

# Weekly report

MINKABU  
THE INFONOID

株式会社ミンカブ・ジ・インフォノイド  
東京都千代田区九段北1-8-10

## 今週の注目材料 = 米FOMCは3月利上げに向けた姿勢をどこまで示す？

2022年1月24日

1月25日、26日に米連邦公開市場委員会(FOMC)が開催されます。前回12月のFOMCでは、11月から始まった量的緩和策による資産買い入れの縮小(テーパリング)ペースを加速させ、3月に量的緩和を終了するペースとすることを決定しました。前回のFOMC直後は3月に量的緩和を終了した後、6月のFOMCで利上げを実施するのではという見通しが広がっていましたが、今月に入って公表された12月FOMCの議事要旨において、早期の利上げについての言及があり、市場では見通しが前倒しされて3月のFOMCで利上げを実施するという見方が大勢となっています。リーマンショック後の量的緩和政策は、QE1、QE2を経て、QE3が終了してから利上げまでに約1年2か月かかっていますので、一気の引き締め加速という印象です。

また、年内の複数回の追加利上げについての期待が強まっているほか、議事要旨で可能性が示された年内のバランスシート縮小開始への期待も広がっています。QE3後のバランスシート縮小開始は、利上げ開始から約2年かかっていますので、こちらもかなり速いペースといえます。

12月の米消費者物価指数が前年比7.0%まで上昇。食品とエネルギーを除いたコアの前年比も5.5%まで上昇と、米国では物価の上昇が止まらない状況となっており、米FRBも対応を急がざるをえない格好となっているようです。

そうした中、今回のFOMCにも注目が集まっています。テーパリングの最中であり、今回のFOMCで前倒しの利上げに向かうことは難しいです。ただ、次回3月の利上げに向けて声明などで姿勢を示してくるのではという期待が広がっているようです。

今のところ市場では声明で次回3月のFOMCで利上げを行うというはっきりとしたメッセージを示すという見方と、利上げが近く適切になるという表現で、3月の可能性を示しつつも時期を明示しないという見方がほぼ拮抗しています。

市場の一部では3月のFOMCについて、一気に0.5%の利上げを実施するという見方も出ています。もし実施された場合2000年5月以来約22年ぶりとなります。ただ、2000年5月の利上げに関しては、すでに引き締めサイクルに入っている状況での0.5%の利上げであり、引き締めサイクル初回で0.5%の引き上げとなると、相当に異例という印象を受けます。それだけ物価上昇の勢いが強く、米FRBが強い対応を迫られていると市場が感じているということでもあります。

こうした状況において、1月のFOMC声明がどこまでタカ派な姿勢を示すことが出来るのかが注目されます。3月利上げへのはっきりとしたメッセージを伝えず、時期を明示しない柔軟な姿勢を示すようだと、3月に一気に0.5%の利上げを行うことは難しくなるのではという印象を受けます。市場は当局の前向き姿勢にかなり期待している向きがありますので、いったんはドル売りが広がる可能性があります。

年内複数回利上げについても、どこまで可能性に言及があるのかが注目されるどころです。市場では3月の利上げ期待が強まった局面で、それまでの年内3回の利上げという見通しから年4回の利上げと見通しを強めていましたが、ここに来て年5回という見通し

が広がってきており、4回の利上げと見通しが拮抗する状況になっています。米大手金融機関のトップは年7回の利上げが行われる可能性にまで言及していました。

4回の利上げの場合、3月に利上げがスタートした後、6月、9月、12月と、FOMCの中でもメンバーによる経済見通し(SEP)が発表され、物価見通し動向などで利上げを正当化しやすい回での利上げ実施という見方が強いです。しかし、5回以上の利上げとなった場合、3月5月6月と連続利上げして、9月12月にも利上げといったように、どこかのタイミングで連続利上げか、0.5%一気に上げて事実上二回分とするといった動きが必要になります。こちらもかなり前向きな動きだけに、FOMC声明などで力強いメッセージが欲しいところです。

従来ハト派であったパウエルFRB議長が、声明で3月の利上げの可能性にはっきりと発言し、さらに複数回利上げに前向き姿勢を示して、バランスシート縮小の早期開始に向けた動きを強めるといった具合に、一気に前向きな印象を加速することが出来るか。前向き姿勢の加速が印象付けられるとドル買い。どこかで慎重姿勢が見られるようだとドル売りとなりそうです。

金融政策自体は現状維持が見込まれる今回のFOMCですが、市場はかなり強く注目していますので、前後の動きには要注意です。

#### 山岡和雅 | bu PRESS編集部

1992年チェースマンハッタン銀行入行。1994年ロイヤルバンクオブスコットランド銀行（旧ナショナルウェストミンスター銀行）移籍。10年以上インターバンクディーラーとして活躍した後にGCIグループに参画。2016年3月よりみんかぶ（現ミンカブ・ジ・インフォノイド）グループに入り、現在、minkabu PRESS編集部外国為替情報担当編集長。（社）日本証券アナリスト協会検定会員 主な著書に「初めての人のFX 基礎知識&儲けのルール」すばる舎、「夜17分で、毎日1万円儲けるFX」明日香出版社など

---

#### <免責事項>

本レポートは情報の提供のみを目的としています。投資に関する最終判断はご自身の責任においておこなわれるようお願いいたします。また本レポートに掲載している情報の正確性については万全を期しておりますが、人為的、機械的その他何らかの理由により誤りがある可能性があり、株式会社ミンカブ・ジ・インフォノイドは、利用者がこれらの情報を用いて行う判断の一切について責任を負うものではありません。また、株式会社ミンカブ・ジ・インフォノイドが提供するすべての情報について、許可なく転用・転載等することを固く禁じます。

#### <著作権について>

本レポートの著作権は、原則として当社(株式会社ミンカブ・ジ・インフォノイド)が保有しており、著作権法、その他の法律および条約により保護されています。本レポートご利用のお客様は、私的使用目的の複製、引用等著作権法上認められている範囲を除き、当社およびその他著作権者の許諾なく、これらの著作物を翻案、公衆送信、営利を目的とする使用等いかなる目的、態様においても利用することはできません。