

## 米国 12月FOMCは資産購入のフォワード・ガイダンスを修正

- 政策変更は無し、資産購入のフォワード・ガイダンス修正
- パウエルFRB議長は特に目先数ヶ月の景気動向に慎重
- 2021年末にかけ、資産購入減額の議論開始に要警戒か

## ■ 強力な緩和姿勢継続、経済見通しは上方修正

12月15・16日FOMC(連邦公開市場委員会)では、政策金利をゼロ金利(0-0.25%)に据え置き、現行ペースでの国債・MBS購入継続を決定しました。一方、資産購入に係るフォワード・ガイダンス(FG:先行きの指針)を修正。現行ペースで資産購入を続ける期間を、従来の「今後数ヶ月」から、「完全雇用と物価安定の目標達成に向け、一段と顕著な進展が見られるまで」とし、経済環境に紐付けました。他方、市場の一部で期待されていた、国債購入増額や年限長期化などの資産購入内容の変更は見送られる結果となりました。

四半期経済見通しでは、景気回復やワクチン実用化を受け、多くの項目を上方修正(図1)。政策金利見通しでは、少なくとも2023年までのゼロ金利継続を示唆しました(図2)。他方、今回より経済見通しの詳細が声明文と同時公表となったことに加え、経済見通しに対する不確実性やリスク認識の図が追加され、リスク認識に関する図では、景気下振れの懸念が和らいだことが示唆されました(図3)。

追加緩和が見送られたことなどを受けて、市場は米株安・米長期金利上昇・米ドル高で反応も、パウエルFRB(連邦準備理事会)議長の会見後に、当初の反応を巻き戻しました。

## ■ 2021年末にかけ資産購入減額の議論に警戒

パウエルFRB議長は、FOMC後の会見で、特に目先4-6ヶ月の景気動向が鍵と述べ、景気支援への姿勢を強調。加えて、必要に応じ国債購入増額などの追加緩和を躊躇せず導入する姿勢を示すなど、引き続き強力な緩和姿勢を維持しました。当面の間、長期金利は抑制される展開が続くやうと考えられ、株価の支援材料にもなるとみられます。

一方、ワクチン普及に伴った年後半の「力強い」景気回復に自信を示し、経済見通しも上方修正。当面は現行ペースの資産購入が期待されるものの、ワクチンや財政支援を背景に底堅い景気回復が継続すれば、2021年末にかけ資産購入減額の議論が始まる可能性があるかとみま。11月FOMC議事録では、利上げよりも早期の減額開始検討、FRB市場参加者調査では、2022年初に減額開始との市場予想が明らかになりました。同議長は、減額の際は「十分余裕を持って」事前警告すると言及したものの、2021年後半のFOMC委員発言には注意が必要と考えています。(今井)

## 【図1】各種経済見通しは9月時点から上方修正

FOMC 各種経済見通し  
(上:2020年12月時点、下(カッコ内):2020年9月時点)

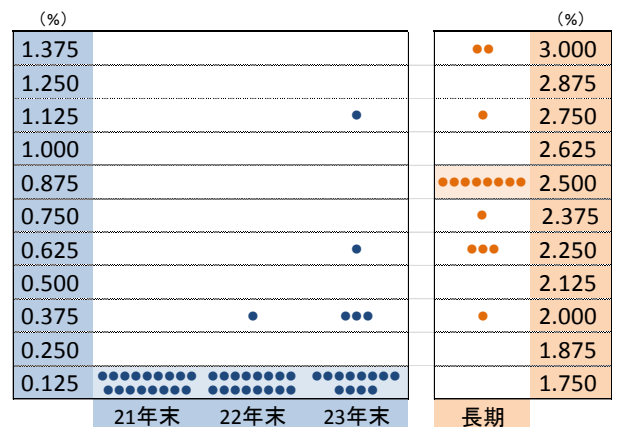
(単位:%)	2020	2021	2022	2023	長期
実質GDP (前年比)	▲2.4 (▲3.7)	4.2 (4.0)	3.2 (3.0)	2.4 (2.5)	1.8 (1.9)
失業率	6.7 (7.6)	5.0 (5.5)	4.2 (4.6)	3.7 (4.0)	4.1 (4.1)
PCEデフレーター (総合・前年比)	1.2 (1.2)	1.8 (1.7)	1.9 (1.8)	2.0 (2.0)	2.0 (2.0)
PCEデフレーター (コア・前年比)	1.4 (1.5)	1.8 (1.7)	1.9 (1.8)	2.0 (2.0)	- -

注) 黄色の塗りつぶしは上方(失業率は低下方向への)修正、水色は下方修正。PCEデフレーターコアは、総合から食品・エネルギーを除いたもの。

出所) 米FOMCより当社経済調査室作成

## 【図2】2023年末までのゼロ金利継続を引き続き示唆

FOMC 政策金利見通し(2020年12月時点)

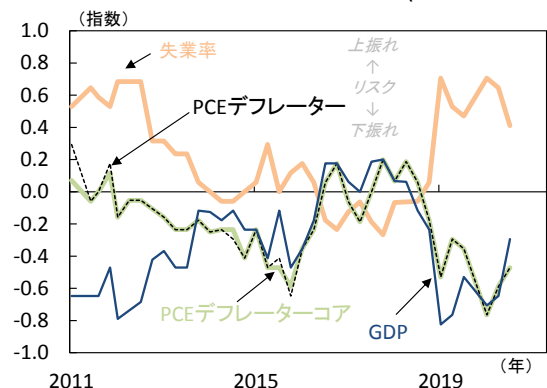


注) 2020年末の政策金利見通しは省略(参加者全員がゼロ金利を予想)。塗りつぶしは政策金利見通しの中央値。

出所) 米FOMCより当社経済調査室作成

## 【図3】経済見通しに対する下振れリスクは後退

FOMC 各種経済見通し リスク認識(2020年12月時点)



注) 2020年12月FOMCより追加された新規チャート。値は、FOMC委員への経済見通しに関する質問に対し、「リスクが上方に偏り」から「リスクが下方に偏り」の回答数を引いたものを回答人数で除いたもの。失業率は下振れが改善方向。

出所) 米FOMC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いません。
- 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