



## 市川レポート

## 2024年9月FOMCレビュー～日本株には好ましい結果か

- 利下げ幅は50bpに、FOMC声明では雇用減速への警戒姿勢がうかがえ、大幅利下げの根拠に。
- SEPでは失業率が悪化するとの見通しが示され、ドットチャートは年内25bpの利下げ2回を示唆。
- 今回の結果は米景気懸念を和らげ過度なドル安抑制につながると思われ、日本株には好材料か。

## 利下げ幅は50bpに、FOMC声明では雇用減速への警戒姿勢がうかがえ、大幅利下げの根拠に

米連邦準備制度理事会（FRB）は、9月17日、18日に米連邦公開市場委員会（FOMC）を開催し、フェデラルファンド（FF）金利の誘導目標を50ベースポイント（bp、1bp=0.01%）引き下げ、4.75%～5.00%とすることを決定しました。以下、FOMC声明、メンバーによる経済見通し（SEP、Summary of Economic Projections）、パウエル議長の記者会見について、順にポイントを整理し、今後の政策運営を展望します。

FOMC声明では、雇用の伸びが「鈍化」し、インフレ率が2%の目標に向けて「さらに進展した」ことが明記され、雇用とインフレ率の目標達成に対するリスクは「おおむね均衡」しているとの判断が示されました。また、FOMCが強くコミットする点に、「インフレ率を2%の目標に戻す」ことに加え、「雇用の最大化を支援する」ことが新たに記載され、この辺りが50bpの利下げの根拠になったものと推測されます。

【図表1：FOMCメンバーによる経済見通し】

指標	2024年	2025年	2026年	2027年	Longer run
実質GDP成長率	2.0 (2.1)	2.0 (2.0)	2.0 (2.0)	2.0	1.8 (1.8)
失業率	4.4 (4.0)	4.4 (4.2)	4.3 (4.1)	4.2	4.2 (4.2)
物価上昇率	2.6 (2.8)	2.2 (2.3)	2.0 (2.0)	2.0	-

(注) カッコ内の数字は前回（2024年6月12日）発表分。単位は%。実質GDP成長率は10-12月期の前年同期比、失業率は10-12月期平均、物価上昇率は食品とエネルギーを除く個人消費支出物価指数（コアPCE）で10-12月期の前年同期比。

(出所) FRBの資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：ドットチャートが示唆する利下げの道筋】

時期	前回6月のドットチャート		今回のドットチャート	
	年末中央値	年間利下げ回数	年末中央値	年間利下げ回数
2024年	5.125%	1回	4.375%	2回
2025年	4.125%	4回	3.375%	4回
2026年	3.125%	4回	2.875%	2回
2027年	-	-	2.875%	0回
Longer run	2.75%		2.875%	

(注) 前回6月のドットチャートは2024年6月12日時点。年間利下げ回数は1回25bpの利下げを想定した場合の回数。2024年のみ年内の利下げ回数。

(出所) FRBの資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

## SEPでは失業率が悪化するとの見通しが示され、ドットチャートは年内25bpの利下げ2回を示唆

SEPでは、2024年の失業率が4.4%と大幅に上方修正され、2025年と2026年も上方修正されました（図表1）。一方、実質GDP成長率のほぼ据え置きと、食品とエネルギーを除く個人消費支出物価指数（コアPCE）の2024年と2025年の小幅な引き下げは、想定通りとなりました。失業率が悪化するとの見通しは、FOMC声明の内容と50bpの利下げ判断に沿ったものと考えられます。

メンバーが適切と考える「政策金利水準の分布図（ドットチャート）」をみると（図表2）、25bpの利下げ回数について、2024年は1回から2回に増え、2025年は4回で変わらず、2026年は4回から2回に減少しました。新たに示された2027年は0回で、「Longer run」（景気を熱しも冷やしもしない「中立金利」を意味する長期のFF金利水準）は2.75%から2.875%に上昇しました。

## 今回の結果は米景気懸念を和らげ過度なドル安抑制につながると思われ、日本株には好材料か

パウエル議長は記者会見において、50bpの利下げは「正しい決定」で「（政策判断が）後れをとっているとは思っていない」と述べました。今後の利下げペースは「会合ごとに判断」し、「利下げを急いでいる状況」にはなく、「（50bpの利下げを）新たなペース」とみるべきではないと発言しました。つまり、今回の50bpの利下げは継続的なものではなく、今後の利下げペースはデータ次第で会合ごとに決まると解釈されます。

今回のFOMCの結果を受け、25bpの利下げが年内11月と12月に行われ、来年は3月、6月、9月、12月に行われると予想します（来年1月は利下げなしに変更）。なお、今回の利下げ幅50bpが市場の米景気後退懸念を幾分和らげると考えられること、また、50bpの利下げは必ずしも継続的なものではなく、大幅なドル安・円高の抑制につながり得ることを踏まえると、日本株にとっては好ましい流れとなるように思われます。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会