



マーケットレポート

FOMC(12月14・15日)の注目点

情報提供資料
2021年12月16日

政策方針を転換 インフレリスクに備え対抗手段を確保

- 金融政策：資産買い入れは減額ペース倍増、来年3月終了へ 参加者全員が来年利上げ見通しに
- インフレ見通し：声明文は『上振れ一過性』削除、『足元は2%を上回る』に 上振れ警戒強める
- 雇用見通し：『目標達成に向けた顕著な進展』認める 2022年には最大雇用達成を見込む

1. インフレ・雇用は目標達成に向け進展 テーパリング加速、2022年3回利上げ見通し(中央値)

【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】

・インフレ・雇用見通し：『一過性』の表現削除、参加者見通しは上方修正

声明文のインフレ評価は、従来の『上振れは一過性』との表現から、『足元は2%を上回る』に変更されました。雇用に関しては、『雇用者の増加はここ数カ月堅調で、失業率は大幅に改善』と評価。インフレ・失業率のFOMC参加者見通しは上方修正され(図表1ご参照)、声明文では『インフレ・雇用目標達成に向けてさらなる進展があった』とされました。

・資産買い入れ：テーパリング(買い入れ減額)加速、来年3月終了へ

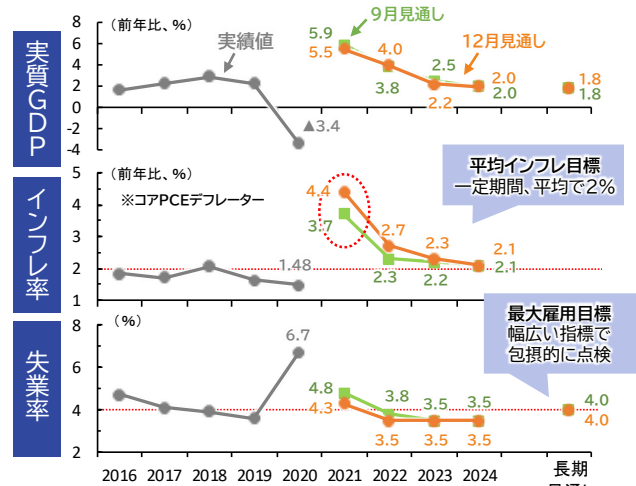
インフレ・雇用見通しの変化を受けて、FRBはテーパリングのペースを現在の月150億ドルから月300億ドルに倍増させることを決定しました。資産買い入れは来年3月に終了する見込みです(図表2上段ご参照)。

・政策金利：参加者見通しは上方修正、中央値は来年3回利上げに

声明文のフォワードガイダンスは、『インフレ率は足元2%を上回る』とした上で、『最大雇用に達したと判断されるまで現在の政策金利を維持』に変更されました(変更前：『最大雇用を達成し、インフレ率が一定期間、2%を適度に上回るまで現在の政策金利を維持』)。

FOMC参加者の政策金利見通しは上方修正され、中央値では2022年3回、2023年3回、2024年2回の見通しが示されました。2022年のゼロ金利維持の予想は、12月予想ではゼロとなりました(9月は9人)。

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、りそなアセットマネジメント作成

2. 政策・見通し調整の真意はインフレ上振れリスクへの備え 政策正常化は引き続き慎重に

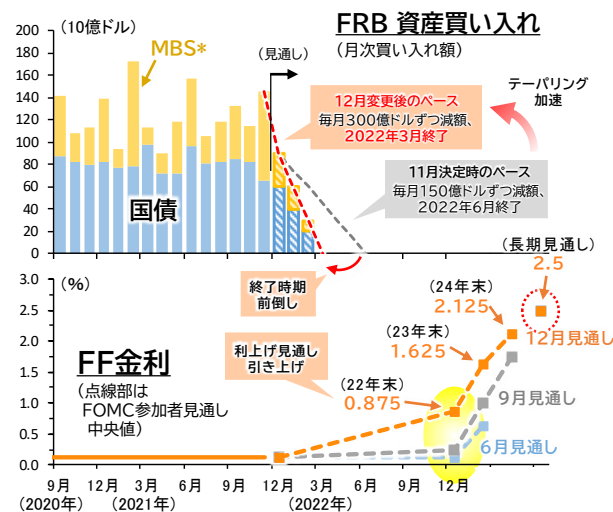
今回のFOMCでは、テーパリング加速・資産買い入れ早期終了、インフレ・雇用の評価が上方修正、政策金利見通しが上方修正されました。FRBの見通し以上にインフレ上振れが続く場合、利上げで対処する選択肢を確保するための措置であると考えられます。

前回FOMC後の記者会見では、最大雇用目標の達成前に利上げが必要となるリスクに関し質問が相次ぎましたが、今回のFOMCでは、パウエル議長は来年にも最大雇用に達するとし、利上げ見通しと整合的との考えを示しました。パウエル議長は記者会見の冒頭で、『足元の雇用回復は堅調で、アフロ・アメリカンやヒスパニックなど低賃金労働者層にも波及』と発言。雇用回復が幅広く包摂的であると指摘しました。

他方、利上げ見通しには調整の余地が残ります。パウエル議長は記者会見で、従来提示していた「インフレ率は来年に低下する」との見通しを引き続き維持していると発言。「今後数カ月間、経済指標を点検する」としました。来年3月の資産買い入れ終了後すぐに利上げが出来る状態を準備する一方、来年にかけてインフレ圧力が後退した場合は、利上げ見通しを見直す可能性があることを印象付けた形です。記者会見では、FRBのバランスシート縮小について質問がありましたが、パウエル議長は「議論に着手した」としつつ、「市場・金融環境に配慮し慎重に対応」と発言。インフレリスクに備えつつも、性急な引き締めは避けるものと見られます。

物価上振れリスクには引き続き注視が必要ですが、金融環境が急激に引き締められ、景気・金融市場に悪影響が及ぶリスクは限定的と考えます。

図表2. FRB 資産買い入れと政策金利



【出所】FRB, Haver analyticsの公表データに基づき、り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。

※当資料の使用に際し、最終ページの<当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。
- *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。

〈当資料に関するご留意事項〉

■当資料は、リ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。■当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。■当資料は、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、リ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。