



マーケット・レポート
FOMC(5月3・4日)の注目点

情報提供資料
2022年5月6日

インフレ抑制を最優先に 連続大幅利上げ・資産圧縮加速

- 政策金利：0.5%の大幅利上げ実施、先行きも継続を示唆 0.75%利上げは「検討せず」
- 保有資産の圧縮：6月開始決定、9月には前回圧縮時のおよそ倍のペースに加速
- 市場動向：FOMC後に株価・金利は乱高下、ソフトランディングの可否巡り見方が錯綜

1. 0.5%の大幅利上げ実施、保有資産の圧縮は6月から 0.75%利上げは「検討せず」

【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：0.5%の大幅利上げを実施、継続の可能性を示唆

5月FOMCでは、2000年以来となる0.5%幅の大幅利上げを実施。全会一致での決定となりました。パウエル議長は記者会見で「今後2~3回(couple of)の会合でも0.5%の利上げを検討」と発言し、大幅利上げ継続を示唆。その一方で、セントルイス連銀総裁が言及していた0.75%幅利上げは「積極的に検討していない」と発言しました。

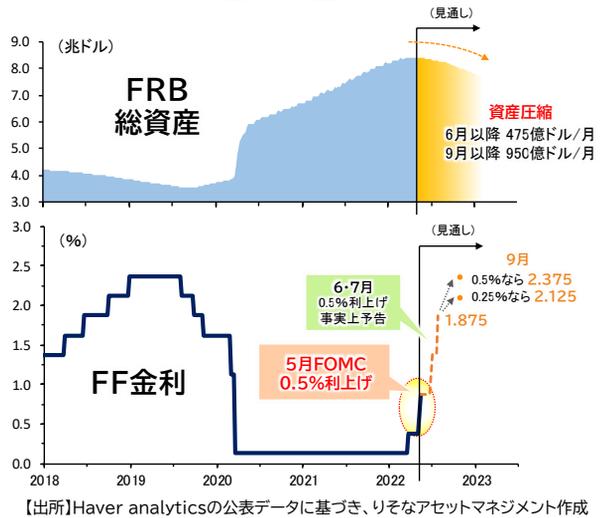
・バランスシート：保有資産圧縮は6月から、ペースはおよそ前回の倍

保有する米国債・MBS*残高の圧縮は、6月開始とされました。6月~8月は毎月最大475億ドル(国債300億・MBS175億)、9月以降は毎月最大950億ドル(国債600億・MBS350億)ペースでの圧縮となり、最終的には2017~19年の前回実施時(最大で毎月500億ドル縮小)のおよそ倍のペースとなります。

・景気・雇用・物価判断：インフレ高止まりへの懸念を強める

声明文では中国の都市封鎖が新たなインフレ圧力として述べられたほか、『インフレリスクを注視 (highly attentive to inflation risks)』との文言が加えられ、インフレへの懸念が強調されました。景気・雇用は声明文において引き続き『力強い』との評価。パウエル議長は記者会見で雇用は「ひっ迫しており、持続不可能」と表現しました。

図表1. FRB総資産とFF金利



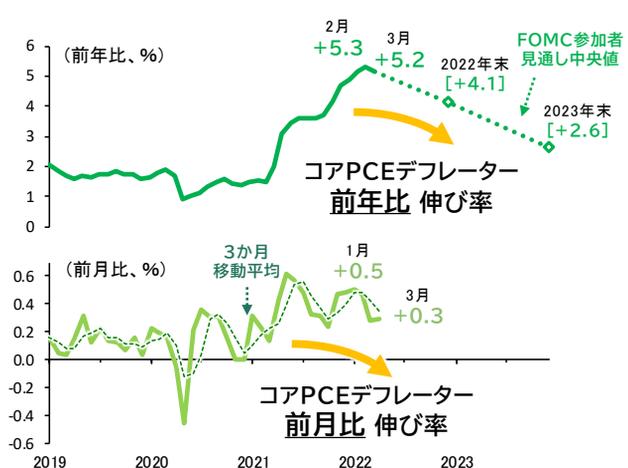
2. FRBは景気の軟着陸(ソフトランディング)目指す 9月FOMCの利上げ幅が焦点に

FOMC後、市場は乱高下しました。4日はFOMC終了後の記者会見でパウエル議長が0.75%幅利上げの可能性を否定したことが好感され、NYダウは今年最大の上昇となりました。しかし翌5日には、大幅利上げなしではインフレ抑制は不可能との見方から米国10年債利回りが3%を超えて上昇、これを受けてNYダウは1000ドル超の反落となりました。FRBの動きからは、インフレ抑制のため積極的に利上げを進める一方、市場が過度に引き締めを織り込むことを避けようとする意図がうかがえます。これに対し、市場ではFRBの姿勢を巡り見方が錯綜しているようです。

利上げは信用の収縮や資産価格の下落など、さまざまな経路を通して経済に影響するため、どの程度経済を下押しし、インフレを抑制しているか、利上げ直後の時点では判断は困難です。そのため、結果として引き締めすぎ/不足となる可能性が残ります。パウエル議長自身、利上げと景気拡大の両立は「容易ではない」と認めています。議長は記者会見でFOMC前に発表された3月コアPCEデフレーター*の値に言及し、「ピークに達しつつある」としつつも「確証が欲しい」と発言。図表2下段の同指標の前月比を見ると、伸び率は鈍化しています。FRBは各種インフレ指標を精査しながら、政策スタンスを調整しようとしていると考えられます。

パウエル議長が次の2回のFOMCで0.5%の連続大幅利上げを事実上予告したことから、7月末にはFF金利(中央値)は1.875%までの上昇が見込まれます。パウエル議長が指摘するようにインフレ指標のモメンタム減衰が確認され、9月FOMCで0.25%の利上げ幅に戻すことが出来るかが、景気の軟着陸(ソフトランディング)達成に必要な条件になると考えられます。

図表2. 米国インフレ率 コアPCEデフレーター*



*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。
- *コアPCEデフレーター … 米国の主要なインフレ指標であるPCE(個人消費支出:Personal Consumption Expenditures)デフレーターのうち、エネルギーと食品を除いたもの。FRBが参照するインフレ指標にあたる。

〈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。