



市川レポート

2021年12月FOMCレビュー～タカ派的だがほぼ想定内

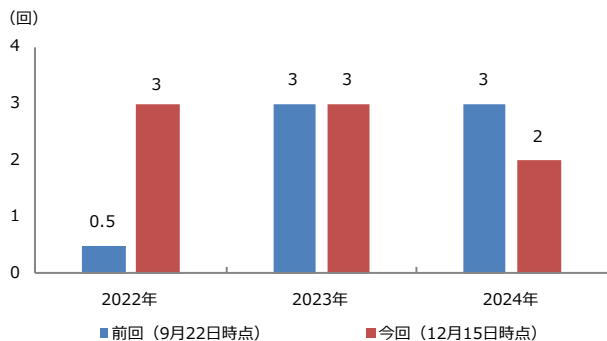
- 注目されたテーパリングの議論についてはペースの加速が決定、量的緩和は来年3月に早期終了。
- ドットチャートが示唆する来年0.25%の利上げは3回に、物価見通しは今年、来年とも上方修正。
- 今回の結果はほぼ想定内、パウエル議長のインフレ抑制姿勢も好感され市場は落ち着いた反応。

注目されたテーパリングの議論についてはペースの加速が決定、量的緩和は来年3月に早期終了

米連邦準備制度理事会（FRB）は、12月14日、15日に米連邦公開市場委員会（FOMC）を開催しました。今回は、①量的緩和の縮小（テーパリング）ペースに関する議論、②FOMC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）」が示唆する来年以降の利上げ回数、③パウエル議長の物価や利上げ時期に関する最新の見解が、主な市場の焦点でした。以下、それぞれについて詳しくみていきます。

まず、①に関しては、テーパリングのペース加速が決定され、詳細がFOMC声明に記されました。現在の減額ペースは、国債が月100億ドル、住宅ローン担保証券（MBS）は月50億ドルで、量的緩和は2022年6月に終了する予定となっていました。今回の決定により、2022年1月から減額幅はそれぞれ倍増され、量的緩和は2022年3月に終了する見通しとなりました。

【図表1：ドットチャートが示唆する米利上げ回数】



(注) ドットの中央値が示唆する通年の利上げ（0.25%）回数。
(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：FOMCメンバーの経済見通し】

FOMCメンバーによる経済見通しの中央値					
指標	2021年	2022年	2023年	2024年	長期 均衡水準
実質GDP 成長率	5.5 (5.9)	4.0 (3.8)	2.2 (2.5)	2.0 (2.0)	1.8 (1.8)
失業率	4.3 (4.8)	3.5 (3.8)	3.5 (3.5)	3.5 (3.5)	4.0 (4.0)
物価上昇率	5.3 (4.2)	2.6 (2.2)	2.3 (2.2)	2.1 (2.1)	2.0 (2.0)

(注) 経済見通しは今回（12月15日）発表分。単位は%。カッコ内は前回（9月22日）の見通し。
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）ベースで10-12月期の前年同期比。
(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



ドットチャートが示唆する来年0.25%の利上げは3回に、物価見通しは今年、来年とも上方修正

次に、②について、ドットの中央値が示唆する通年の利上げ（0.25%）回数は、前回の9月22日時点で、2022年は0.5回、2023年は3回、2024年は3回でした。これに対し、今回、2022年は3回、2023年は3回、2024年は2回という結果になりました（図表1）。なおFOMCメンバーが適切と考える政策金利の長期均衡水準は、前回と変わらず、今回も2.5%が示されました。

FOMCメンバーによる経済見通しでは、物価上昇率（第4四半期における前年同期比の伸び率）について、2021年から2023年の予想中央値が上方修正されました（図表2）。上方修正の幅をみると、2021年が1.1%ポイント、2022年が0.4%ポイントと大きく、前述のドット中央値が示唆する2022年の利上げ回数が0.5回から3回に増えたことの裏付けになっていると思われます。

今回の結果はほぼ想定内、パウエル議長のインフレ抑制姿勢も好感され市場は落ち着いた反応

最後に、③に関して、パウエル議長は記者会見で、インフレ定着のリスクは高まったとした一方、それが顕在化しないよう政策を遂行すると述べました。また、利上げについては、今後数回の会合で協議する、最大雇用到達前の利上げはありうる、量的緩和終了まで利上げはしない、テーパリングと利上げの間に長い遅れは予想していない、と発言し、バランスシートの縮小も今後協議していくと述べました。

今回のFOMCは、かなりタカ派的な内容となりましたが、ほぼ想定内だったことや、パウエル議長が記者会見でインフレ抑制への強い姿勢を示したことから、市場に安心感が広がりました。同日、ダウ工業株30種平均、S&P500種株価指数、ナスダック総合株価指数はそろって上昇し、米10年国債利回りは小幅に上昇、米ドルは対主要通貨でやや減価、という反応になりました。FRBは今回、市場との巧みな対話によって、金融政策の正常化を進めることができたと思われます。

■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