

House-View Spot Report

FOMC Review 9月

The logo for IFA Leading features the text "IFA Leading" in a bold, black, sans-serif font. The text is positioned to the left of a large, white, three-dimensional sphere that has a soft glow and a subtle gradient, giving it a sense of depth and light. The sphere is partially overlapping the text.

IFA Leading™

Asset Management
with Higher Transparency.

IFA Leading is a financial institution with solid knowledge and ethical attitudes. We pursue truly better financial service through constant reflections and actions. We believe that asset management should make your aspirations come true by not only leveraging your capital but also by understanding your life stories and social trends.

We promise you to protect your assets and make sure you know all the reasoning behind our actions, to guide you through to make truly satisfying decisions. We will always be there as your closest advisor to support your life plans and financial goals. Financial service to enrich your future and our society.

【米国9月FOMC（連邦公開市場委員会）】

政策金利を据え置くも年内の追加的な利上げを示唆

政策金利を全会一致で据え置いた

FRB（米連邦準備制度理事会）は、9月19日～20日（現地時間）に開催されたFOMC（連邦公開市場委員会）において、政策金利を全会一致で据え置いた。政策金利が景気抑制的な水準となるなか、労働需給が緩和されていることや、消費者物価指数がピークアウトしている点が考慮された。

ただし、今回の政策金利の据え置きは、利上げの停止ではなく、様子を見るための見送り（スキップ）といった表現が近いだろう。

政策金利が長期にわたり、より高くとどまる可能性が高まる

FOMCで明確になったのは、政策金利が「長期にわたり、より高くとどまる（Higher For Longer）」可能性が高まっていることだ。

四半期に一度公表されるFOMC参加者による最新の経済・物価見通し（SEP：Summary of Economic Projections）では、政策金利見通し（ドット・チャート）が引き上げられた（下図参照）。

2023年末の同見通しは、年内0.25%の追加利上げを示唆し、続く2024年末についても、前回6月時点から大幅に引き上げられ、6月見通しよりも利下げ幅が縮小した（前回6月：4.625%→今回9月：5.125%、利下げ幅が1.0%pt→0.5%pt）。

