



## 市川レポート

## 2021年7月FOMCプレビュー～今回の注目点を整理する

- 今回は、物価と雇用の基調判断、テーパリングに関する議論、これらの最新の情報が焦点になろう。
- FOMC声明は、雇用回復が続くもインフレは一時的で、金融正常化は急がないとする内容を予想。
- テーパリングの議論が正式に開始、ただし、市場は織り込み済みで、落ち着いた反応が見込まれる。

## 今回は、物価と雇用の基調判断、テーパリングに関する議論、これらの最新の情報が焦点になろう

米連邦準備制度理事会（FRB）は、7月27日、28日に米連邦公開市場委員会（FOMC）を開催します。市場では引き続き、FRBがどのようなスケジュール感で金融政策の正常化を進めていくかに関心が集まっています。そのため、今回のFOMCでは、①物価と雇用の基調判断、②量的緩和の縮小（テーパリング）に関する議論、これらの最新情報が焦点になると考えられます。

なお、FOMCメンバーによる経済見通しや、メンバーが適切と考える「政策金利水準の分布図（ドットチャート）」は、通常、3月、6月、9月、12月に開催されるFOMCで公表されるため、今回7月の会合では公表されません。そのため、やや手掛かりは少なくなりますが、その分、FOMC声明の内容と、記者会見でのパウエル議長の発言を、丁寧にみていく必要があります。

【図表1：FOMC声明の景気に関する記述】

主な項目	見解
経済活動と雇用	ワクチン接種の普及と力強い政策支援を受け、経済活動と雇用の指標は強さを増している。
パンデミックの影響が大きかった産業	依然弱い、改善を示している。
物価	主に一時的な要因を反映して上昇した。
金融情勢	全般に依然として緩和的。
景気の先行き	ウイルスの拡大状況に大きく左右される。

(注) 2021年6月16日に公表されたFOMC声明。  
(出所) FRBの資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：FOMC声明のフォワードガイダンス】

金融政策	フォワードガイダンス
ゼロ金利政策	労働市場の情勢がFOMCの雇用最大化の判断と一致する水準に達し、インフレ率が2%に上昇して当面は2%をやや上回るところで軌道に乗るまで、この目標レンジを維持することが適切と予測する。
量的緩和政策	雇用最大化と物価安定の目標に向けてさらなる大きな前進を遂げるまで、FRBは国債保有を少なくとも月800億ドル、ローン担保証券の保有を少なくとも月400億ドル引き続き増やす。

(注) 2021年6月16日に公表されたFOMC声明。  
(出所) FRBの資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成



## FOMC声明は、雇用回復が続くもインフレは一時的で、金融正常化は急がないとする内容を予想

では、改めてFOMC声明の構成を確認します。声明では、第2段落と第3段落で、景気の現状判断と見通しが表示されます。前回6月は、「経済活動と雇用の指標は強さを増している」、「物価は主に一時的な要因を反映して上昇した」との見解が確認されました（図表1）。今回も、雇用については改善を評価する内容となり、物価については一時的な上昇という判断が維持される見通しです。

また、前回6月は、景気の先行きについて、「ウイルスの拡大状況に大きく左右される」としましたが、今回は変異ウイルスのリスクについて言及されることも考えられます。これらを踏まえると、今回のFOMC声明は、「経済活動や雇用の持ち直しは続いているものの、テーパリングなど金融政策の正常化は、まだ急ぐ状況ではない」ことを伝える内容が予想されます。

## テーパリングの議論が正式に開始、ただし、市場は織り込み済みで、落ち着いた反応が見込まれる

次に、テーパリングに関する議論については、パウエル議長の記者会見において、正式に議論開始が宣言されるとみえています。なお、FRBは、量的緩和政策について、「雇用最大化と物価安定の目標に向けてさらなる大きな前進を遂げるまで」継続するという指針（フォワードガイダンス）を設定していますが（図表2）、弊社は11月か12月のFOMCでこれが修正され、来年1月からテーパリングが始まると想定しています。

テーパリングの議論開始自体はすでに織り込み済みで、市場が大きく動揺することはないと考えます。また、記者会見では、パウエル議長の金融正常化を慎重に進める姿勢が再確認される可能性が高く、今回のFOMCは総じてハト派的との受け止めが多くなると考えられます。その場合、米10年国債利回りや米ドルは比較的落ち着いた動きとなり、米国株は底堅く推移するという展開が見込まれます。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高い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・完全性を保証するものではありません。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399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、一般社団法人第二種金融商品取引業協会