

米国

金融政策動向（2021年12月 FOMC）

経済・雇用環境が改善するなか、高インフレ対処姿勢を鮮明に

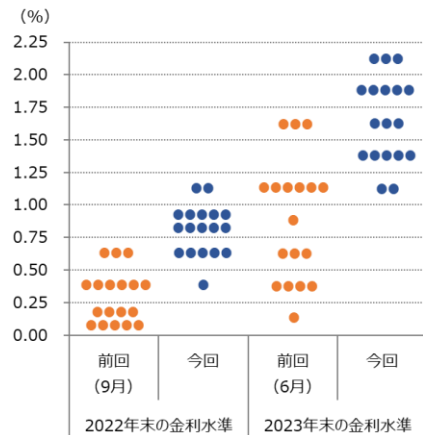
政策・経済センター
田中高大
03-6858-2717

1 FOMC参加者の経済見通し

		前回（9月）	今回
GDP成長率 （%）	21年	5.9	5.5
	22年	3.8	4.0
	23年	2.5	2.2
PCEインフレ率 （%）	21年	4.2	5.3
	22年	2.2	2.6
	23年	2.2	2.3
失業率 （%）	21年	4.8	4.3
	22年	3.8	3.5
	23年	3.5	3.5

注：FOMC参加者の中央値。各委員の予測の集約であり、FRB公式としての予測ではない。出所：FRB

2 FOMC参加者の政策金利見通し



注：ドットは当該水準が政策金利のターゲットとして適切であると考えられるFOMC参加者の人数を示す。出所：FRB

評価ポイント

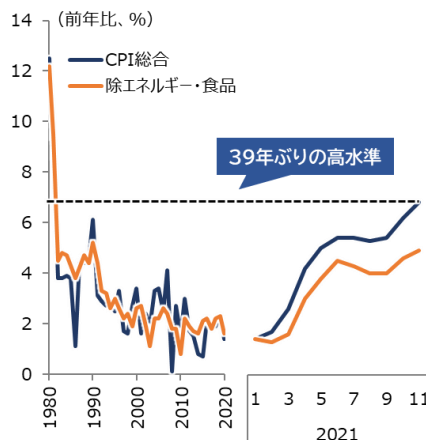
決定事項・経済見通し

- 12月14-15日に実施されたFOMCの結果、11月から開始した資産購入の減額ペースを2倍（毎月300億ドルずつ）に加速させることを決定した。これにより、資産購入の終了は22年6月から3月へと前倒しされることとなった。
- 政策金利見通しでは利上げ予想が引き締め方向にシフト、22年末の金利水準の中央値は0.75-1.00%と、22年中に3回の利上げを予想している（図表2）。
- 背景には高インフレ長期化への懸念の高まりがある。11月の消費者物価指数は前年比+6.8%と39年ぶりの高い伸びとなった（図表3）。FOMC声明文では、「一時的要因による物価上昇」との文言を削除、パウエル議長も物価上昇が想定以上に持続的かつ広範に及んでいることを認めた。ただし、供給制約の緩和が進む22年後半にかけて、大幅な物価上昇は緩和するとの見方は維持された。

今後の注目点

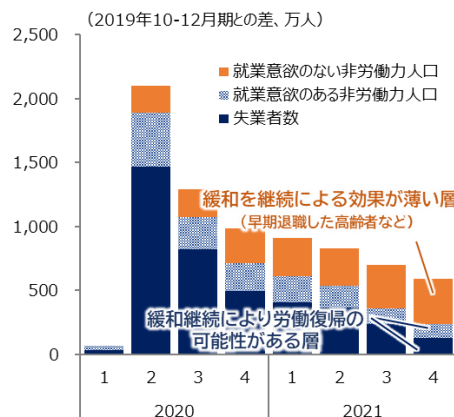
- 年末商戦の一服により海運物流の逼迫が徐々に緩和されつつあるなど、供給制約には緩和の兆しが見られ、パウエル議長らの言う通り、物価上昇圧力は22年後半にかけて段階的に緩和してくだろう。
- ただし、高インフレが長期化する要因もある。オミクロン株などの感染拡大が供給制約を再度悪化させかねないほか、高齢者層の早期退職や好待遇を求める転職の増加から、賃金上昇圧力も高まっており、供給制約緩和後も持続的なインフレ圧力として残る可能性がある。
- FRBは、物価の安定と雇用の最大化を目標としてきたが、コロナ危機後に低下した労働参加率の回復を待っていると、物価への上昇圧力が一段と強まる可能性が出てきている。コロナ危機前と比べて、21年10-11月平均の失業者+非労働力人口の数は約590万人増加しているが、そのうち約350万人はコロナを契機に早期退職した高齢者、あるいは貯蓄増などによる就労意欲喪失者であり、金融緩和を継続しても復職促進効果は薄い（図表4）。こうした雇用環境を鑑み、FRBはコロナ危機対応からの出口を前倒しで進める方針とみられる。

3 消費者物価指数（CPI）



注：1980年から2020年までは年次、2021年のみ月次で作成。出所：米国労働省

4 労働市場の回復状況

注：2021年第4四半期は10-11月の平均
出所：米国労働省より三菱総合研究所作成