

米FRB、0.25%利上げ決定と今後の市場見通しについて

運用戦略部 チーフ・ストラテジスト 下出 衛

FRB(連邦準備制度理事会)は15・16日に開催されたFOMC(連邦公開市場委員会)で、政策金利であるフェデラル・ファンドレート(以下FF金利)の誘導レンジを0.25%引き上げ0.25%~0.50%とすることを決定しました。同時に公表されたFOMC委員によるFF金利予測(中央値)では今回を含め年内7回の利上げ見通しが示されました。以下には、今回のFOMC内容と今後のマーケットへの影響について弊社の見解を述べさせていただきます。

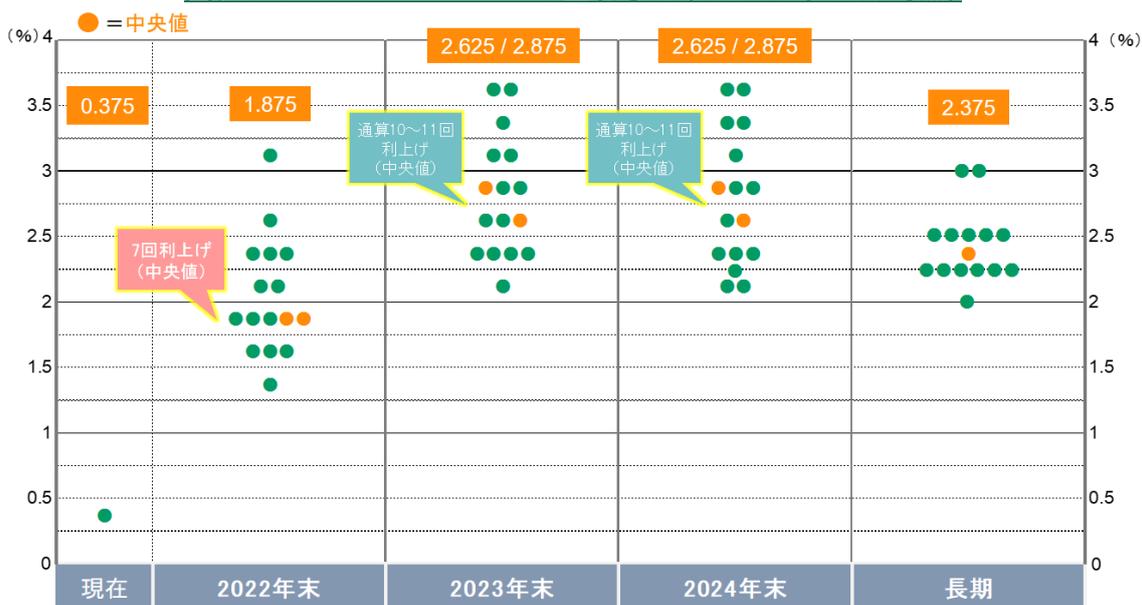
ここに
注目

- 1. タカ派的姿勢が全面に:** FOMC委員のFF金利見通し中央値は、2022年7回利上げ、23年・24年に更に3回~4回利上げし、景気に中立的水準とされる2.5%前後を上回る見通しに。資産圧縮は最短で5月開始を示唆
- 2. ウクライナ情勢は追加的なインフレ圧力との認識:** 声明文では経済活動には「下振れ要因」とする一方、短期的にインフレを一段と押し上げる圧力との認識を明記。2022年のコアPCE見通しは2.7%→4.1%に大幅上方修正
- 3. 市場は年度後半の政策軌道修正のタイミングを探る展開に:** 年度前半は見通しの不確実性が高い中ででの引き締め継続で各市場のボラティリティは高止まり。積極的な引き締めが年度後半の投資環境改善につながる展開を予想

1. タカ派的姿勢が全面に: 23・24年のFF金利は景気に中立的な水準を上回る見通し示される

FRBは16日、2018年12月以来3年3カ月ぶりとなる0.25%の利上げを決定しました。同時に発表されたFOMC委員によるFF金利予測中央値では、今回分を含め2022年中に7回の利上げ、23年・24年に更に3回~4回の利上げ見通しが示されました。今年7回の利上げについては、FF金利先物市場の事前織り込みと大きな差異はありません。一方、23年・24年末のFF金利見通し中央値が景気に中立的水準(≒長期見通し)とされる2.5%前後を上回ったことは、FRBのタカ派的姿勢を明確に表すものと解釈されます。パウエル議長も記者会見で“出来るだけ早期に中立金利に戻すことを目指し、必要ならば中立水準越えもあり得る”と述べるなど、インフレ抑制が現在のFRBにとって最優先課題であることが、繰り返し強調されました。

