



チーフストラテジスト 瀧山裕二の Weekly Letter

第52回「2025年1月28～29日開催 FOMC(米連邦公開市場委員会)について」

先週、1月28～29日にかけてFOMCが開催されました。前回、昨年12月17～18日に開催されたFOMCでは、政策金利が0.25%引き下げられましたが、今回のFOMCでは引き下げは見送られました。今週のウィークリーレターでは、今回のFOMCと前回12月のFOMCの結果についてお伝えします。

～前回のFOMC（12/17～18開催）～

前回2024年12月のFOMCでは、米国労働市場での逼迫感が沈静化してきたことから、政策金利を0.25%に引き下げました。米国の政策金利は4.25%～4.5%となりましたが、パウエル議長は物価の沈静化が思ったほど進まない状況について懸念を示しました。

四半期に1度発表する「FOMC参加者の経済・政策金利予測」（裏面表1）をご覧ください。まず1行目の「政策金利」ですが、25年末の予測が3.9%（3.75～4.00%の中央値）となりました。前々回9月の予測（カッコ内）は、3.4%（3.25～3.5%の中央値）と、24年末と比較して1%下がっていました。これは今年の引き下げ幅が1%、引き下げ回数は年4回行う予測となっていました。12月の予測では、その差が0.5%となっています。これは引き下げ幅が0.5%、引き下げ回数は2回を予測していることになり、引き下げ回数は9月の予測から後退していることが分かります。

どうしてこのような予測になったのでしょうか？裏面表1の4行目「コアPCE上昇率」をご覧ください。この上昇率は米国経済全体の物価上昇率を示すものですが、2025年末の予測値は2.5%となりました。9月予測（カッコ内）の2.2%から上昇している要因は、昨年7～9月まで順調に低下してきた物価上昇率が10月以降横ばいから上昇に転じ始めたことが挙げられます。FRB（米連邦準備制度理事会）の目標は「金融政策を通して、雇用の最大化、物価の安定化、適切な長期金利の維持を実現し、その結果として米国経済を活性化すること」です。物価上昇の終息が期待ほど進捗していないため、政策金利の引き下げ回数を減らすとの予測になったと考えられます。

～今回のFOMC（1/28～29開催）～

今回2025年1月のFOMCでは、前回のFOMCでの予測通り、政策金利の引き下げは見送られ、政策金利は4.25～4.5%に据え置かれました。会議後の記者会見で、パウエル議長は「経済成長は堅調であるため、金利の調節を急ぐ必要はない。」とのコメントをしています。「追加の利下げにはさらなる物価鈍化のデータが必要」という見方に変わりはないようです。では、直近の米国の物価上昇率の動きを見てみましょう。裏面グラフ1をご覧ください。赤の折れ線グラフは米国消費者物価指数の上昇率、緑の折れ線グラフはコアPCEデフレーターの上昇率を示しています。直近値は昨年12月現在で消費者物価指数上昇率は+2.9%、コアPCEデフレーター指数上昇率は+2.8%となっています。双方のグラフとも、昨年7月から9月を底に少し切りあがる状況になっています。この動きをFRBの理事の方々は物価上昇の火種が消えていないと判断し、政策金利の引き下げに慎重になっていると考えられます。今回の記者会見ではパウエル議長は、経済環境の不確実性を高めるトランプ政権の政策として、関税、移民、財政政策、規制緩和政策を挙げており、トランプ政権の政策は物価上昇圧力となる内容が多く、その影響を注視する姿勢を示しました。

一方、トランプ大統領は、金利を据え置いた今回の決定に不満を表明しており、今後FRBは政策運営に当たってトランプ政権との調和を図りながらの対応を迫られる場面も出てくると想定しています。

このウィークリーレターが発刊される2月7日には米国雇用統計が発表されます。物価上昇率の推移に加え、雇用統計の内容もFRBの金融政策に影響を与えます。これらの統計にも目を配りつつ、FRBの金融政策の行方を考えたいと思います。

表1

FRBメンバーの経済・政策金利予測【2024年12月】					
	カッコ内は前回見通し				(単位:%)
	2024年	2025年	2026年	2027年	長期
政策金利	4.4 (4.4)	3.9 (3.4)	3.4 (2.9)	3.1 (2.9)	3.0 (2.9)
実質GDP成長率	2.5 (2.0)	2.1 (2.0)	2.0 (2.0)	1.9 (2.0)	1.8 (1.8)
失業率	4.2 (4.4)	4.3 (4.4)	4.3 (4.3)	4.3 (4.2)	4.2 (4.2)
コアPCE上昇率	2.8 (2.6)	2.5 (2.2)	2.2 (2.0)	2.0 (2.0)	

(FOMCより西村証券作成)

グラフ1

