

米FRB、テーパリング（国債等の資産買取策縮小）を開始へ

- FRBはテーパリングを開始。金融政策正常化の第一歩
- 利上げは議論せずと、市場の早期利上げをけん制
- 今後は特に労働市場の回復に注目し金融政策を運営

■ 米金融政策は正常化へ向け一歩前へ

11月2-3日にかけて実施された米FOMC（連邦公開市場委員会）は、政策金利を+0-+0.25%のレンジに据え置きました。声明文は、前回に比べ、主に次の3点の修正を加えました。

①**物価の高騰**：物価高騰は一過性との表現を一步後退、（コロナ禍での経済活動停滞に伴い発生した）経済の需要と供給の不均衡が、一部業種の物価高騰に繋がったと指摘。

②**景気回復の条件**：従来の新型コロナウイルス感染状況とワクチン接種の進展に加えて、需給不均衡の解消を加えている。

③**テーパリング（資産買入額縮小）実施**：従来行ってきた国債と住宅ローン担保証券（MBS）の買入額を徐々に縮小することを決定、国債は月額\$800億の購入から毎月\$100億、MBSは月額\$400億から毎月\$50億、それぞれ減額し毎月計\$150億、資産買入額を縮小の方針（図1）。経済見通しが予想通りなら来年も同ペースだが、調整の余地はあり。

また、FOMC後のパウエルFRB（連邦準備理事会）議長の記者会見では、実質GDPの成長は著しく鈍化しているとした一方、10-12月期は回復する見通しを示しました。そのほか、同議長からは主に以下の趣旨の発言がありました。

①今回のFOMCの焦点は「テーパリング」であり、「利上げ」ではない、その議論もしていない。まだ「利上げ」のタイミングではなく、FRBが金融市場の後手に回っているとも思わない。また、FRBのバランスシート（流動性の量）については、今後のFOMCで協議する事になるだろう。

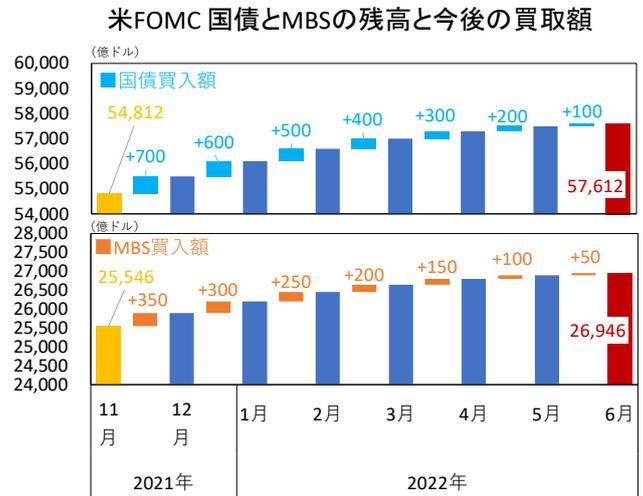
②**物価**：物価高騰は一過性との評価から一步退いた。一方、我々がいま直面する物価高騰は労働市場のタイト化によるものではない。賃金が物価、生産性を上回り上昇すれば問題だが、その証左はみえない。来年4-6月期、7-9月期頃には物価は減速とみるが、物価への対応で躊躇はしない。

③**雇用**：来年半ばにも、雇用の最大化（コロナ禍前の雇用者数の回復を意味？）を達成する可能性がある（図2）。

主要3株価指数は最高値更新し10年国債利回りは1.6%台、ドル円も\$1=114円台で安定、利上げ織り込みも緩和と（図3）、金融政策正常化に向け順調な滑り出しとなりました。

今後FRBは経済動向、特に労働市場の回復を注視するとみています。雇用者数の回復に加え、労働参加率の回復状況がテーパリングのペースを左右しましょう。（徳岡）

【図1】テーパリングは市場のほぼ予想通り



注) 2021年11月の棒グラフは、上下とも2021年10月26日時点のFRB保有債券残高とした。

出所) Bloomberg、FRBより当社経済調査室作成

【図2】雇用最大化はコロナ禍前水準の回復を意味？

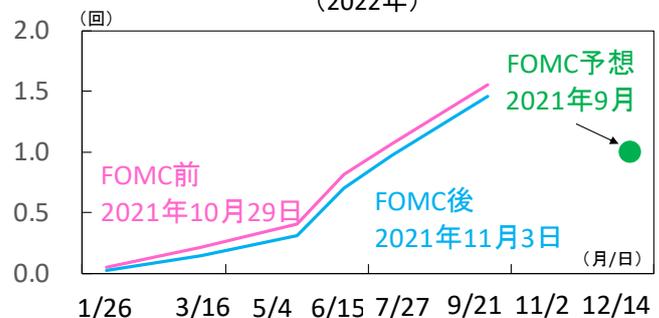


注) 直近値は2021年9月。

出所) Bureau of Labor Staticsより当社経済調査室作成

【図3】市場の先走りもひとまず後退

米短期金融市場 FOMC前後の利上げ織込み(回数) (2022年)



注) OIS（銀行間取引金利）の利上げ織込み（1回利上げ=0.25%）。横軸は2022年のFOMC開催日。FOMC予想はFOMCメンバーの予想中心値の利上げ回数。

出所) Bloomberg、FRB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。

本資料中で使用している指数について

「日経平均株価」に関する著作権、知的所有権、その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。
Markit Economics Limitedの知的財産権およびその他の一切の権利はMarkit Economics Limitedに帰属します。



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