

米国

金融政策動向（2022年5月 FOMC）

0.5%利上げとQT開始の決定に加え、0.5%利上げ継続を示唆

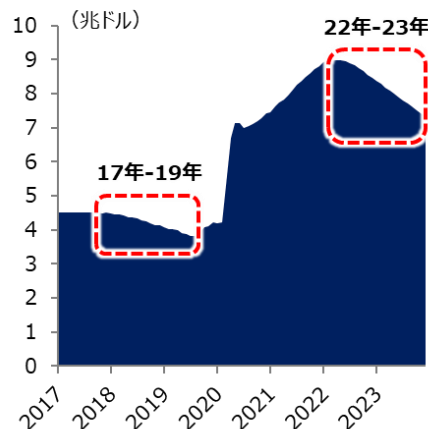
政策・経済センター
田中嵩大
03-6858-2717

1 金融政策方針・景気判断

金融政策	利上げ	<ul style="list-style-type: none"> 決定事項:政策誘導水準の0.75-1.00%へ引き上げ(0.5%ptの引き上げ) 今後2回(6・7月)のFOMCでも各0.5%ptの利上げを選択肢 0.75%ptの利上げは現時点で想定していない 必要なら中立金利以上の水準まで躊躇なく引き上げる
	量的縮小	<ul style="list-style-type: none"> 決定事項:量的引き締め(QT)を6月初めから開始 縮小額は当初計475億ドル、9月からは950億ドル ※前回QT時は100億ドル、その後1年かけて500億ドルに段階的に増額 金融政策が効率的・効果的に実行できる保有資産を維持(最終目標は明示なし)
景気判断	経済全般	<ul style="list-style-type: none"> 1-3月期の景気縮小は在庫や純輸出によるもので、内需は堅調である 金融引き締めによって景気減速の可能性も、堅調な需要で景気後退は回避可能
	物価	<ul style="list-style-type: none"> 力強い需要や供給制約がインフレ圧力となって広範な物価上昇に ウクライナ危機や中国のロックダウンもインフレ要因に 金融政策で原油や食料品価格は制御できないため、コア物価を注視 期待インフレ率は短期では上昇しているが、中長期では比較的抑制

出所:FRB公表資料、パウエル議長記者会見より三菱総合研究所作成

2 量的引き締め(QT)の計画

注:実績は時価ベース。先行きは5月のFOMCでの決定事項を基に延長。23年末まで継続されると仮定。
出所:FRB公表資料を基に三菱総合研究所作成

3 FOMCを受けた金融市場の反応

注:黄色背景はFOMCが開催日。
出所:Bloombergを基に三菱総合研究所作成

評価ポイント

決定事項・経済見通し

- 5月3-4日のFOMCの結果、政策金利を0.75-1.00%への引き上げること(0.5%ptの利上げ)が決定された。0.5%ptの利上げは22年ぶりである。
- 加えて、量的引き締め(以下、QT)の開始が決定された。最終的なゴールは示されなかったが、前回よりも急速かつ大幅な縮小となっている(図表2)。
- パウエル議長の記者会見では、インフレ抑制を最優先とする姿勢が改めて明言された。市場で警戒されていた0.75%ptの利上げには否定的な見方を示したものの、6・7月のFOMCでも0.5%ptの利上げを実施することを示唆している。

今後の注目点

- 今回のFOMCでは、インフレ抑制を最優先に、金融政策の正常化を急ぐ姿勢が再確認された。22年1-3月期はマイナス成長となったものの内需は底堅いことから、FRBとしてはインフレが制御できなくなるリスクをより重く見ている。
- 0.5%ptの利上げやQT開始は、既に金融市場では織り込まれており、今回の決定に大きなサプライズはなく、むしろ0.75%ptの利上げの可能性が低くなったことからFOMC後に一時的に株価は上昇した。しかし、その後はインフレや利上げ加速の警戒感から長期金利は上昇、株価も大きく下落している(図表3)。9日に公表された金融安定報告書でも、インフレや金利急上昇などが金融システムを急激に悪化させるリスクと指摘している。
- 先行きの注目点は、景気減速を引き起こさずにインフレだけを抑制できるかという点だ。利上げによって需要は下押しされるものの、足元の内需は堅調であることに加え、シェール増産や対中関税の見直しなどのインフレ抑制も検討されていることから、現時点では大幅な景気減速が引き起こされる可能性は低いと見込む。
- 6・7月に0.5%ptずつの利上げを実施した場合でも、その時点で政策金利は1.75-2.0%であり、FOMC参加者が推計する景気に中立な金利(中央値、3月時点)の2.4%を下回る。ただし、中長期の期待インフレ率上昇等によって、利上げペースの加速を迫られた場合は、「オーバーキル」となってしまう恐れもある。