



市川レポート

2021年1月FOMCレビュー～テーパリングの話は時期尚早との見解

- FOMC声明では経済活動と雇用の現状判断を下方修正したが、声明全体に大きな変更はなし。
- パウエル議長は、テーパリングの話は時期尚早で、株高はワクチンや財政への期待が主因との見解。
- FOMCは想定内の結果だが、米株は大幅安、調整が一部銘柄に起因するものなら短期収束が。

FOMC声明では経済活動と雇用の現状判断を下方修正したが、声明全体に大きな変更はなし

米連邦準備制度理事会（FRB）は、1月26日、27日に米連邦公開市場委員会（FOMC）を開催し、フェデラルファンド（FF）金利の誘導目標を年0.00%～0.25%で据え置き、ゼロ金利政策の維持を決定しました。また、国債と住宅ローン担保証券（MBS）の買い入れについても、現行のペース（それぞれ月800億ドル、400億ドル）が維持されることになりました。以下、主なポイントを確認していきます。

まず、FOMC声明では、経済活動と雇用について、「引き続き回復している」から「回復ペースはこの数カ月緩やかになっている」へ、現状判断を下方修正し、「パンデミック（世界的大流行）の影響を最も受けた産業に弱さが集中している」と指摘しました（図表1）。また、景気動向を左右する要素として、「ウイルスの拡大状況」に加え、「ワクチン接種の進捗」が追記されましたが、声明全体としては、特に大きな変更はありませんでした。

【図表1：FOMC声明の主な変更点】

該当箇所	今回 (2021年1月27日)	前回 (2020年12月16日)
第2段落 第2文	経済活動と雇用の回復ペースはこの数カ月緩やかになっており、パンデミックの影響を最も受けた産業に弱さが集中している。	経済活動と雇用は引き続き回復しているが、依然として今年初めの水準を大きく下回っている。
第3段落 第1文	景気の動向は、ワクチン接種の進捗も含め、ウイルスの拡大状況に大きく左右される。	景気の動向はウイルスの拡大状況に大きく左右される。
第3段落 第2文	現在続いている公衆衛生の危機は、引き続き、経済活動、雇用、インフレにとって重荷となり、経済見通しへの深刻なリスクとなっている。	現在続いている公衆衛生の危機は、短期的には引き続き、経済活動、雇用、インフレにとって重荷となり、中期的には経済見通しにとって深刻なリスクとなる。

(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2：2021年1月27日の米金融市場】

株価指数など	2021年 1月26日	2021年 1月27日	変化率・ 変化幅
ダウ工業株30種平均(ドル)	30,937.04	30,303.17	-2.05%
S&P500種株価指数(ポイント)	3,849.62	3,750.77	-2.57%
ナスダック総合株価指数(ポイント)	13,626.060	13,270.598	-2.61%
米2年国債利回り(%)	0.1211	0.1191	-0.002
米10年国債利回り(%)	1.0347	1.0161	-0.0186
ドル円(円/ドル)	103.62	104.11	0.49
ユーロドル(ドル/ユーロ)	1.2160	1.2111	-0.0049
ポンドドル(ドル/ポンド)	1.3736	1.3687	-0.0049
豪ドル米ドル(米ドル/豪ドル)	0.7747	0.7663	-0.0084

(注) 2021年1月26日と27日はニューヨーク市場終値。株価指数は変化率、その他は変化幅。
(出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成



パウエル議長は、テーパリングの話は時期尚早で、株高はワクチンや財政への期待が主因との見解

FOMC声明が一部の微修正にとどまり、また、今回はFOMCメンバーの経済見通しや、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）が公表されない会合だったこともあり、FOMC後はパウエル議長の記者会見に注目が集まりました。パウエル議長は、経済活動の先行きは極めて不透明としながらも、ワクチンの普及や、財政政策による支援など、今年後半の見通しを明るくする、いくつかの進展もみられると述べました。

また、量的緩和の縮小（テーパリング）の時期について、どう考えているかという質問に対し、パウエル議長は、テーパリングについて話すのは時期尚早と回答しました。さらに、必要な時期が来れば、テーパリングの検討を事前に周知するとし、テーパリングは非常に慎重に実施していく考えを示しました。また、ここ数カ月での資産価格の上昇は、金融政策ではなく、ワクチン普及と財政政策への期待によるものとの見解を明らかにしました。

FOMCは想定内の結果だが、米株は大幅安、調整が一部銘柄に起因するものなら短期収束か

今回のFOMCおよびパウエル議長の記者会見における発言は、おおむね市場の想定範囲内だったと思われます。ただ、1月27日の米金融市場は、大荒れの展開となりました。ダウ工業株30種平均は前日比2%超の下げとなり、米10年国債の利回りは低下（価格は上昇）、為替市場では米ドルが対主要通貨でほぼ全面高となるなど、リスクオフ（回避）一色の動きとなりました（図表2）。

株安の要因として、市場では、①個人投資家の一部銘柄への投機的な取引が顕著となり、株式市場全体に調整警戒感が強まったこと、②コロナ変異種が猛威をふるい、感染拡大ペースにワクチン普及が追いつかないとの懸念が強まったこと、が挙げられており、FOMCが直接の原因ではないと思われます。株価の調整について、①の要素が大きければ、短期的と考えますが、②の要素が大きければ、やや長引くことも予想されます。

■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、それら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