



市川レポート

2021年12月FOMCプレビュー～今回の注目点を整理する

- 今回のFOMCでは、テーパリングのペース加速が決定され、量的緩和は来年3月に終了の見通し。
- ドットチャートが示唆する2022年の利上げ回数は、前回の0.5回から今回は2回に増える公算大。
- 量的緩和の早期終了や来年の利上げ予想回数増は織り込み済みで市場の動揺は回避されよう。

今回のFOMCでは、テーパリングのペース加速が決定され、量的緩和は来年3月に終了の見通し

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）を開催します。今回は、FOMCメンバーによる最新の経済見通しや、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）」も公表されます。市場の関心は、すでに利上げの時期やペースに移っているとみられますが、以下、主な注目ポイントを整理します。

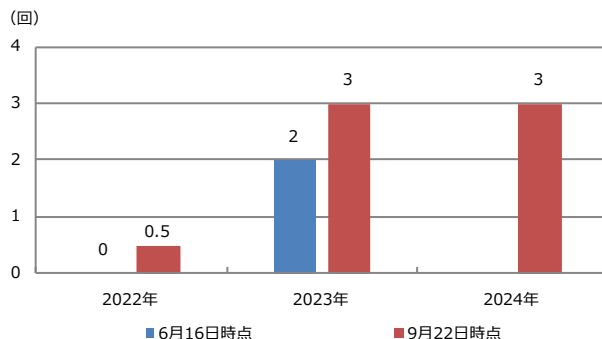
まず、今回のFOMCでは、量的緩和の縮小（テーパリング）ペースを速める方針が決定される見通しです。現在、国債の購入額は毎月100億ドルずつ、住宅ローン担保証券（MBS）は50億ドルずつ、それぞれ減額されており、量的緩和は2022年6月に終了する予定です。仮に1月から減額幅をそれぞれ倍増した場合、量的緩和は2022年3月に終了しますが（図表1）、FOMCで実際にこのペースが採用される可能性は高いとみています。

【図表1：予想されるテーパリングのペース加速】

	現状				予想されるペースの加速			
	国債		MBS		国債		MBS	
	購入額	減額	購入額	減額	購入額	減額	購入額	減額
2021年10月	800	0	400	0	現状通り		現状通り	
11月	700	100	350	50				
12月	600	100	300	50				
2022年1月	500	100	250	50	400	200	200	100
2月	400	100	200	50	200	200	100	100
3月	300	100	150	50	0	200	0	100
4月	200	100	100	50				
5月	100	100	50	50				
6月	0	100	0	50				

(注) 数字の単位は億ドル。
(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：ドットチャートが示唆する利上げ回数】



(注) ドットの中央値が示唆する通年の利上げ（0.25%）回数。2024年分は9月22日に初めて公表。
(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2022年の利上げ回数は、前回の0.5回から今回は2回に増える公算大

次に注目すべきはドットチャートです。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（図表2）。今回は、とりわけ2022年の回数が、どれだけ増えるかに市場の関心が集まっていますが、このところ複数のFOMCメンバーから、利上げについてタカ派的な発言がみられていることから、2022年は2回となる公算が大きいと考えます。

なお、前回9月22日時点におけるFOMCメンバーの経済見通しでは、2022年10-12月期の個人消費支出（PCE）ベースの物価上昇率は、前年同期比で+2.2%という見方が示されていました。今回、ドットチャートで示唆される2022年の利上げ回数が、0.5回から2回に増えた場合、やはり物価上昇率の見通しについても、相応程度、上方修正されることが考えられます。

量的緩和の早期終了や来年の利上げ予想回数増は織り込み済みで市場の動揺は回避されよう

最後に、パウエル議長の記者会見では、利上げの時期に関する手掛かりを探ることになると思われます。パウエル議長は11月30日、上院の議会証言で、物価に関する「transitory（一時的）」という表現をやめる良い時期だと述べたことから、市場でパウエル議長はタカ派に転じたとの声も聞かれました。ただ、パウエル議長は議会証言で、インフレへの警戒姿勢は強めたものの、早期利上げを示唆した訳ではありません。

議会証言におけるパウエル議長の発言意図は、「インフレ期待の抑制」であり、市場がタカ派的と受け止めたのは、狙い通りだったと思われます。そのため、今回の記者会見も基本的にはその意図に沿った発言になると考えます。なお、量的緩和の早期終了や、ドットチャートでの来年2回の利上げ示唆については、すでに織り込み済みで、今回のFOMCがややタカ派的な内容となっても、市場が動揺する恐れは小さいとみています。

■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