図表1 FOMCメンバーのFF金利予測(2022年3月時点)



【出所】FRBの公表データ等に基づき、りそなアセットマネジメントが作成

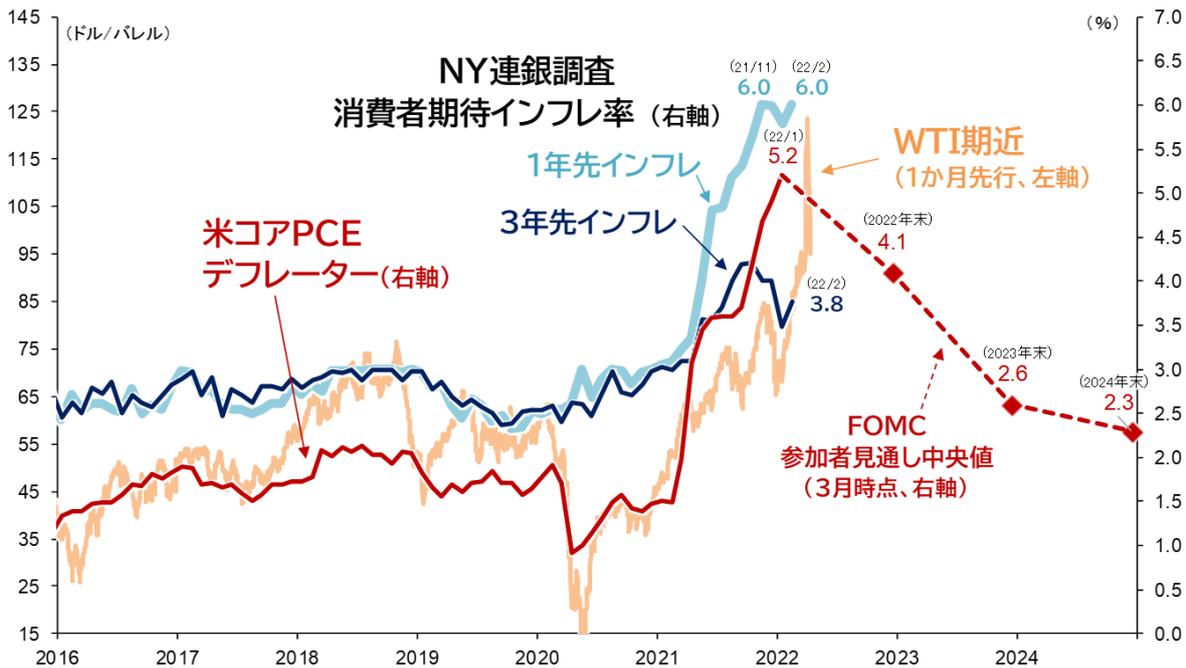
※当資料の使用に際し、最終ページの<当資料に関するご留意事項>を必ずご覧ください。

2. ウクライナ情勢は追加的なインフレ圧力との認識:コア PCE 見通しは 22 年+4.1%に上方修正

ウクライナ情勢が米国景気に及ぼす影響については不確実性が高いとした上で、短期的には一段とインフレを押し上げる要因との認識が声明文で示されました。パウエル議長は記者会見で、原油など資源価格の上昇や供給制約の悪化がインフレの上振れにつながるとの見方を示しました。

今回公表されたインフレ見通しでは、コア PCE デフレーターを 2022 年は前年比+4.1%と前回 12 月の+2.7%から大幅に上方修正、23 年、24 年も+2.6%(前回+2.3%)、+2.3%(同+2.1%)にそれぞれ引き上げられています(図表2ご参照)。

図表2 原油価格とPCEデフレーター・米国消費者の期待インフレ率



【出所】FRB、Haver analytics、ブルームバーグの公表データ等に基づき、りそなアセットマネジメントが作成

3. 市場は年度後半の政策軌道修正のタイミングを探る展開に

今回の FOMC では、一貫してインフレ退治に向けた FRB の強い姿勢が強調されました。16日の NY 株がパウエル議長の記者会見途中から切り返し、大幅高で終わったことは、FRB の積極的な引き締めが奏功し米国景気がソフトランディング(軟着陸)するとの読みを反映したものと解釈することができます。

