

フォワードガイダンスを強化、利上げのハードルを一段と高く設定

- 金融政策：現在の政策金利と資産買い入れ（国債800億ドル、MBS*400億ドル）を据え置き
- フォワードガイダンス：インフレ率の2%目標上振れ容認を明記。ゼロ金利長期化を強く示唆
- 市場への含意：利上げは2024年以降の可能性高く、株式などリスク資産の下支え要因に

■フォワードガイダンスを変更、金融緩和を強化

【FOMC*声明文とパウエルFRB*議長記者会見】

1. 金融政策：政策金利・資産買い入れ策は現状据え置き。
2. フォワードガイダンス：8月に決定した金融政策の枠組み変更を反映。雇用最大化を達成し、インフレ率が一定期間、2%の目標を適度に上回るまで、現在のゼロ金利政策を維持することが適切と明記。
3. 政策金利見通し：FOMCメンバーの見通し（ドットチャート）では、新たに公表された2023年末時点で17名中、13名がゼロ金利政策継続を予想。パウエル議長以下の執行部のコンセンサスは、“利上げは2024年以降”と解釈される。
4. 景気・物価見通し：インフレ率は2023年末に目標の2%に到達、失業率は4.0%と長期見通し（≒自然失業率）の4.1%を下回るとの見方を示す。

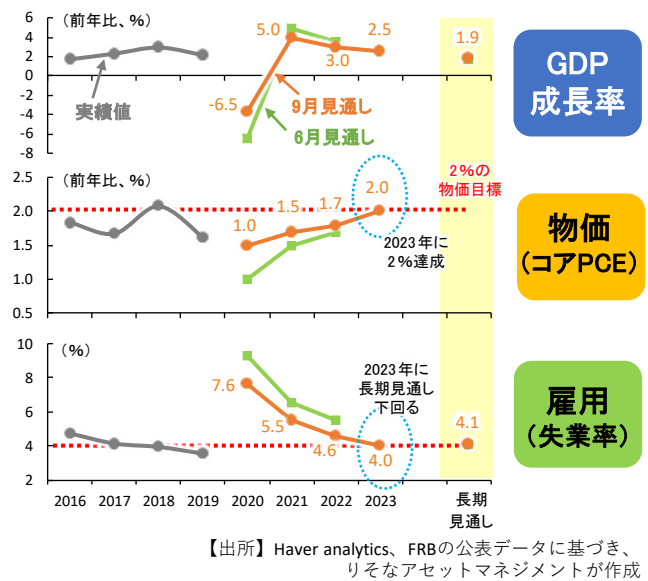
■FRBの利上げは早くて2024年を強く示唆

FRBは今回のFOMCで、利上げ開始は2024年以降、とのメッセージを市場に送りました。従来であれば、“FRBは景気・物価見通しに弱気”、と解釈された可能性があります。FRBは8月末の『政策の枠組みの見直し』で、『雇用最大化』と『2%の物価上昇』の2大目標を達成した後も、直ぐには利上げに動かない方針を決定しました。今回のフォワードガイダンスでは、その改訂内容が明確に反映されました。

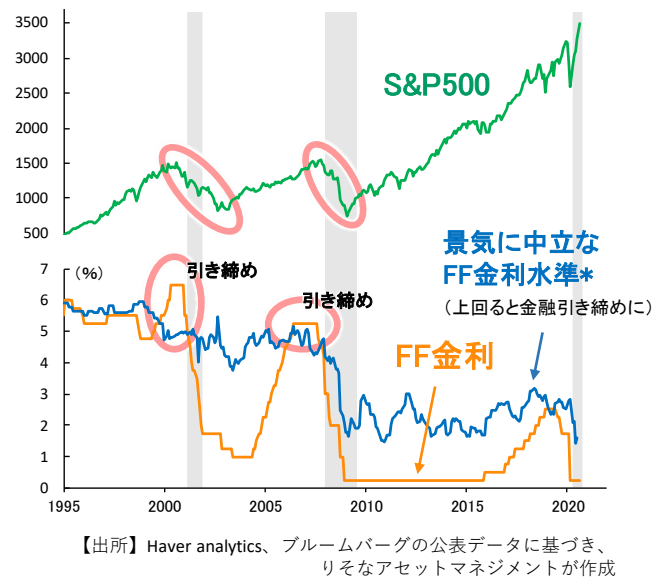
背景にあるのは趨勢的な物価・潜在成長率低下（結果として、中立的な政策金利水準の低下）に対するFRBの危機感です。景気・物価が一定程度上振れを容認することで、トレンド転換を図る見通しです。

過去多くのケースで、株式相場の転換はFRBの利上げが引き金になっています。市場では、新型コロナウイルス終息は、FRBの引き締め再開を通じて、株式相場の転換につながるとの見方が支配的でした。しかし、今回のFOMCで、新型コロナ終息後も、当分の間は緩和姿勢が維持されると解釈され、株式市場にとっては強力な下支え要因になると考えられます。

図表1. FOMCメンバーの景気見通し中央値



図表2. S&P500とFF金利



〈用語説明〉

- *MBS … 不動産ローン担保証券（Mortgage Backed Securities）。不動産ローンを裏付けとして発行される金融商品。
- *FOMC … 連邦公開市場委員会（Federal Open Market Committee）。金融政策決定会合にあたる。
- *FRB … 連邦準備制度理事会（Federal Reserve Board）。米国の中央銀行にあたる。
- *景気に中立なFF金利水準 … NY連銀が推計する実質中立金利（景気を加速も減速もさせない金利水準）に、インフレ率（コアPCEデフレーターを使用）を足して名目化したもの。

〈本資料に関するご留意事項〉

本資料は、りそなアセットマネジメント株式会社が投資環境についてお伝えすることを目的として作成したものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。

本資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。

本資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。なお、掲載されている見解は本資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。また、事前の連絡なしに変更されることがあります。

投資信託は、値動きのある資産を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元本を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。

投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しします「投資信託目論見書（交付目論見書）」および一体としてお渡しする「目論見書補完書面」を必ずご確認のうえご自身でご判断ください。