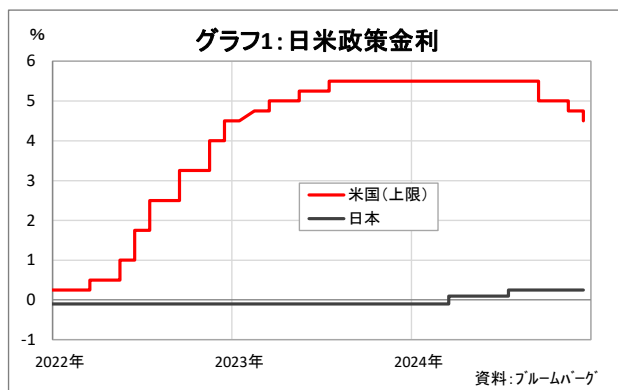


米国は「タカ派的利下げ」、日本は「ハト派的利上げ見送り」

今年最後の重要イベントとなる日本、米国の金融政策決定会合が開催されました。市場の動きとあわせて簡単にまとめてみました。

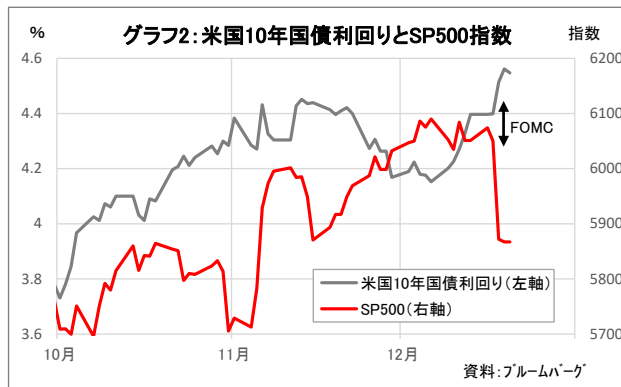
1. 日米とも市場予想通りの決定

18日（日本時間19日未明）米国は予想通り0.25%の利下げを決定しました。米国当局はコロナ後の経済再開による急激な物価上昇に対処すべく政策金利を5.5%まで引き上げ、その後1年以上高い水準を維持し今年9月会合で利下げに舵を切りました。9月は0.5%の大幅利下げ、11月と今回はいずれも0.25%の引き下げと3会合連続の利下げで1%引き下げたこととなります。一方、日本銀行は今年3月にマイナス金利を解除、7月会合で追加利上げに動きましたが、その後は3会合連続で据え置きました。日米とも予想通りの結果となりましたが、以下のように市場は大きく動きました。



2. 米国は「タカ派的利下げ」

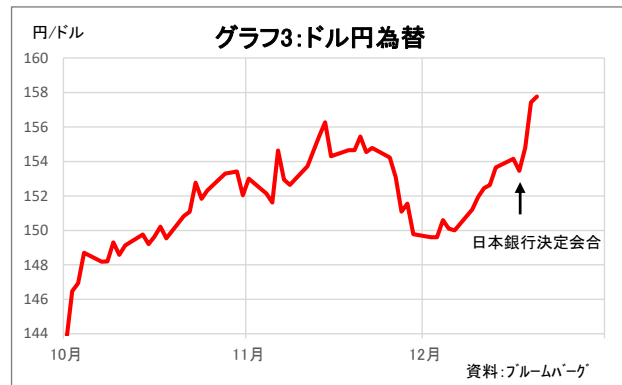
米国金融政策決定会合（FOMC）では利下げを決定したものの内容はかなり「タカ派的」でした。まず声明文で「追加の金融調整を検討する際」という文言に「程度とタイミング」が加えられ、利下げを停止する場合もあるというメッセージが発信されました。投票権を持つ参加者のうち1名が据え置きを主張し反対し、パウエル議長は記者会見で「今回はきわどい決定だった」と発言しました。市場が注目していた来年の利下げ予測



は9月会合での0.25%の利下げ4回から2回に変更されました。また「利下げ局面は新たなフェーズに入ったのか」という記者の質問に対し、パウエル議長は「1%も引き下げたことから今後は慎重に進める必要がある」と否定せず、利下げペースが想定よりも鈍化するという見方が強まり米国株は大幅下落、長期金利は上昇しました。

3. 日本は「ハト派的利上げ見送り」

日本銀行は市場予想通り政策金利を 0.25% で据え置きました。11 月半ばには 0.25% の利上げを 5 割程度織り込む局面もみられましたが、このところ利上げに否定的なメッセージが出されていたことから驚きはありませんでした。1 名の委員が利上げを主張し反対しましたが、植田総裁は記者会見で「利上げ判断に至るにはもう 1 段（の材料）が欲しい」と発言し市場の利上げ織り込みは大幅に後退しました。為替市場では記者会見中から円安の流れに拍車がかかり、昨日の欧米市場では 157 円を突破しました。



4. トランプ次期大統領が影の主役

日米とも決定会合後の記者会見ではトランプ次期大統領の政策に関する質問が相次ぎました。パウエル議長は経済予測の際に一部の参加者はある程度考慮したようだとしましたが、当然ながら大統領に就任し正式に政策が打ち出されるまではわからないと答えました。植田総裁も不確実性が強いという発言に留めました。関税、移民や規制緩和等の政策は金融市場にとっても来年の大きなテーマとなりそうです。

パウエル議長は「1%の利下げで中立金利に相当程度近づいた」とする一方で「利下げ後もかなり抑制的な水準にある」と発言しています。利下げの程度とタイミングはインフレ率が目標の 2% の水準へ向かって緩やかながらも低下するかどうかがかぎとなりそうです。日本では賃金動向、特に春闘に注目です。もっとも円安が更に加速する場合には利上げを迫られることも考えられ、為替市場の動きにも注意が必要と思われれます。

本レポートは筆者の個人的見方であり弊社の公式見解ではありません。

債券運用第一部シニアストラテジスト 菊池 宏

※ 2024年10月以降のレポート

- 10月 1日号 9月の市場動向と10月の注目点
- 10月 8日号 2024年度第2四半期の市場動向と今後の注目点
- 11月 1日号 10月の市場動向と11月の注目点
- 11月11日号 「サプライズなしがサプライズ」の大統領選と「予想通りサプライズなし」のFOMC
- 12月 2日号 11月の市場動向と12月の注目点
- 12月 6日号 各国政治不安にコロナの影
- 12月12日号 中央銀行の憂鬱

三菱UFJアセットマネジメント株式会社

登録番号 金融商品取引業者
関東財務局長（金商） 第404号

一般社団法人日本投資顧問業協会会員
一般社団法人投資信託協会会員

〒105-7320 東京都港区東新橋一丁目9番1号
電話 03 - 4223 - 3134

*本資料に含まれている経済見通しや市場環境予測はあくまでも作成時点における弊社ストラテジストの見解に基づくもので、今後予告なしに変更されることがあり、また弊社商品における運用方針と見解が異なることがあります。

*本資料は情報提供を唯一の目的としており、何らかの行動ないし判断をするものではありません。また、掲載されている予測は、本資料の分析結果のみをもとに行われたものであり、予測の妥当性や確実性が保証されるものでもありません。予測は常に不確実性を伴います。本資料の予測・分析の妥当性等は、独自にご判断ください。

*なお、資料中の図表は、断りのない限りブルームバーグ収録データをもとに作成しております。