

経済マンスリー

[米国]

インフレ警戒感を強める FOMC: 金融市場のマイルドな金利先高観をどうみるか

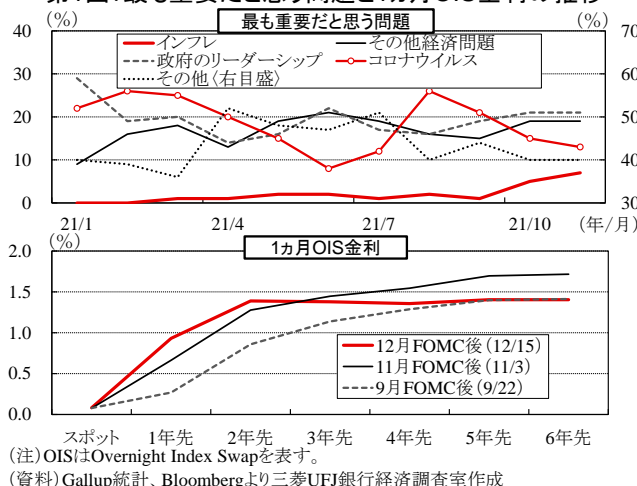
12月14、15日に行われた FOMC (連邦公開市場委員会) では、11月に開始したばかりの資産購入縮小のペース加速を決定、参加者による利上げ見通し(中央値)も9月会合から上方修正され、2022、2023年にそれぞれ3回ずつの利上げを見込む形となった。

こうした FRB (連邦準備制度理事会) の急速な姿勢変化の背景として、高インフレの社会問題化が指摘されている。各種世論調査でインフレ懸念の高まりを示すものが目立っており(第1図・上)、実際、会合後の記者会見でもパウエル FRB 議長は「高インフレは必需品のコスト上昇に対応できない人々に大きな困難をもたらす(と理解)」と述べている。金融市場は、かかる FRB のインフレ警戒姿勢を受けて、短期的な利上げペースの加速を織り込んでいるが、フォワード金利をみると11月の FOMC 後の水準に比して2年先までが上昇する一方、3年先以降は小幅ながらも低下しており、FOMC 参加者の中長期的な政策金利見通し(中央値)である 2.5% を大きく下回っている(第1図・下)。即ち、市場は利上げの到達点がそれほど高くないと解釈していることになり、「高インフレの持続性に懐疑的」「コロナ禍推移に慎重」「利上げ自体が景気を冷やす」等の思惑があると考えられる。

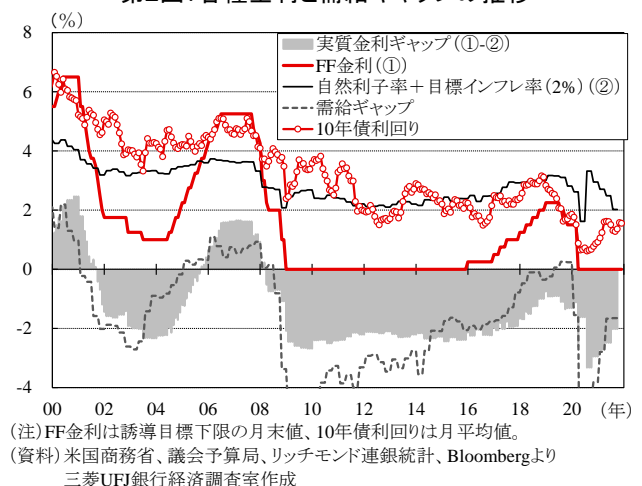
もともと、エネルギー価格の前年比効果剥落等により高インフレが今後ピークアウトするとしても、労働需給等からは足元の景気は既に相当強いと判断されるべき状態にあることから、利上げが小幅に止まるかは予断を許さない。需給ギャップも引き続き縮小方向にあるなか、「自然利子率と FOMC のインフレ目標の和」である 2% 程度と FF 金利の乖離は大きく、それを埋めるまでは過度に景気刺激的な金融政策となってしまう可能性があるためだ(第2図)。これは住宅等の資産インフレの一層の加速に繋がるリスクもある。

変異株を巡る不確実性の低下や各種供給制約の緩和により、持続的景気回復の蓋然性が高まれば、寧ろ金融市場でのマイルドな金利先高観は上方修正され、2021年を通じて概ね一定レンジ内で推移していた長期金利のトレンドが切り上がることも想定すべきだろう。

第1図: 最も重要だと思う問題と1ヵ月OIS金利の推移



第2図: 各種金利と需給ギャップの推移



照会先：三菱 UFJ 銀行 経済調査室 矢吹 彩 sai_yabuki@mufg.jp

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願ひ申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当行はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記して下さい。