

米国 9月FOMCではゼロ金利長期化を示唆も、追加緩和余地は限られるか

- 少なくとも2023年末までのゼロ金利継続を示唆
- 追加緩和余地に乏しく、株価押し上げには力不足
- 景気・株価の先行きは、財政政策やワクチン開発が左右

「強力な」フォワード・ガイダンスを導入

9月15・16日FOMC(連邦公開市場委員会)では、政策金利をゼロ金利(0-0.25%)に据え置くことや、現行ペースでの国債・MBS購入継続等を決定しました。一方、声明文には修正が加えられ、現在の政策金利を「最大雇用を達成し、インフレ率が当面2%を上回るまで維持」と表明、先行きの指針(フォワード・ガイダンス)を示しました。また、経済見通しでは、足元の景気回復を受け、2020年の実質GDPと失業率、物価見通しを上方修正(図1)。政策金利見通しでは、少なくとも2023年までのゼロ金利継続を示唆しました(図2)。

これらの政策決定を株式市場は好感、一時は上げ幅を拡大したものの、パウエルFRB議長の景気へ慎重な見方等を受け失速、S&P500やナスダック等の株価指数は前日比で下げに転じました。一方、米長期金利は小幅上昇しました。

追加緩和余地乏しく、財政政策の動向に注視

今後は、追加緩和策導入の有無や時期等に注目が集まります。しかし、当面は金融緩和余地の少なさが意識される可能性があります。FOMC後の会見にて、パウエルFRB議長は金融政策が「弾切れではない」ことを強調したものの、具体的な追加緩和策への言及はありませんでした。足元では、(a)マイナス金利や、(b)株式購入の導入には否定的である一方、(c)3年程度の年限のイールド・カーブ・ターゲット(YCT)や、(d)国債購入の拡大等が検討されている模様です。ただし、上記の(c)(d)の政策は、現況からの「更なる金融緩和」手段ではなく、インフレ率が2%に近づくこと(図3)等による「金利上昇や金融引き締め観測の抑制」手段としての意味合いが強いとみられ、FRB高官らは、米大統領選や追加財政政策、ワクチン開発等で景気の不確実性が高く、かつ米金利が既に低水準な中での導入・緩和効果に懐疑的な見方を示しています。当面の間、金融政策への期待が株価を力強く押し上げる材料とはなり難いとみています。

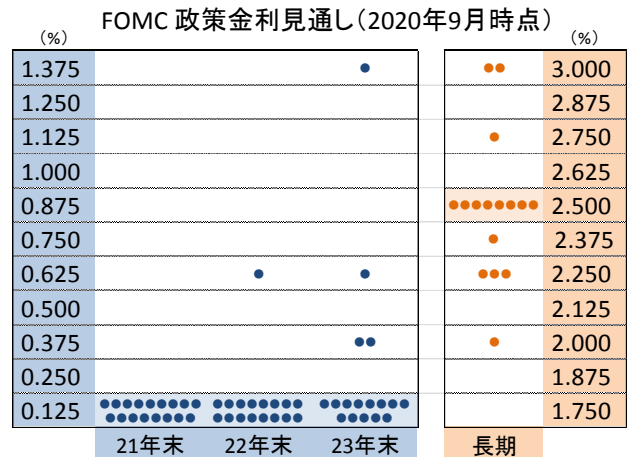
目下、繰越需要一巡や失業給付増額の縮小等を受け、米景気改善に陰りがみられることや、大統領選を控えた政治リスクへの警戒から、米国株への慎重な見方は増えるとみています。株価が9月初の高値を上抜けるには、9月中の1.5-2兆ドル規模の追加景気支援策可決や、ワクチン早期開発の蓋然性が高まる必要があるとみています。(今井)

【図1】 足元の景気回復を受け、経済見通しを上方修正

(単位:%)	2020	2021	2022	2023	長期
実質GDP (前年比)	▲3.7 (▲6.5)	4.0 (5.0)	3.0 (3.5)	2.5 (-)	1.9 (1.8)
失業率	7.6 (9.3)	5.5 (6.5)	4.6 (5.5)	4.0 (-)	4.1 (4.1)
PCEデフレーター (総合・前年比)	1.2 (0.8)	1.7 (1.6)	1.8 (1.7)	2.0 (-)	2.0 (2.0)
PCEデフレーター (コア・前年比)	1.5 (1.0)	1.7 (1.5)	1.8 (1.7)	2.0 (-)	- (-)

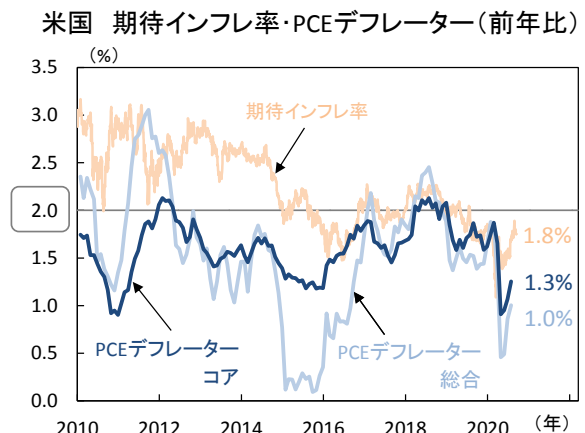
注) 黄色の塗りつぶしは上方(失業率は改善方向への)修正、水色は下方修正。2023年の見通しは2020年9月FOMCより開始。PCEデフレーターコアは、総合除く食品・エネルギー。出所) FOMCより当社経済調査室作成

【図2】 2023年末までのゼロ金利継続を示唆



注) 2020年末の政策金利見通しは省略(参加者全員がゼロ金利を予想)。塗りつぶしは政策金利見通しの中央値。出所) FOMCより当社経済調査室作成

【図3】 インフレ率の2%超定着には時間を要する見込み



注) 直近値はPCEデフレーターが2020年7月時点。期待インフレ率は5年先5年ブレイクイーブンインフレ率で同年9月16日時点。

出所) 米商務省、Bloomberg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に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いません。
- 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