Global Market Outlook

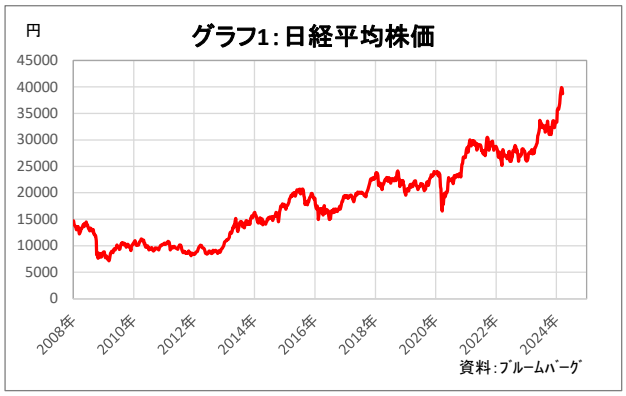
2024 年 3 月 21 日号

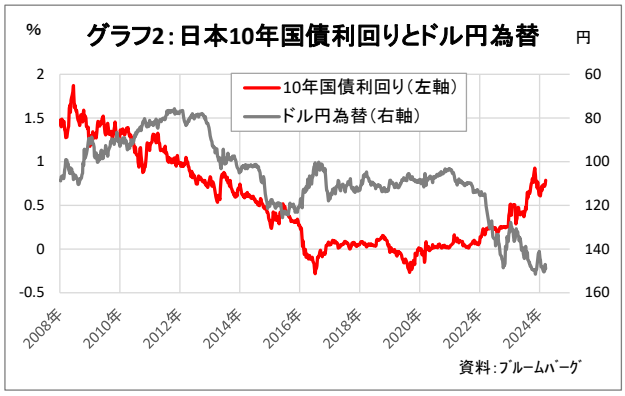
日米金融政策決定会合を終えて

今週、日米両国で金融政策決定会合が開催され日本は19日、米国は20日に結果が発表されました。日本は歴史に残る会合となりましたが、米国同様予想の範囲内に留まったと言えそうです。

1. 日本銀行金融政策決定会合

2016 年 1 月に導入されたマイナス金利を解除し翌日物金利を 0～0.1%程度に促すということで事実上 0.1%の利上げとなります。また同年 9 月に始まった長期金利を目標水準に誘導するイールドカーブコントロール政策（YCC）を撤廃、株式 ETF 等の新規購入終了を決定しました。社債等については買い入れを段階的に減額し 1 年後をめどに終了するとしています。日経平均株価の史上最高値更新、円安進行に加え春闘での予想を上回る大幅賃上げがダメ押しとなったと思われます。ただし植田総裁が記者会見で「今後も緩和的な金融環境を継続させる」と強調したこともあり、株価上昇、円安はむしろ加速しています。





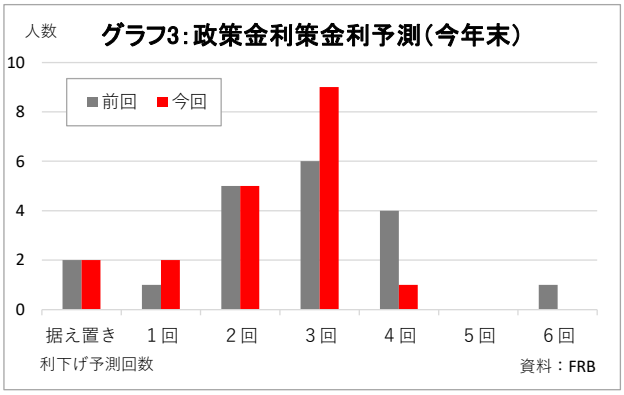
植田総裁は昨年 4 月の就任以降、「異次元緩和」の正常化を慎重に模索していたと思われます。特に「YCC」の出口戦略は非常に困難とみられていましたが、大きな混乱をもたらすことなく撤廃に漕ぎ着けました。グローバル化を背景に金融市場が巨大化した現在、主要中央銀行は会合前に徐々に市場に織り込ませ会合直後の大きな混乱を避ける傾向がみられます。市場の混乱による経済への影響がより懸念されるためです。黒田前総裁はデフレが長期化している状況ではショック療法的な「サプライズ」が必要と考えられたのかもしれませんが、植田総裁時代となり金融政策の手法とともに市場との対話も正常化に向かったと言えそうです。

