

## FRB は 50bps 利下げを実施し、政策調整を開始

本稿は、米国チーフ・エコノミストである Tom Porcelli、および先進国金利チームの John Young が 9 月 18 日に執筆したブログ “Fed’s 50bps Cut Kickstarts Recalibration” の内容を PGIM ジャパン株式会社が要約したものであり、情報提供のみを目的として作成されたものです。

### <要旨>

9 月 18 日まで開催された連邦公開市場委員会（FOMC）において、米連邦準備制度理事会（FRB）は 50bps 利下げを実施して緩和サイクルを開始した。本稿では、今回の FRB の政策決定に関する PGIM フィクスト・インカムの見方について紹介する。

- 利下げ幅に関しては会合に先立って多くの議論がなされていたが、より重要なのは低下するインフレと着実かつ緩やかな成長といった環境に米国の金融政策が再調整されたことである。大幅利下げが実施された一方、年内は 2 回の 25bps 利下げが予想されており、こうした曖昧な姿勢が伝えられる中、市場の反応は乏しく、米国の金利カーブは引き続き幾分スティーブ化した。
- FRB は年内の緩和見通しを明確に示した。しかし、FRB はデータ次第の政策運営を維持する意向であり、労働市場や個人消費がさらに弱含めば、緩やかな緩和見通しは修正される可能性もある。今後、仮に労働市場が軟化し続ければ、大幅利下げへの支持が多数派となることが予想され、また、その逆も然りであろう。
- FRB が緩和サイクルに入ったことで、焦点は中立金利の水準とそこに至るまでの時間軸となっている。公表された経済予測では、我々の予想と同様に、FRB は 2025 年内に 100bps の利下げを前倒しで実施し、それ以降、FRB の見通しに基づく中立水準である 2.9%に至るまでは、2026 年上半旬にかけて緩やかなペースでの利下げになることが示唆されている。しかし、今後の経済指標次第では、この見通しよりも早期に中立水準に到達する可能性もあると我々は考えている。すなわち、足元の成長サイクルを延長させるために、中立金利水準への早期到達といった政策シフトが正当化される可能性があるだろう。
- 米国国債市場では、大幅利下げに対して相対的に落ち着いた反応を見せた。米国債利回りは狭いレンジでの動きにとどまり、長期債利回りは 5bps 上昇した。今回の FRB の政策決定および経済予測によって、世界的な金利カーブのスティーブ化といった大きな市場テーマが強化された。今年 6 月以降、米国のフォワード金利は経済指標の軟化に伴って 150bps 以上低下しており、FRB の中立水準に近づいている。仮に FRB が経済予測通りに利下げを行うとすれば、こうした市場の織り込みは妥当であろう。ただし、FRB が明確に伝えているように、追加緩和の規模は今後の経済指標次第となるだろう。インフレ率や労働市場が足元の傾向から逸脱すれば、フォワード金利が示唆する市場の織り込みは再調整される可能性がある。

データの出所(特に断りのない限り)：PGIM フィクスト・インカム、2024 年 9 月 18 日現在。

当レポートは、金融機関、年金基金等の機関投資家およびコンサルタントの方々を対象としたものです。すべての投資にはリスクが伴い、当初元本を上回る損失が生じる可能性があります。

## 留意事項

本資料に記載の内容は、PGIM フィクスト・インカムが作成した“Fed’s 50bps Cut Kickstarts Recalibration”をPGIMジャパン株式会社（以下当社）が要約したものです。PGIMフィクスト・インカムは、米国SECの登録投資顧問会社であるPGIM インクの債券運用部門です。

原文（英語版）と本資料の間に差異がある場合には、原文（英語版）の内容が優先します。

本資料は情報提供を目的としたものであり、特定の金融商品の勧誘又は販売を目的としたものではありません。また、本案内に記載された内容等については今後変更されることもあります。

本資料に記載されている市場動向等は現時点での見解であり、事前の通知なしに変更されることがあります。また、その結果の確実性を表明するものではなく、将来の市場環境の変動等を保証するものでもありません。

本資料で言及されている個別銘柄は例示のみを目的とするものであり、特定の個別銘柄への投資を推奨するものではありません。

本資料に記載されている市場関連データ及び情報等は信頼できると判断した各種情報源から入手したのですが、その情報の正確性、確実性について当社が保証するものではありません。過去の運用実績は必ずしも将来の運用成果等を保証するものではありません。

本資料に掲載された各インデックスに関する知的財産権及びその他の一切の権利は、各インデックスの開発、算出、公表を行う各社に帰属します。

本資料は法務、会計、税務上のアドバイスあるいは投資推奨等を行うために作成されたものではありません。

当社による事前承諾なしに、本資料の一部または全部を複製することは堅くお断り致します。

“Prudential”、“PGIM”、それぞれのロゴおよびロック・シンボルは、プルデンシャル・ファイナンシャル・インクおよびその関連会社のサービスマークであり、多数の国・地域で登録されています。PGIMジャパン株式会社は、世界最大級の金融サービス機関プルデンシャル・ファイナンシャルの一員であり、英国プルデンシャル社とはなんら関係がありません。

PGIM ジャパン株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 392 号

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

PGIMJ111816

3871625-240919