

## Focus 米11月FOMCレビュー： 「インフレは想定よりしぶとい。政策金利はより高く、長期間維持」を示唆

### ■ 11月FOMCは+0.75%pt利上げ

11月1-2日の米連邦公開市場委員会（FOMC）は、政策金利幅を+0.75%pt引き上げ、3.75-4.0%としました（図1）。

政策金利と同時公表の声明文<sup>\*</sup>では、今後時間差で顕在化する今年3月以降の利上げ（累計3.75%pt）の効果を見極めながら、追加利上げを検討する旨を新たに付け加えました。

**※声明文：**金融政策の決定事項とその背景となる経済・物価状況等をまとめた文章。かつてはFOMCごとに連邦準備理事会（FRB）議長会見が無く、市場参加者は声明文の行間を深読みし、FRBの次の一手を探った。その独特な言い回しから「FED（FRBの愛称）文学」のシンボリックな存在。

11/2の政策金利公表後の米10年国債利回りは4.1%へ上昇、S&P500株価指数はその金利上昇を嫌気し下落しました。また、ドル円は一時\$1=146円を付けたのち急反騰、148円に迫りました。市場にとってはやや苦々しい結果になりました。

### ■ なぜ、金利上昇、株安、ドル高で反応した？

FRBの利上げ姿勢に、市場が期待していた景気への配慮があまり見えなかったためでしょう。10月下旬以降、複数のFRB高官や議会から、（今後の利上げは）「景気に配慮を」との声が強まっていました。このため、市場では12月FOMCでの利上げペース減速との期待が高まっていました。

ところが、パウエルFRB議長は、（利上げの）ペースより、その到達点や持続期間の方が重要としました。一段の鈍化みせる景気（図2）を犠牲にしてもインフレ抑制を優先と、変化ない姿勢に市場は少し「がっかり」した印象です。

### ■ 今回のFOMCが発したメッセージは？

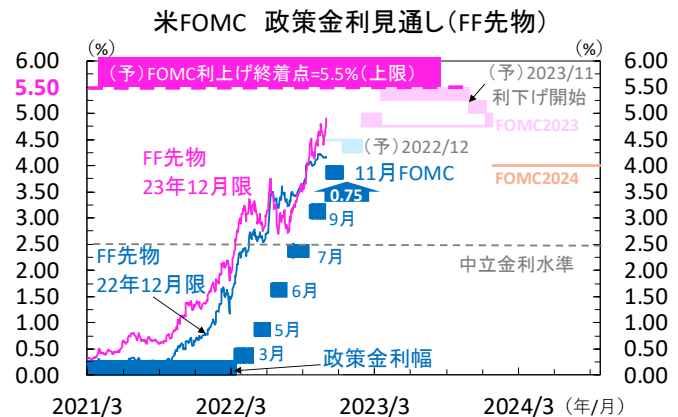
「インフレは想定よりしぶとい。政策金利はより高く、長期に亘り維持を」という事だとみています。同議長は、「消費者物価上昇率は、直近の政策金利見通しより一段の利上げの必要性を示唆」とした他（図3）、利上げ休止の検討は時期尚早、政策金利の到達点もみえずと指摘しました。

今回のFOMCは、インフレの「加速」より、「下がらない」事への不快感をあらわにしたと言っても良いでしょう。

### ■ 今後の金利、株、為替は？

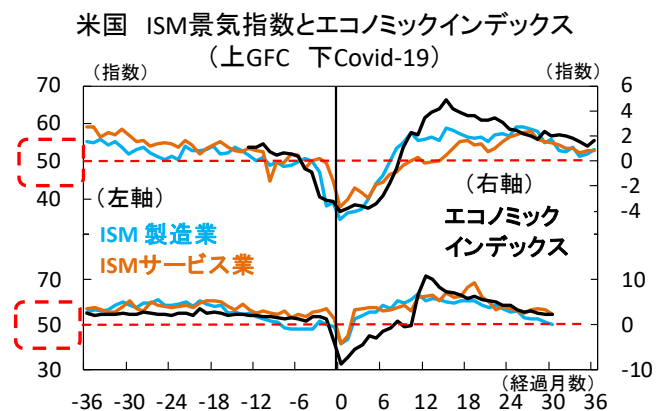
目先の株式市場は、利上げ幅の縮小期待はく落と、足元ますますの企業決算とのせめぎ合いとみています。また、ドル円はじわりと直近高値更新を試すとみています。そして従来、年末3.5%とみていた10年国債利回りは、我々の予想を超え、同4.0%に近づくだらうとみています。（徳岡）

【図1】利上げの手綱は緩めず



注) FF先物（市場参加者の予想する将来の政策金利水準とした）の直近値は2022年11月3日。色付きの直線（FOMC2023/FOMC2024）は、2022年9月時点におけるFOMC参加者の政策金利（各年末）予想（中央値が示唆する上限値）。（予）は筆者予想。出所）Bloombergより当社経済調査室作成

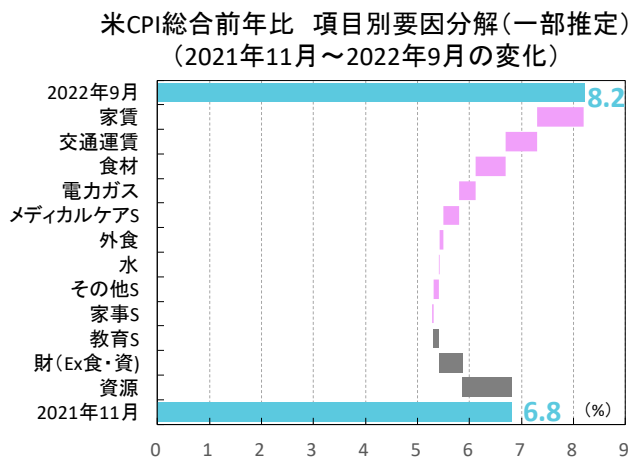
【図2】米景気は土俵際に迫る



注) データはGFC（世界同時金融危機）時（上図）とCovid-19（新型コロナウイルス）流行時における最悪期をゼロとしてその前後36カ月の経過と比較。直近値は2022年10月。

出所）米ISM、NY連銀より当社経済調査室作成

【図3】消費者物価上昇率は約一年でさらに加速



注) ピンクは物価押し上げ、灰色は同押し下げ要因を示す。一部物価細分項目の指数データがない月は、直近月と同値と当社経済調査室で推定。縦軸各項目にある、Sはサービス（Service）、Ex食・資は「除く食品・資源」の略。

出所）Bureau of Labor Statistics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を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おりません。
- 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。



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