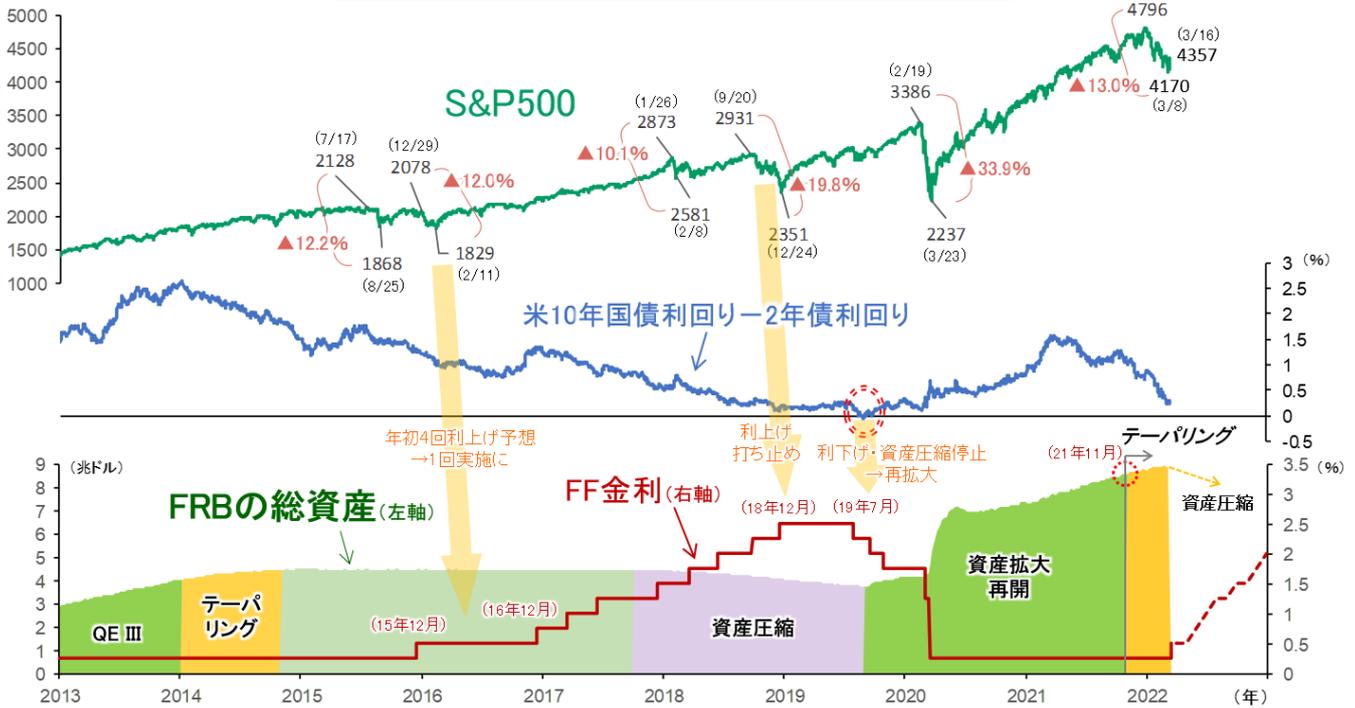
ただ、インフレのピークアウトを巡ってはウクライナ情勢の影響など不確実な要因が多く残ります。また、金融引き締めが実体経済へ及ぼす影響(例えば、住宅、耐久財消費などの需要減)、金利水準の切り上げに伴う株価バリュエーションの調整余地などは、マーケットがまだ消化し切れていない要素と言えます。

2022 年度前半は、景気・インフレ見通しの不確実性が続く中で FRB の引き締めが継続し、各市場のボラティリティは高止まりが予想されます。途中、米国景気が後退局面入りするリスクが意識される場面も想定されますが、その過程で、インフレ期待の高まりが沈静化することが、軟着陸の前提条件と考えます。

市場参加者としては、物価・インフレ動向を見極めた上で、鷹(派的な FRB)の旋回(Pivot)時期を探ることになります。

※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。

図表3 FRB金融政策と米国株式市場・米長短金利差



【出所】FRB、ブルームバーグの公表データ等に基づき、りそなアセットマネジメントが作成

今後も、市場・経済動向を鋭意分析し、みなさまの資産運用のお役に立てますよう有益な情報提供に努めさせていただきます。

<当資料に関するご留意事項>

■当資料は、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。■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、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当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。

※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。