



“ジュネーブから今を見る” 今日のヘッドライン

北米

2017年2月2日

FOMCが教えてくれた、何を見るべきか

今回のFOMCでは、3月利上げの兆候は乏しかったものの、景気認識などは前向きで、年後半の利上げを確信させる内容です。年内利上げ回数を占う上で、鍵となるのはインフレ率の動向とトランプ新政権の政策内容と見ています。

FOMC: 個人や企業の信頼感改善を認識— 政策金利は据え置き

米連邦公開市場委員会(FOMC)は2017年1月31日と2月1日に定例会合を開き、市場予想通り政策金利を0.5~0.75%のレンジで維持することを決定しました。声明では消費者と企業のセンチメントを示す指標は最近改善されたと指摘しています。ただ、声明には追加利上げの時期を示唆する表現は見当たらず、声明公表後、市場では小幅ながら米国債利回りの低下と円高・ドル安の反応が見られました。

どこに注目すべきか:

FOMC声明、期待インフレ率、議事要旨

今回のFOMCでは、3月利上げの兆候は乏しかったものの、景気認識などは前向きで、年後半の利上げを確信させる内容です。ただ、年内利上げ回数が見方が分かれる中、インフレ率と具体化が見えない米新政権の政策が金融政策の動向を占う鍵と見られます。

まず、今回のFOMCがややハト派(金融緩和を 선호する傾向)寄りと見られた背景でもある3月利上げ可能性の低下の根拠は次の点がポイントと思われます。

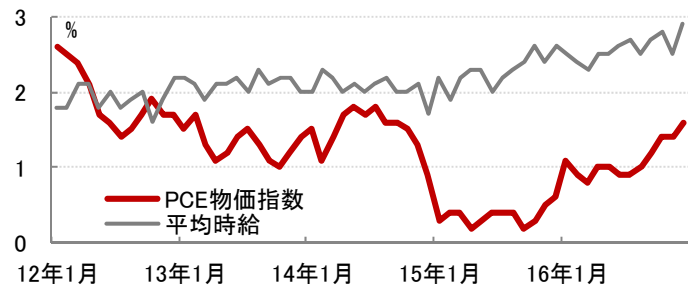
1点目は金融政策に関する部分が、前回(2016年12月)声明文のほぼそのままであるからです。仮に3月(14~15日)利上げを想定しているなら、ヒントとなる言葉を事前にアナウンスしてショックを和らげる政策運営が期待されますが、そのような配慮は見られません。もっとも、イエレン議長は2月10日に議会証言を控えており、例えば雇用統計が急回復した場合には、議会証言の機会を利用して、3月利上げを示唆する可能性等が全く無いわけではないかもしれません。

2点目は、インフレ率の動向に慎重なことです。声明でも改めて物価はここ数四半期上昇したが、依然2%を下回っていると述べています(図表1参照)。また、インフレ期待は全般的に変化がなかったと声明で述べています。ただ、どの指標に注目するかもよりますが、インフレ期待指標の中には若干の上昇も見られるため、やや慎重な印象を受けます。

一方、年後半の展開を占うと、今回の声明でも景気認識を上方修正しており、年内数回の利上げが想定されます。例えば、消費者マインドは2004年来の水準にまで上昇しています(図表2参照)。企業の固定資産投資は気がかりですが、労働市場、家計支出は堅調な推移が見込まれます。そこで米国の今後の金融政策を整理すると、2月後半にリリースされる議事要旨や議会証言などを確認する必要がありますがインフレ率の上昇が鈍いと判断されるなら利上げは基本的に2回にとどまる可能性があると見られます。ただし、経済指標の予想外の回復、トランプ政権の財政政策の内容と実施時期によっては3回となる可能性も想定する必要がある、というのが声明のメッセージと解釈しています。

図表1: 米平均時給とPCE物価指数の推移

(月次、期間: 2012年1月~2016年12月、前年同月比)



図表2: 米ミシガン大学消費者マインド指数の推移

(月次、期間: 2002年1月~2017年1月)



出所: ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成



ピクテ投信投資顧問株式会社

●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。