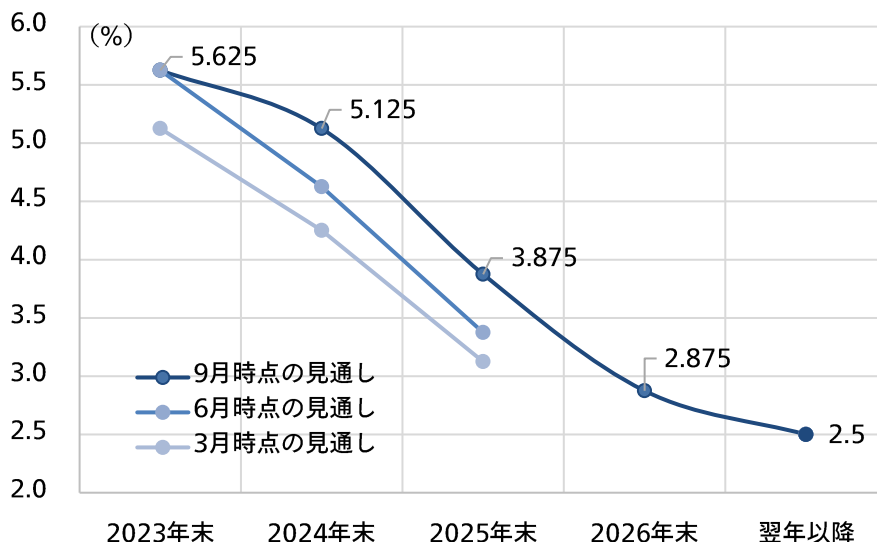
経済の底堅さが政策金利の引き上げを必要としているかもしれない

金利見通しの上方修正の背景には、これまでの累積的な利上げにもかかわらず、米国経済が底堅さを維持していることがある。

SEPでは、2023年と2024年の実質GDP成長率見通しが上方修正されるとともに、失業率についても下方修正された（次頁図参照）。

FOMC後の記者会見で、パウエルFRB議長は、経済の底堅さが政策金利の引き上げを必要としている可能性について言及している。

【FOMCメンバーの政策金利見通し（ドット・チャート）】



出所：FRB、Bloombergのデータをもとに当社作成

【FOMC参加者の米国経済の見通し（中央値）】

指標	時点	2023年	2024年	2025年	2026年	長期
実質GDP成長率	2023年9月	2.1	1.5	1.8	1.8	1.8
	2023年6月	1.0	1.1	1.8	-	1.8
失業率	2023年9月	3.8	4.1	4.1	4.0	-
	2023年6月	4.1	4.5	4.5	-	4.0
個人消費支出 (PCE) デフレーター	2023年9月	3.3	2.5	2.2	2.0	-
	2023年6月	3.2	2.5	2.1	-	2.0
PCEコアデフレーター	2023年9月	3.7	2.6	2.3	2.0	-
	2023年6月	3.9	2.6	2.2	-	-
政策金利	2023年9月	5.6	5.1	3.9	2.9	2.5
	2023年6月	5.6	4.6	3.4	-	2.5

出所：FRB、Bloombergのデータをもとに当社作成

中立金利が現在の長期見通しよりも高いことに言及

また、中立金利（景気を熱しも冷ましもしない中立的な金利水準のこと）の推計値は不明瞭としながらも「中立金利が現在の長期見通し（下図の翌年以降が該当）よりも高いかもしれない」と述べ、金融引き締めが不十分であるために、経済の高成長が続いているかもしれないと指摘した。

もっとも、現在の政策金利が景気抑制的な水準であることや、引き締めすぎと引き締め不足の両面のリスクを考慮し、インフレ率を下げるのに適切な政策水準を見極めたいとも言及した。

先行きのインフレを巡っては不確実性が高まっている

先行きのインフレを巡っては、不確実性が高まっている。石油輸出国機構（OPEC）の大幅な減産と世界的な需要増の影響で石油価格が上昇基調となっており、原油高が暫く続くようなら期待インフレ率を押し上げかねない。

また、全米自動車労働組合（UAW）による労働条件の改善を求めたストライキが、労働者側に有利な内容（賃上げなど）となれば、それが他産業に波及し、インフレ率の上昇に寄与する可能性があるだろう。

一方、10月から再開される連邦学生ローンの返済によって、個人消費が下押される可能性を指摘する声もある（2020年3月、トランプ前大統領が国家非常事態宣言を発令したことに伴い、米教育省は、ローン返済の停止を開始していた。しかし、2023年6月に成立した財政責任法で過去3年に亘る返済猶予措置の終了が盛り込まれた）。

雇用・物価指標が上振れるなら11月にも利上げが実施されよう

11月に開催されるFOMCでは、政策金利が据え置かれるとみているが、上述したように先行きのインフレは不透明感が強い状況だ。

仮に今後、発表される雇用・物価統計が上振れ、米国経済の成長率の底堅さが続くようなら、SEPで示された通りに0.25%ptの利上げが実施されるとみている。

広告等補完書面
金融商品取引法 66 条の 10（広告等の規制）に基づく表示事項

金融商品仲介業者の商号 株式会社 IFA Leading
登録番号 金融商品仲介業者 関東財務局長（金仲）第 959号

<所属金融商品取引業者等>

楽天証券株式会社 加入する協会	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 195 号 日本証券業協会 一般社団法人金融先物取引業協会 日本商品先物取引協会 一般社団法人第二種金融商品取引業協会 一般社団法人日本投資顧問業協会
あかつき証券株式会社 加入する協会	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 67号 日本証券業協会 一般社団法人金融先物取引業協会 一般社団法人 日本投資顧問業協会
東海東京証券株式会社 加入する協会	金融商品取引業者 東海財務局長（金商）第 140号 日本証券業協会 一般社団法人金融先物取引業協会 一般社団法人 第二種金融商品取引業協会 一般社団法人日本STO協会
マネックス証券株式会社 加入する協会	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 165号 日本証券業協会 一般社団法人第二種金融商品取引業協会 一般社団 体法人金融先物取引業協会 一般社団法人日本暗号資産取引業協会 一般社団法人日本投資顧問業協会

