



マーケット・レポート

FOMC(6月15・16日)の注目点

情報提供資料
2021年6月17日

正常化への長い道のり FRBは小さな一歩を踏み出す

- 政策金利：利上げ見通し中央値は上方修正、2023年は利上げなしから2回の利上げに
- 資産買い入れ：1200億ドル/月の買い入れ継続を決定、買い入れ縮小「議論開始の議論」開始
- 市場予想を上回るタカ派的内容、資産バブル化を牽制する意図も

1. 現行の緩和策継続を決定。利上げ見通しは上方修正、資産買い入れはテーパリングに近づく

【FOMC*声明文、参加者見通しとパウエルFRB*議長記者会見の注目点】

・政策金利：変更なし。利上げ見通しは上方修正

全会一致で現行のゼロ金利政策の据え置きが決定され、『完全雇用を達成し、インフレ率が一定期間、2%を適度に上回るまで』ゼロ金利政策を維持するとのフォワードガイダンスも据え置かれました。他方、FOMC参加者のFF金利見通しは3月時点から上方修正され、2023年の見通し中央値は、前回の利上げなしから2回の利上げに引き上げられました。

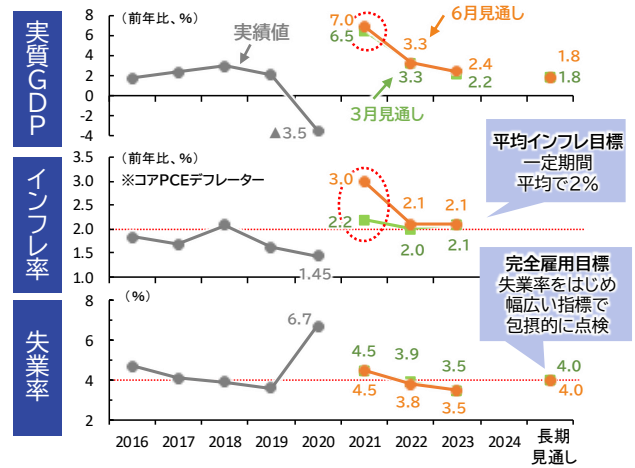
・資産買い入れ策：変更なし、テーパリング開始に向けて議論進展

FRBは『雇用・物価目標達成に向けて更に顕著な進展があるまで』1200億ドル/月の資産買い入れを継続するとしており、今回は据え置きが決定されました。一方、パウエル議長は記者会見で、今会合で「目標達成に向けた回復の度合いについて議論した」と述べ、買い入れ額縮小(テーパリング)は「議論開始の議論すら時期尚早」として4月会合以降、FRB内の議論が進展していることを示唆しました。

・景気・物価見通し：2021年見通しが上方修正、長期見通しは変わらず

声明文では、新型コロナのリスクに関し、4月の『国内外における多大な人的・経済的困難』から「米国ではワクチン普及により感染が抑制された」との文言に上方修正しました。FOMC参加者見通しでは、今年の経済成長率・物価見通しが引き上げられました。他方、失業率と来年以降の見通しはほぼ変化なしとなり、景気・物価上振れは短期的との見方を示唆しました。

図表1. FOMC参加者の景気・物価見通し



【出所】FRB、Haver analyticsの公表データに基づき、リそなアセットマネジメント作成

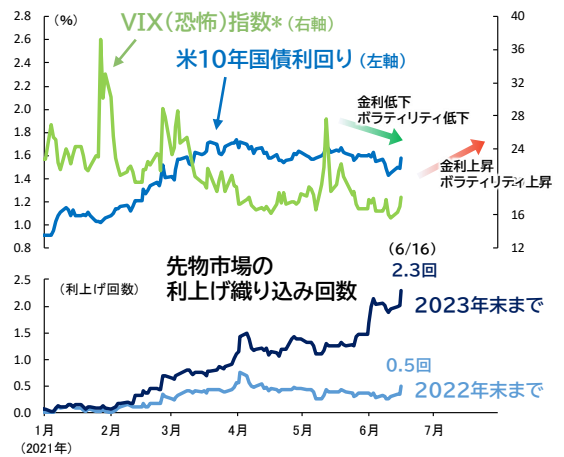
2. 利上げ見通し引き上げは予想以上にタカ派的、過度なリスクテイク牽制の意図も

今回発表されたFOMC参加者の見通しでは、前述の通り、FF金利見通し(ドット・プロット)が上方修正されました。2023年に関しては、全18人のうち13人が1回以上の利上げを予想し、ゼロ金利据え置き予想は3月時点の11人から5人に減少しました。正・副議長と4名の理事からなる執行部6名のうち、少なくとも一人は2023年中の利上げを予想していることになります。

図表1の通り、物価(コアPCE)見通しは足元の上振れを反映して2021年が大幅に上方修正されたものの、2022年・2023年は3月時点とほぼ変わらない2.1%に留まり、声明文でも、インフレ上昇は大部分は一時的要因(Transitory)との判断が維持されました。また、雇用(失業率)見通しは3月予想がほぼ据え置かれています。それにも拘わらず今回、政策金利見通しが大幅に引き上げられた背景には、低金利環境の長期化で市場のボラティリティが低下し、リスク選好が過度に進むことへの警戒が反映されている可能性があります(図表2)。

牽制が奏効し、市場の長期的安定に寄与することが期待される一方、短期的には、テーパリングと利上げ開始時期を巡る不確実性が高まるのが予想されます。FRBは昨年8月に公表した新たな金融政策の枠組みで、金融政策の判断では、包摂的雇用改善と基調的インフレ期待を重視するとの方針を示しました。2013年のような市場の動揺(テーパー・タトラム*)を回避するためには、FRBはその方針を堅持することを改めて市場に伝える必要があると考えます。

図表2. 米10年国債利回りとVIX、市場の利上げ予想



※利上げ織り込み回数は翌日物FF金利先物の金利から算出。
【出所】ブルームバーグの公表データに基づき、リそなアセットマネジメント作成

※本文、図中の*については、最終ページの<用語説明>をご覧ください。

※本資料の使用に際し、最終ページの<本資料に関するご留意事項>を必ずご覧ください。

〈用語説明〉

*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。

*VIX(恐怖)指数 … S&P500指数のオプション取引をもとに算出される指数。数値が高いほど、投資家の市場見通しが不確実であることを示す。

*テーパー・タントラム … 2013年5月にバーナンキFRB議長(当時)が市場の予想に反し資産買い入れ縮小を示唆し、米長期金利の大幅上昇等の市場の動揺を招いた。

〈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。また、りそなアセットマネジメントが設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。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最新の「投資信託説明書(交付目論見書)」および一体としてお渡す「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。