



マーケット・レポート
FOMC(1月25・26日)の注目点

情報提供資料
2022年1月27日

3月利上げを事実上予告、インフレ抑制姿勢が全面に

- 政策金利：声明文で3月利上げを強く示唆、連続・大幅利上げの可能性も排除せず
- バランスシート政策：資産買い入れ3月終了を明確化 資産圧縮は利上げ開始後着手を示唆
- 市場動向：FOMC後に利上げ織り込み進展、年内5回利上げも視野に

1. 3月利上げを事実上予告 資産圧縮は『利上げ後』開始、『大幅に』圧縮

【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】

・利上げ見通し：3月FOMCでの利上げを示唆

声明文のフォワードガイダンスは、『2%を十分に上回るインフレ率と力強い雇用市場から、近く利上げが適切となると想定』との文言に変更されました。次回3月FOMCでの利上げを事実上予告したのと考えられます。パウエル議長は記者会見で、利上げは先行きの指標を点検したうえで会合ごとに判断するとし、連続利上げや一度に2回分(0.5%)の大幅利上げの可能性も排除しませんでした。

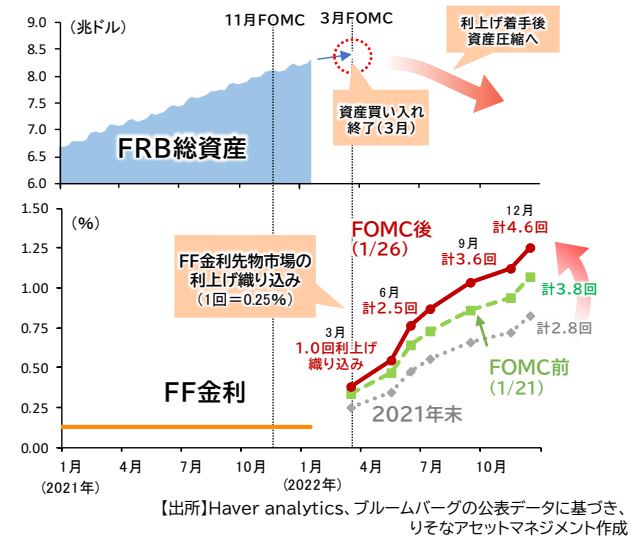
・バランスシート：資産買い入れ3月終了、縮小は『利上げ後、大幅に』

資産買い入れについては、前回12月FOMCで決定したテーパリング(買い入れ額の段階的縮小)のペースを維持するとし、3月上旬に終了予定と声明文で明記しました。保有資産の圧縮については、声明文とは別に発表された指針書において『資産規模を大幅に縮小する』との方針を示し、開始時期は『利上げ着手後を見込む』とされました。

・景気・雇用・物価判断：非常に力強いとの見方を維持

声明文では、冒頭の『米国経済は困難な局面にある』との文言が削除され、『景気・雇用指標は引き続き強まっている』とされました。パウエル議長は記者会見で、雇用は引き続き包摂的な最大雇用の状態に近づいていると発言。また、高インフレは力強い雇用の妨げとなると指摘しました。

図表1. FRB総資産とFF金利



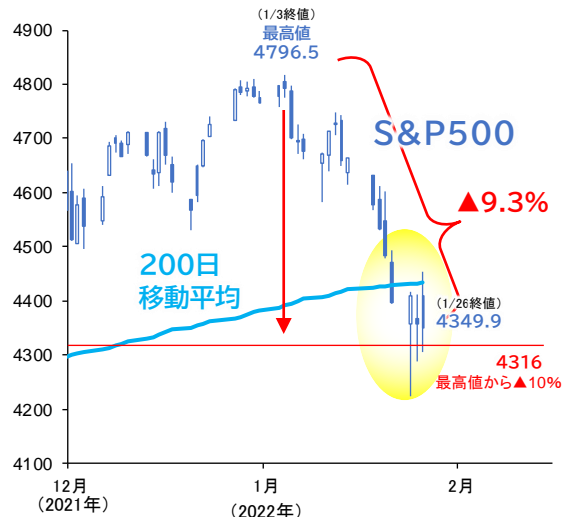
2. パウエル議長はタカ派姿勢を全面に、マーケットの警戒感高まる

FOMC声明文発表直後は、一部にあった2月資産買い入れ終了(≒資産圧縮開始の準備)の可能性が否定された安堵感から、マーケットの反応は総じて冷静でした。金利上昇、株安に転じたのはパウエル議長の記者会見開始後で、引き金となったのは、『“年8回のFOMC毎の利上げ”はあるか』との記者の質問を否定しなかったことです。先物市場が織り込む年内利上げ回数、FOMC後には4.6回(前日は4回程度)に跳ね上がりました。その後の記者とのやり取りでも、①「資産圧縮は前回よりも早い時期に/速いペースで実施」、②「12月FOMC以降インフレ見通しが悪化している」、などタカ派的と捉えられる発言が目立ちました。

インフレ期待の高まりを抑制することが現在のFRBの最優先課題と考えれば、隙を与えないこの日のパウエル議長の言動は、理解できるもので。市場では、インフレ抑制の為にFRBは一段とタカ派的になるかもしれない、簡単には引き締めの手綱を緩めないとの認識が広がったと見られます。パウエル議長がどこまで意図的だったかは不明ですが、FRBの引き締めに対する警戒感の高まり、それこそがFRBの信認を維持し、インフレ期待の高まりを防ぐために最も必要なことと考えます。

FRBの使命の一つは『雇用最大化』であり、景気拡大の持続を阻害しないよう、慎重に正常化を進めることは言うまでもありません。ただ、物価指標のピークアウトが見えるまではタカ派姿勢を維持すると見られ、市場は不安定化し易い地合いが続くと予想されます。市場参加者としては、景気・物価動向を丹念に点検し、その転換点を見極める必要があります。

図表2. 米国 S&P500指数の推移



※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。

〈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。