

# 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 = FOMC、注目の利上げ幅は、そして今後は

2022年12月12日

米連邦公開市場委員会(FOMC)が13日、14日に開催されます。結果発表は日本時間15日午前4時。午前4時半からパウエル米連邦準備制度理事会(FRB)議長の会見が行われます。

2020年に新型コロナによるパンデミック対応で、政策金利であるフェデラル・ファンド(FF)金利誘導目標を実質ゼロ金利となる0.00-0.25%とした米FRB。今年3月に利上げを開始し、5月の0.50%利上げを経て、6月以降4会合連続で0.75%利上げを実施しています。

年4回公表されるFOMCメンバーによる経済見通し(SEP)において、最新9月時点での見通しとして年内後1.25%の利上げ見通しが示され、12月の0.5%利上げが示唆されました。その後、米消費者物価指数(CPI)の高い伸びなどもあって、0.75%利上げが強まる場面が見られましたが、先月発表された10月の米CPIの伸びが予想に届かなかったこともあり、0.5%利上げが本命視されています。前回11月のFOMCでの声明でも、金融政策が経済活動とインフレ率に及ぼす影響の遅れを考慮する文言が加わっており、利上げ幅縮小に向けた姿勢が見られました。

11月30日に行われたパウエル議長の講演でも、利上げペースを緩める時期が「早ければ12月の会合」で来る可能性があるとして、今回のFOMCでの0.5%利上げが強く示唆されています。

しかし、短期金利先物市場動向からみた利上げ確率を示すCME FedWatchを見ると、78%が0.5%利上げを見込む一方、22%と決して無視できない割合で0.75%利上げ見通しが残っています。

それだけ、今の物価高や今後のインフレ期待の高さに対する警戒感があるようです。見通しが分かれている分、0.5%、0.75%どちらになった場合でも、相場への影響がありそうです。特に少数派である0.75%となった場合は、かなりのドル買いとなる可能性があります。

金利発表以外に今回注目されているのが、SEPの中で示される年末時点での各メンバーの政策金利見通し水準をドットで示したドットプロットです。前回9月時点では2022年末が4.375%、23年末時点が4.625%、24年末時点が3.875%、25年末時点が2.875%となっていました。12月の0.5%利上げと、2023年1月のFOMCでの0.25%利上げで利上げの打ち止めとなり、最終的な利上げの到達点であるターミナルレートが4.50-4.75%、2023年に利下げがスタートという見通しです。

上述の議長講演の中で、利上げの到達点について9月に考えられていたよりもいくらか高くなる必要があるという発言があることから、今回はドットプロットの上方修正があると見られます。今回が0.50%利上げとなった場合に4.75-5.00%(ドットプロットの表記では4.875%)に留まるのか、5%を超えてくるのが注目ポイント。利上げに積極的なタカ派の代表格であるセントルイス連銀のブラード総裁が先月17日の講演の中で「最低でも」5.00-5.25%への利上げが必要と発言し、5%超への期待が強まりましたが、同総裁は先月30日の講演では、少なくとも4.9%(4.75-5.00%の中央値4.875%の意味と見られる)まで引き上げる必要があると見られています。

金利先物市場動向の見通しでは3月FOMC時点で38%程度が5.00-5.25%以上を見込んでおり、5月のFOMC時点で4.75-5.00%と5.00-5.25%の見通しが拮抗する形となっています。ドットプロットで2023年末時点での5.00-5.25%見通しが大勢として示された場合、ターミナルレートの見通しが引き上げられ、ドル買い材料となりそうです。

パウエル議長の会見は11月30日講演から大きな変化がないと見られます。声明での金

融政策の浸透の時間差を考慮した文言も継続すると見られます。

現状で大勢となっている見通しである0.5%利上げ、23年ドットプロットが5.00-5.25%へ上方修正となった場合が、相場への影響が最も限定的と見られます。何らかの形で多数の見直しからずれた場合は、そちらの方向への大きな動きが期待されます。

なお、FOMC1日目朝に11月の米消費者物価指数(CPI)が発表されます。結果自体は会合でメンバーに共有されていますので、まさに直前になってもっとも大きな材料が加わる形となります。

市場予想は前年比7.3%、食品とエネルギーを除いたコアの前年比6.1%と10月の7.7%、6.3%から鈍化見込みとなっています。10月から11月にかけて米ガソリン小売価格が3.5%低下(米エネルギー情報局調査・全米全種平均)していますので、ある程度の伸び鈍化が見込まれるところ。予想を超える鈍化を見せるようだと、直前に0.5%利上げを織り込む動きが広がる可能性があります。FOMC前のドル売りが強まる可能性が高い一方、実際に0.5%となった場合にドル売りの影響があまり見られず、逆に材料出尽くしからのドル買いになるなどの動きも予想されますので、CPIの数字も合わせて注目しておきたいところです。

#### 山岡和雅 | MINKABU 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。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。