



マーケットレポート

情報提供資料
2022年9月22日

FOMC(9月20・21日)の注目点

インフレ抑制最優先 景気後退回避はより狭いパスに

- 政策金利:3会合連続75bp利上げに。今後の政策金利見通しを6月から大幅上方修正
- インフレ抑制最優先の姿勢を強調。パウエル議長は引き締め過ぎより手遅れのリスクを懸念
- 景気・雇用見通し:失業率引き上げもマイナス成長は回避の見方。「準軟着陸」シナリオを維持

1. 3会合連続の75bp利上げ、次回も大幅利上げ継続を示唆。当面は「引き締めの」政策継続

【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：3会合連続の大幅利上げに。政策金利見通しは上方修正

3会合連続の75bp利上げとなりました。声明文と同時に公表されたFOMC参加者の見通しでは、2024年までの政策金利見通しが大幅上方修正され、中央値ベースでは、今年はまだ2会合で計125bp、来年は少なくとも25bpの追加利上げが示唆されました。2024年以降は利下げが示唆されたものの、新たに発表された2025年見通しでは、中央値ベースで長期見通し(景気に中立的な政策金利の目安とされる)の2.5%を上回る2.875%の政策金利が示され、引き締めの政策の継続が示唆されました。

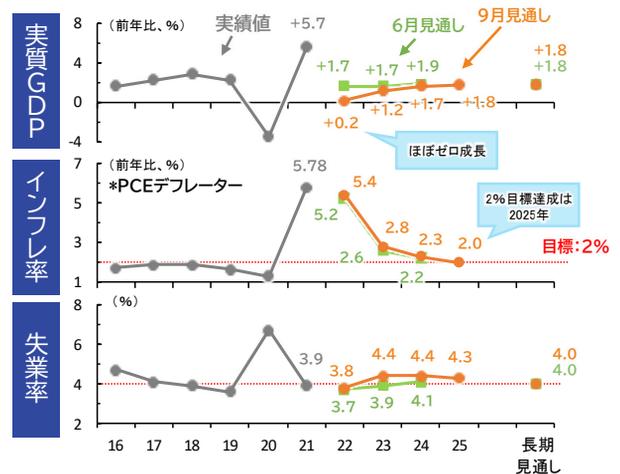
・景気・雇用見通し：FOMC参加者見通しは6月から大幅下方修正

FOMC参加者の失業率見通しでは、2023～2025年にかけて、中央値ベースで長期見通しの4.0%を上回るとの見方が示されました。成長率は、2024年まで長期見通し(中央値)の+1.8%を下回る低成長が続くとの見通しが示され、今年の見通し中央値は6月の+1.7%から+0.2%に、来年は+1.7%から+1.2%に大幅下方修正されました。失業率は悪化の見通しの一方、マイナス成長の見通しは示されませんでした。

・インフレ見通し：2%目標達成は2025年。引き続き上振れを警戒

FOMC参加者見通し中央値では、PCEデフレーター基準で2%のインフレ目標達成の時期は2025年にずれ込むとの見方が示されました。パウエル議長はコモディティ価格ピークアウトや供給制約改善に言及も、雇用逼迫が続くと指摘し、引き続きインフレ上振れリスクに警戒を示しました。

図表1. FOMC参加者の景気・物価見通し(中央値)



【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

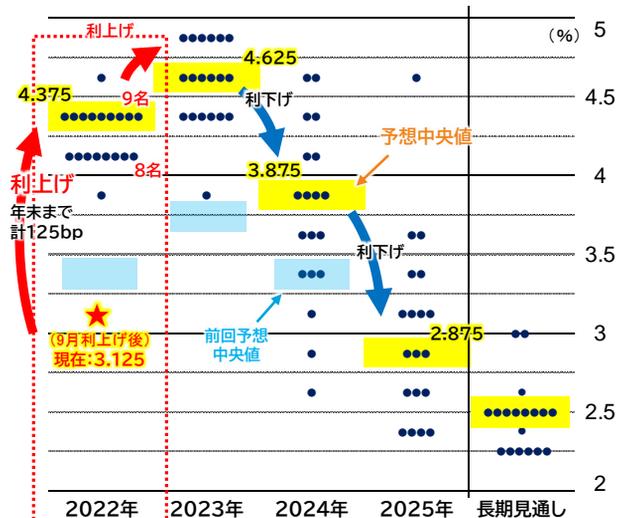
2. FRBは連続大幅利上げから脱却できるか インフレ動向、株式市場の反応が焦点に

9月のFOMCではタカ派姿勢が強調されました。前回の7月FOMCでは、パウエル議長の将来の利上げ幅縮小への言及等が株高を招き、8月のジャクソンホール講演で火消しを迫られました。今会合ではパウエル議長が「ジャクソンホールからメッセージは変わっていない」と宣言し、2025年まで引き締めの政策金利を維持するとの見通しが示される等、市場の楽観を打ち消す意図が見られました。21日の米株式市場ではNYダウが前日から500ドル超下落と、ひとまずはFRBの意向通りの結果になったと言えます。

ただ、大幅利上げ継続は景気後退リスクを高めます。利上げ加速に伴い、FOMC参加者見通しでは成長見通しが大幅下方修正されました。中央値ではプラス成長見通しも、一部参加者は2023年のマイナス成長を予想しています。記者会見では景気後退を懸念する質問が相次ぐ等、景気後退回避は可能とするFRBの「準軟着陸」シナリオへの逆風は強まっています。

年末までの追加利上げ幅に関し、パウエル議長は参加者の間で100bpと125bpで意見が割れていると言及(図表2)。予想中央値は125bpの追加利上げとなりましたが、その場合でも年末には50bpへの利上げペース減速が予想されます。FRB内部において、引き締め過ぎ回避のため、利上げ幅を縮小する必要があるとの認識が共有されていると考えられますが、市場の楽観を高めず政策を調整することは困難です。また、インフレに関しても依然として不確実性が残ります。パウエル議長は、利上げ幅縮小にはインフレ鈍化の確証が必要と発言していますが、先週発表の8月米消費者物価指数が市場予想を上回る等、予断を許しません。年末までにFRBが連続大幅利上げから脱却できるかに、世界景気の先行きがかかっていると云えます。

図表2. FOMC参加者の政策金利見通し



【出所】FRBの公表資料に基づき、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。

*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。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、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。