

M A R
K E T
E Y E

マーケット・レポート

FOMC(6月14・15日)の注目点

情報提供資料
2022年6月16日

物価安定に強くコミット、異例の大幅利上げに踏み切る

- 政策金利：1994年以来の75bp利上げ、次回会合は「50bpか75bp利上げの可能性」
- FOMC参加者見通し：中立水準を上回る利上げを示唆も、パウエル議長は「軟着陸は可能」
- インフレ抑制に注力する姿勢を強調、長期期待インフレの上振れリスクを強く懸念

1. 利上げ幅は「異例」の75bpに加速、先行きも利上げ継続 インフレ抑制注力の姿勢を強調

【FOMC*声明文、参加者見通し・パウエルFRB*議長記者会見の注目点】

・政策金利：75bpの大幅利上げを実施、次回会合でも選択肢に

6月FOMCでは1994年以来の75bpの大幅利上げに。パウエル議長は「異例の(unusually)大幅利上げとし、「この幅が恒例になるとは思わない」としつつも、「次回会合は50bpか75bpの利上げとなる可能性が高い」と発言。異例の大幅利上げ継続の可能性を示唆しました。

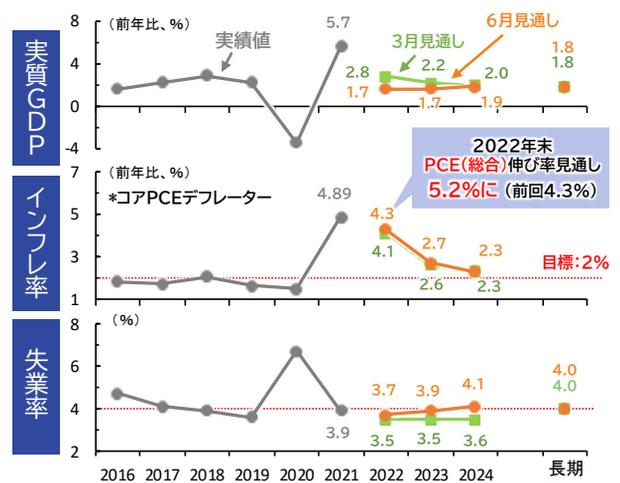
・FOMC参加者見通し：物価・政策金利見通し上昇、景気見通し悪化

政策金利見通し中央値は、2022年末が前回の1.875%から3.375%に上方修正、中立水準の2.5%を明確に上回る水準に。他方、2024年には1~2回程度の利下げが示唆されました。年末のインフレ率見通しはコアは小幅上昇にとどまる一方、総合指数は大幅引き上げに。成長率・失業率見通しは予測期間を通し悪化も、パウエル議長は「景気後退は見込まない」と発言。「2024年にかけてインフレ鈍化、失業率は上昇も歴史的低水準に留まる」とし、FRBの景気軟着陸(ソフトランディング)シナリオと整合的と説明しました。

・インフレリスク：『インフレ率の2%目標までの抑制に強くコミット』

声明文では『強い雇用を維持したままインフレ率を抑制できる見込み』との文言が削除され、代わりに『インフレ率を目標の2%まで抑制することに強くコミット』との一文が追加されました。パウエル議長は記者会見で「力強い雇用環境を維持するには物価抑制が不可欠」と発言し、まずはインフレ抑制に注力する姿勢を鮮明にしました。

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、りそなアセットマネジメント作成

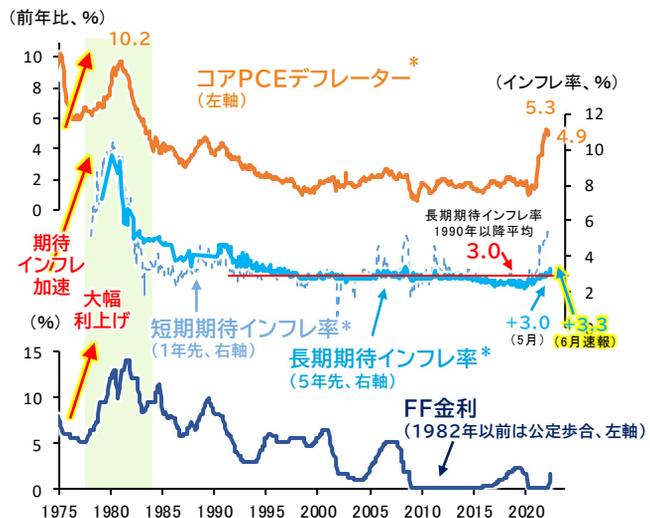
2. 利上げ加速は期待インフレ抑制のため FRBの景気軟着陸シナリオ実現するか

前回FOMCで6月の50bp利上げを事実上予告しており、今回の75bp幅の利上げは、まさに「異例」となりました。パウエル議長は、突然の利上げ加速は先週末以降発表された物価指標の上振れを受けての判断と説明。特に、10日発表のミシガン大学消費者信頼感調査の、長期の期待インフレの上振れに懸念を示しました。過去、長期の期待インフレが大幅加速した局面では、物価抑制が困難になり、FRBは急激な利上げに追い込まれています。FRBは期待インフレ上昇懸念に早期に対処することで、無秩序な利上げで景気後退を招くリスクを回避しようとしているものと思われます。

今回発表された政策金利見通し中央値は、年末までの4回の会合で175bpの政策金利引き上げを示唆。次回7月が75bpか50bpの可能性が高いと考え、9月~12月のいずれかの時点で利上げペースが鈍化すると考えられます。FRBのメインシナリオは、早期の大幅利上げでインフレリスクを抑制し、年末までにインフレ鈍化の確証を得るというものにとみられます。

ただ、FRB自身も認めるように、インフレ抑制は容易ではなく見通しには不確実性が伴います。今後、物価指標鈍化の確証が得られない場合は、50bpや75bpの大幅利上げが継続するか、利上げ幅がさらに拡大する可能性があります。FOMC参加者の政策金利見通しは、今年末時点ですでに景気に引き締めの水準までの利上げを示唆。FRBは依然として景気の軟着陸(ソフトランディング)は可能との見方を示していますが、見通しを上回る大幅利上げが続けば、景気悪化(ハードランディング)リスクが高まります。今回の75bp利上げは、時間との闘いに挑むFRBの決意を表していると言えます。

図表2. 米国 インフレ指標と政策金利



【出所】Haver analytics、FRB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<当資料に関するご注意事項>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。

*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。総合はエネルギー、食品を含む指標。

*期待インフレ率 … ミシガン大学消費者信頼感調査に含まれる、インフレ見通しに関する調査。期待インフレの代表的指標。

〈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。