

FRBは今後の利上げペースを本格議論へ（上）



シニア・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① WSJ報道を受け米国債利回り急低下

10月21日に米WSJ（ウォール・ストリート・ジャーナル）が、一部のFRB（米連邦準備制度理事会）メンバーが金融政策の引き締め過ぎを懸念しており、12月のFOMC（米連邦公開市場委員会）の利上げ幅をどう伝えていくか議論する公算が大きいと報じました。

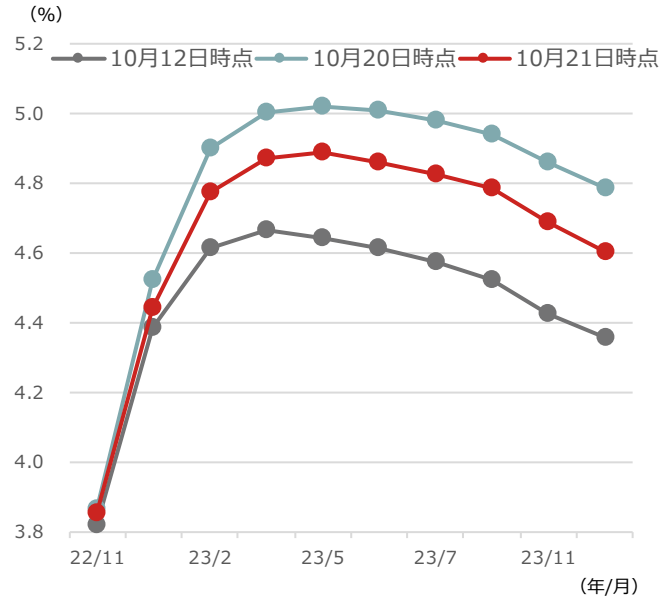
この報道を受け、政策金利の変化に敏感な米2年国債利回りは、20日の4.61%から21日には4.47%に急低下し、米主要3株価指数も大幅高となるなど、過度な利上げ懸念の後退を反映した動きとなりました。市場予想を上回る内容となった9月の米CPIが発表されて以降、FRBによる積極的な利上げが市場に織り込まれていましたが、今回の報道によって市場が予想する先々のFF金利の予想値は下方シフトした格好です（右上図）。

ポイント② 11月FOMCで利上げペース鈍化議論

米国のインフレが高止まりしているなか、大幅利上げの継続を支持する見方がFRBメンバー内で根強いことも事実です。ただ、ウォラーFRB理事が今月の講演で「次回会合では引き締めペースについて徹底した討議を行なうことになる」との見方を示したほか、ブレイナードFRB副議長やシカゴ連銀のエバンス総裁らも大幅な利上げ継続に不安をにじませるなど、過度な利上げに慎重姿勢を示す当局者も目立ち始めました。

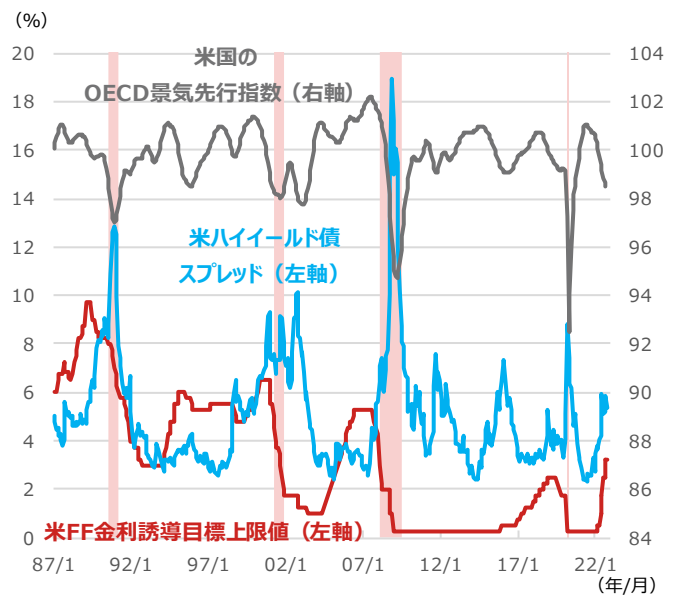
FRBは11月のFOMCで4会合連続となる0.75%の利上げを行なうことが確実視されていますが、急ピッチな利上げによる景気減速の兆候や金融市場の混乱が観測され始めており（右下図）、11月のFOMCでは、今後の利上げペースを縮小する選択肢が示される可能性があります。

2023年12月FOMCまでのFF金利予想値3時点比較



期間：2022年11月～2023年12月FOMC
 ・FF（フェデラルファンド）金利予想値は先物市場から算出した2022年11月～2023年12月FOMC（計10回）終了後時点の金利予想（10月12日、20日、21日時点と比較）
 ・10月12日は市場予想を上回る内容となった9月の米CPI発表日前日、20日はWSJ報道日前日、10月21日はWSJ報道日当日
 （出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

FF金利・米ハイールド債スプレッド・米国のOECD景気先行指数



期間：（FF金利誘導目標上限値と米ハイールド債スプレッド）1987年1月末～2022年10月21日、月次
 （米国のOECD景気先行指数）1987年1月～2022年9月、月次
 ・米ハイールド債スプレッドは米10年国債利回りとの差、CSI BARC Indexを使用
 ・網掛けは米景気後退局面
 （出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

*当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一の見解ではないものもあります。