*この紙面は、所属金融商品取引業者等の委託を受けて行う金融商品仲介業に関し広告又は広告類似配布物と一緒にお客様にお渡しする書面です。

【手数料等について】

商品等へのご投資には、各商品等に所定の手数料等（例えば、国内の金融商品取引所に上場する株式（売買単位未満株式を除く）の場合は、約定代金に対して所属金融商品取引業者等ごとに異なる割合の売買委託手数料、投資信託の場合は所属金融商品取引業者等および銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費等をご負担いただく場合があります。（手数料等の具体的上限額および計算方法の概要は所属金融商品取引業者等ごとに異なるため本書面では表示することができません。）債券を募集、売出し等又は相対取引により購入する場合は、購入対価のみお支払いいただきます。（購入対価に別途、経過利息をお支払いいただく場合があります。）また外貨建ての商品の場合、円貨と外貨を交換、または異なる外貨間での交換をする際には外国為替市場の動向に応じて所属金融商品取引業者等ごとに決定した為替レートによるものとします。

【リスクについて】

各商品等には株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の価格の変動等および有価証券の発行者等の信用状況（財務・経営状況含む）の悪化等、それらに関する外部評価の変化等を直接の原因として損失が生ずるおそれ（元本欠損リスク）、または元本を超過する損失を生ずるおそれ（元本超過損リスク）があります。

なお、信用取引またはデリバティブ取引等（以下「デリバティブ取引等」）を行う場合は、デリバティブ取引等の額が当該デリバティブ取引等についてお客様の差入れた委託保証金または証拠金の額（以下「委託保証金等の額」）を上回る場合があると共に、対象となる有価証券の価格または指標等の変動により損失の額がお客様の差入れた委託保証金等の額を上回るおそれ（元本超過損リスク）があります。

※ 上記の手数料等およびリスク等は、お客様が金融商品取引契約を結ぶ所属金融商品取引業者等の取扱商品毎に異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書またはお客様向け資料等をよくお読みください。

Disclamers

* 本資料は、有価証券の購入又は売却を勧めるものではありません。また、本資料によって何らかの行動を勧誘するものでもありません。

* 本資料は、株式会社 IFA Leading が一般的な情報を提供することを目的としています。
これは推奨に該当するものではなく、特定の投資目的、財務状況又は要望を考慮しているものではありません。

* 本資料に基づき行動をする場合は、その前にそれらがお客様の特定の状況に当てはまるか否かを考慮に入れるべきであり、必要とあれば専門家の助言を求めてください。

* 本資料において引用されておりますものは、税務あるいは会計あるいは法律上の助言を提供するものではなく、行おうとする投資やご提案についてご自身の税務あるいは会計あるいは法律顧問に相談されるようにお勧め申し上げます。なお本資料の内容は予告なく変更される場合があります。

* 本資料のいかなる部分も、当社の事前の書面による同意を得ることなくいかなる方法による複製、写真複製、又は再配布も許されません。

* 本資料に記載されかつ添付されている情報は、秘密、法律上の秘匿特権、又はその他の保護の対象になっている可能性があり、また受取者による使用のみが意図されています。

* 当該資料の第三者への配布又はそれに基づいていかなる行為を行なうことも明確に禁止されていることに、ご注意くださいようお願いいたします。

- ・ 当社は、所属金融商品取引業者の代理権は有しておりません。
- ・ 当社は、いかなる名目によるかを問わず、金融商品仲介業に関して、お客様から金銭や有価証券を預かりをすることはありません。
- ・ お客様が行おうとする取引について支払う金額又は手数料等は、当社の所属金融商品取引業者により異なります。

Thank You.