

米国 3月FOMC：0.25%の利上げ決定。年内全会合（7回）での利上げも示唆

- FOMCは0.25%の利上げを決定。年内7回の利上げ実施へ
- 物価見通しは大幅に上方修正
- バランスシートの縮小は早ければ次回5月会合での決定も

■ 米FRBはインフレ抑制に向け本格始動

3月15-16日開催のFOMC（連邦公開市場委員会）にて、米FRB（連邦準備理事会）は2年ぶりにゼロ金利を解除し、政策金利引き上げを公表（0-0.25%⇒0.25-0.5%）。0.5%の利上げを主張したセントルイス連銀ブロード総裁が反対票を投じ、賛成8、反対1での決定となりました。FOMC参加者による政策金利見通し（ドットチャート）の中央値は2022年7回（0.25%/回）と、年内全会合での利上げを示唆（図1）。市場予想とは一致したものの、前回会合時から大幅に引き上げられました。2023年末、2024年末には2.75%に達する見込みとなった一方、長期均衡金利（景気を過熱も冷やしもしない中立金利）は2.375%へ低下。FRBは2023年に中立金利を上回る水準まで政策金利を引き上げ、景気を多少犠牲にしてもインフレを抑制する姿勢を示したともいえます。

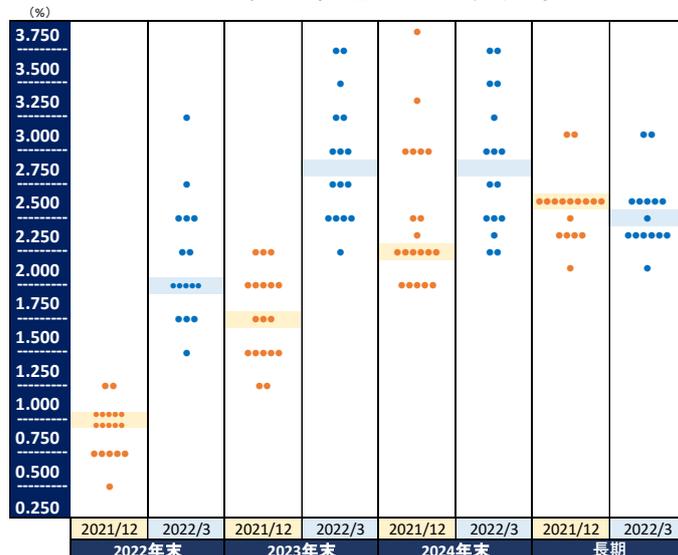
また、四半期毎の経済見通し（SEP）も公表。ロシアによるウクライナ侵攻や高インフレの長期化を受け、2022年の実質GDP成長率を下方修正した一方、失業率はほぼ横ばい。注目されたインフレ率見通しについては、ロシアのウクライナ侵攻に伴う資源高や供給制約長期化を勘案し、2022年は+4.3%に上方修正されました（図2）。2月下旬以降の原油価格急騰は短期的には物価上昇圧力となる一方、供給制約には改善の兆しもみられています（図3）。とはいえ、サプライチェーンの混乱は残存しているのに加え、パウエルFRB議長の会見では、ウクライナ情勢の緊迫化が物流輸送の混乱発生につながる可能性も指摘されました。FRBは今後の混乱拡大にも留意しつつ、経済・物価データ次第で機動的に金融政策を運営していく構えを強調しています。

他方、8兆9,000億ドルに膨らんだFRBのバランスシートについて、パウエル議長は会見で縮小計画の明確化に向け大きく進展したとし、早ければ次回5月会合で縮小開始に着手可能と説明。方法やペース等についての具体的な説明はなかったものの、議事録で詳細な議論を提示するとしました。

利上げ開始公表後、株価は下げに転じる場面もありましたが、会見での米国景気への強気な発言等から反発。米金利は短中期を中心に幅広い年限で上昇。5年債利回りは一時2.24%に上昇し、10年債利回りを上回りました。ドル円は一時119円台をつけました。総じてタカ派的な内容ではあったものの、市場は一旦冷静に受け止めたようです。（三浦）

【図1】 2022年内の利上げ見通し（中央値）は7回へ

FOMC 政策金利見通し（2022年3月時点）



注）塗りつぶしはFOMC参加者による政策金利見通しの中央値。

出所）米 FOMCより当社経済調査室作成

【図2】 インフレ見通しは上方修正。2024年も2%上回る

FOMC 各種経済見通し

(上：2022年3月時点、下(カッコ内)：2021年12月時点)

(単位: %)	2022	2023	2024	長期
実質GDP	2.8	2.2	2.0	1.8
(前年比)	(4.0)	(2.2)	(2.0)	(1.8)
失業率	3.5	3.5	3.6	4.0
(前年比)	(3.5)	(3.5)	(3.5)	(4.0)
PCEデフレーター	4.3	2.7	2.3	2.0
(総合/前年比)	(2.6)	(2.3)	(2.1)	(2.0)
PCEデフレーター	4.1	2.6	2.3	-
(コア/前年比)	(2.7)	(2.3)	(2.1)	-

注）黄色の塗りつぶしは上方修正、水色は下方修正（失業率は反対方向）。PCEデフレーターコアは、食品・エネルギーを除く総合。

出所）米FOMCより当社経済調査室作成

【図3】 供給制約緩和の兆しも。物価は沈静化に向かうのか

米国 コアPCEデフレーターとGSCPI指数、原油価格



注）直近値はコアPCEとGSCPI指数は2022年2月、WTI原油は同年3月16日（同年2月までは月末値）。GSCPI=グローバルサプライチェーン指数。

出所）米商務省、ニューヨーク連銀、Bloombergより当社経済調査室作成

本資料に関してご留意頂きたい事項

- 本資料は、投資環境等に関する情報提供のために三菱UFJ国際投信が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。販売会社が投資勧誘に使用することを想定して作成したものではありません。
- 本資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 本資料は信頼できる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・完全性等を保証するものではありません。
- 各ページのグラフ・データ等は、過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また、税金・手数料等を考慮しておりません。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の三菱UFJ国際投信戦略運用部経済調査室の見解です。また、三菱UFJ国際投信が設定・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。



三菱UFJ国際投信

三菱UFJ国際投信株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第404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