



2020年12月17日  
三井住友DSアセットマネジメント  
チーフマーケットストラテジスト 市川 雅浩

## 市川レポート

## 20年12月FOMCレビュー～量的緩和のガイダンスを強化

- 量的緩和は完全雇用と物価安定の達成に向け十分な進展があるまで継続と声明に明記された。
- ドットチャートに大きな変化はなく、メンバーの大半は2023年末までゼロ金利維持が適切との見方。
- 量的緩和の更なる強化の期待もあったがパウエル議長が政策の柔軟性を示し市場の失望は回避。

## 量的緩和は完全雇用と物価安定の達成に向け十分な進展があるまで継続と声明に明記された

米連邦準備制度理事会（FRB）は、12月15日、16日に米連邦公開市場委員会（FOMC）を開催し、大方の予想通り、フェデラルファンド（FF）金利の誘導目標を年0.00%～0.25%で据え置き、ゼロ金利政策の維持を決定しました。また、国債と住宅ローン担保証券（MBS）の買い入れについても、現行のペースが維持されることになりました。以下、主なポイントを確認していきます。

まず、FOMC声明では、量的緩和政策に関するフォワードガイダンスが強化されました。具体的にみると、国債などの買い入れ継続期間は、これまでの「今後数カ月」から、「完全雇用と物価安定の達成に向けてさらに顕著な進展があるまで」に変更されました。また、現在、国債は月800億ドル、MBSは月400億ドルのペースで買い入れが実施されていますが、これらの数字が声明に明記されました。

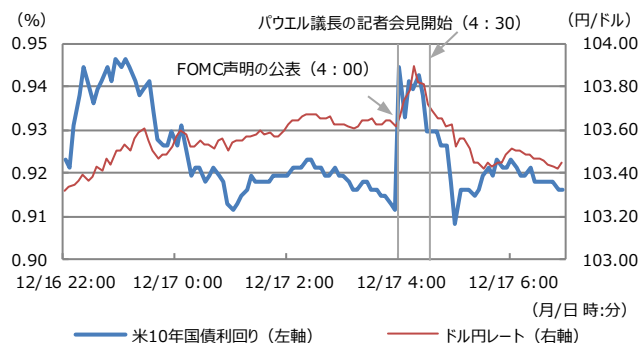
【図表1：FOMCメンバーの経済見通し】

	2020年	2021年	2022年	2023年	長期
実質GDP成長率	-2.4	4.2	3.2	2.4	1.8
（前回）	(-3.7)	(4.0)	(3.0)	(2.5)	(1.9)
失業率	6.7	5.0	4.2	3.7	4.1
（前回）	(7.6)	(5.5)	(4.6)	(4.0)	(4.1)
物価上昇率	1.2	1.8	1.9	2.0	2.0
（前回）	(1.2)	(1.7)	(1.8)	(2.0)	(2.0)

(注) 2020年12月16日時点の見通し。前回は2020年9月16日時点。実質GDP成長率は10-12月期の前年同期比。失業率は10-12月期平均。物価上昇率は個人消費支出（PCE）価格指数の上昇率。長期はFOMCメンバーが考える長期均衡水準。

(出所) FRBの資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：米10年国債利回りとドル円レート】



(注) データは2020年12月16日22:00から12月17日6:55。日時は日本時間。

(出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成



## ドットチャートに大きな変化はなく、メンバーの大半は2023年末までゼロ金利維持が適切との見方

FOMCメンバーの経済見通しでは（図表1）、実質GDP成長率（10-12月期の前年同期比）が2020年から2022年は上方修正、2023年は下方修正されましたが、失業率（10-12月期平均）は各年改善方向に修正されました。個人消費支出ベースの物価上昇率は、2021年と2020年が上方修正となりました。なお、長期均衡水準は、実質GDP成長率が1.9%から1.8%へ下方修正、失業率は4.1%、物価上昇率は2.0%で据え置きとなりました。

FOMCメンバーが適切と考える政策金利水準の分布図（ドットチャート）は、前回9月からほとんど変化はありませんでした。2023年末の政策金利水準について、9月時点では、17人のメンバーのうち13人がゼロ金利政策の継続が適切との見方を示し、4人は少なくとも1回以上の利上げが適切との見方を示していましたが、今回はゼロ金利政策継続派が12人、利上げ派が5人となりました。

## 量的緩和の更なる強化の期待もあったがパウエル議長が政策の柔軟性を示し市場の失望は回避

パウエル議長はFOMC後の記者会見で、景気の先行きについて、極めて不透明で不確実性が高く、この先どうなるかはコロナの感染状況次第と述べ、慎重な姿勢を示しました。ただ、政策に関し、資産購入は必要に応じて購入額の調整など柔軟な選択肢があり、購入規模縮小の可能性は現時点で低いとの考え方を示すなど、ハト派的なメッセージを市場に送りました。

総じて今回のFOMCは予想の範囲内と考えますが、市場では、量的緩和について購入資産の平均年限長期化など、もう一段の強化を見込んでいた向きもありました。そのため、声明発表後は、米長期金利上昇、米ドル高、米株安の反応がみられましたが、パウエル議長の会見後は落ち着きを取り戻しています（図表2）。市場はFOMCの結果を受け、FRBは当面現行の政策の枠組みを維持し、必要に応じて緩和に動くと思われれます。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会