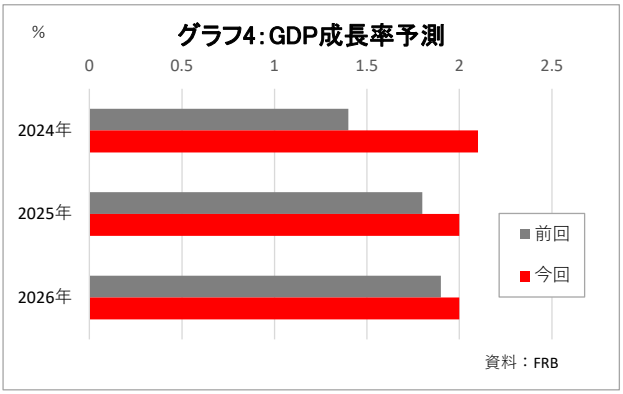
今後の焦点は次の利上げ時期となります。年末までに 0.25%の利上げ 1 回が大方の見方かと思われますが、市場をどのように誘導するのか総裁及び副総裁、各審議委員の発言に注目したいと思います。

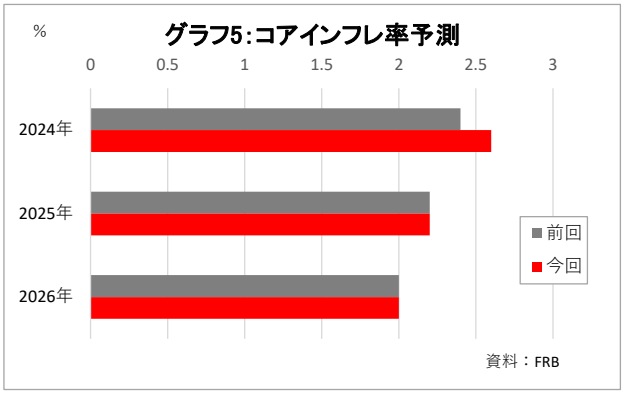
2. 米国 FOMC

米国では政策金利据え置きが確実視されており、焦点は利下げ開始時期と資産残高縮小（量的引き締め）ペースでした。

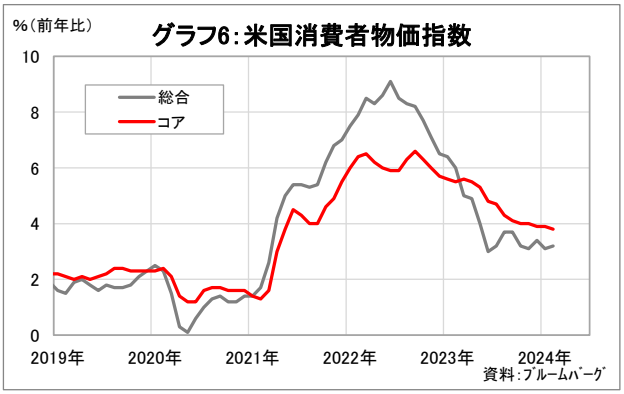
今年末の政策金利予測ですが参加者 19 人の中央値は前回同様 0.25%の利下げ 3 回となりました。ただし 3 回を予測した 9 名のうち 1 人が 2 回に変われば中央値は 2 回となるわけで薄氷の結果といえます。加重平均では前回の 2.7 回から 2.3 回に減少しています。経済予測では成長率、インフレ率ともやや上方修正しました。そのような状況でもパウエル議長は年内の利下げが可能としたためハト派的という見方もあるようです。







記者会見ではこのところインフレ率の低下に足踏みがみられるにもかかわらず、利下げ方針に変化がないことについての質問が多く出ました。しかしパウエル議長は下げ止まるリスクはあるものの基調としては低下に違いはないと一蹴しました。



大統領選挙を控え両陣営から金融政策に関わる発言がみられます。議長としては余計な憶測を招くことなく淡々と年末まで 3 回程度（6 月、9 月、12 月）の利下げを進めたいということでしょう。

資産残高縮小ペースについては「かなり早く」減速することが可能としました。6 月会合で利下げに舵を切るとすればその前の 5 月会合で決定する可能性が高いと考えます。ただしペースの減速はより長期にわたり縮小を続けるとも言えます。金融市場に混乱を招くことなくペースを落とし慎重に適正水準を見極めるものと思われます。

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 1 月以降のレポート

1 月　4 日号　　12 月の市場動向と 1 月の注目点
1 月　9 日号　　2024 年金融市場の「初夢」
1 月 15 日号　　2023 年度第 3 四半期の市場動向と今後の注目点
1 月 23 日号　　外国人投資家の日本株買いと個人投資家の売り
1 月 26 日号　　2024 年は円高転換、それとも円安継続？
1 月 30 日号　　米国政策金利、当局予測と市場織り込み
2 月　1 日号　　1 月の市場動向と 2 月の注目点
2 月 28 日号　　異論　為替相場に対する見方 その 2
3 月　1 日号　　2 月の市場動向と 3 月の注目点
3 月 11 日号　　先週の重要イベントを振り返る

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。