

米国

金融政策動向（2021年11月 FOMC）

テーパリング開始を決定、早期利上げ観測には改めて釘をさす

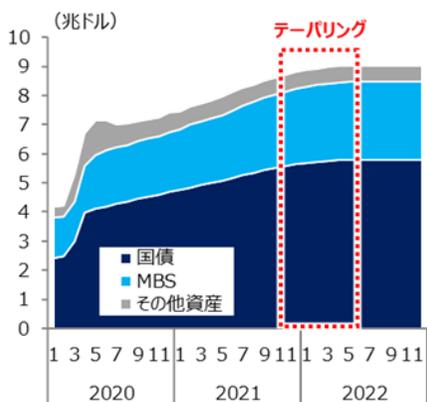
政策・経済センター
田中嵩大
03-6858-2717

1 FOMC声明文・パウエル議長記者会見の要旨

項目	声明文および記者会見の要旨
資産購入	<ul style="list-style-type: none"> 11月以降、国債を100億ドル、MBSを50億ドルずつ購入額を毎月減らし始める 経済見通し次第で購入ペースを調整する
物価	<ul style="list-style-type: none"> 物価は一時的と見込まれる要因により上昇している グローバルな供給網は複雑であり、供給制約の解消時期は予測が難しい 供給制約は22年まで続くが、感染が収束するにつれ和らぎ、22年第2-3四半期にかけて高い物価上昇水準は落ち着くだろう
雇用	<ul style="list-style-type: none"> 労働需要は強い一方で、高齢者の退出や感染懸念などから労働参加率は低く、労働市場は逼迫している 経済回復と感染抑制により、最大雇用は22年後半に達成できる可能性がある
利上げ	<ul style="list-style-type: none"> 今は利上げを行うべき時期ではない インフレ率や長期的な期待インフレ率が目標を大きく上回り持続的になれば対応する

出所：三菱総合研究所

2 FRB資産規模の実績と見通し



注：21年11月以降は毎月最低額を購入した場合の資産規模推移。時価変動は無視し、その他資産は21年10月水準で推移すると仮定。

出所：FRBより三菱総合研究所作成

3 物価動向



注：CIEは市場や家計、専門家等の短期・長期の期待インフレ率を総合した指標。PCEは四半期最終月のデータ。

出所：FRB、米国商務省より三菱総合研究所作成

評価ポイント

決定事項

- 11月2-3日に実施されたFOMCの結果、FRBは、現在毎月最低1,200億ドル（国債800億、MBS400億）ずつ実施している資産購入を、11月から毎月150億ドル（国債100億、MBS50億）ずつ減額していくことを決定した。
- 声明文の中では、経済見通しに変更があった場合には、減額ペースを調整する用意があることも併せて示された。
- 政策金利の誘導目標は0.00-0.25%に据え置かれた。

今後の注目点

- 今回のFOMCの結果、資産購入額の縮小（テーパリング）が決定された。今月より開始し、順当に進めば22年6月に終了する予定である（図表2）。
- 一方で、利上げに対する慎重な姿勢は貫かれた。足元で警戒感が広がる物価上昇に対しては、「供給制約の解消時期は不透明」であり「目標を大きく上回り持続的となれば適切な対応をする」としつつも、「物価は一時的『と見込まれる』要因により上昇している」と、「見込まれる」が追加されることとなった。
- 市場ではインフレ長期化懸念から22年中に2回の利上げを織り込んでいたが、改めて早期利上げ観測に釘を刺した形だ。テーパリング開始決定がコンセンサスだったこと、早期の利上げを否定したことから、米株式市場は上昇、ダウ工業株30種平均株価は過去最高値を更新した。
- 先行きの金融政策は、労働市場の回復状況と物価動向（図表3）に左右される。インフレを警戒して利上げを市場想定以上に前倒しすれば、米株式市場や新興国市場が動揺するリスクがある。逆に労働市場の回復を重視するあまりインフレ対応が後手に回れば、資産価格のバブル化や将来の急激な利上げによる景気後退のリスクを招く。
- 今後FRBには、労働市場と物価動向を両睨みつつ、これまで以上に市場との対話を丁寧に行う、難しい舵取りが求められる。