

市川レポート (No.367)

米利上げ決定～ドル円相場と日本株への影響を考える

- 政策決定は予想通り、ドットチャートにも大きな変化なく、緩やかなペースでの利上げ継続を確認。
- FOMC後の米長期金利低下とドル安は一時的な利益確定の動き、過度な懸念は必要なからう。
- 緩やかな米利上げは日本株に追い風だが一段高にはトランプ政策の影響の見極めが求められる。

政策決定は予想通り、ドットチャートにも大きな変化なく、緩やかなペースでの利上げ継続を確認

米連邦準備制度理事会（FRB）は、3月14日、15日の連邦公開市場委員会（FOMC）で、市場の予想通り、フェデラルファンド（FF）金利の誘導目標について、年0.50～0.75%から0.75～1.00%への引き上げを決定しました。FOMC声明での物価に関する表現（図表1）などに若干の変化がみられたものの、総じて緩やかなペースでの利上げ継続が確認された格好となりました。

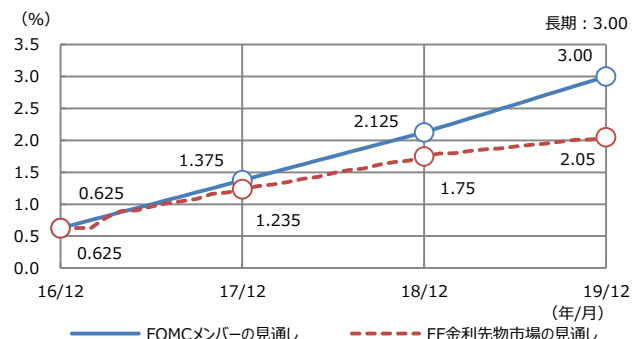
最新の経済見通しでは、FOMCメンバーが適切と考える政策金利水準の分布（ドットチャート）にも大きな変化はみられませんでした。2017年と2018年の利上げペースはともに前回と変わらず年3回の示唆となりましたが、2019年は年3回から年3.5回の示唆に若干増えました（図表2）。しかしながら政策金利の長期予想水準は3.00%で前回と変わらず、一部で懸念されていたタカ派的な予想が示されることはありませんでした。

【図表1：2月と3月のFOMC声明比較】

項目	2月1日の声明	3月15日の声明
経済活動の現状判断	緩やかなペースで拡大	同左
インフレ率（第1段落）	中長期的な目標である2%を下回っている	中長期的な目標である2%に近づいている
インフレ率（第2段落）	中長期的に2%に上昇していくと見込んでいる	中長期的に2%程度で安定すると見込んでいる
経済見通しへの短期的なリスク	おおよそ均衡	同左
インフレ率（第3段落）	インフレ目標に向けた進展を、現実と予測の面から注視していく	インフレの進展を、現実と予測の面から、対照的なインフレ目標と関連付けて注視していく
経済情勢	もっぱらFF金利の緩やかな引き上げに限って正当化する形で改善	FF金利の緩やかな引き上げを正当化する形で改善
投票結果	全員据え置きに投票	ミネアポリス地区連銀のカシュカリ総裁のみ据え置きに投票

(注)主要項目のみを比較。  
(出所)FRBの資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

【図表2：FOMCメンバーと市場の政策金利見通し】



(注) データ期間は2016年12月から2019年12月。米連邦公開市場委員会（FOMC）メンバーの見通しは、2017年末から2019年末における適切なFF金利誘導目標の水準に関する2017年3月15日時点の予想中央値を期間按分して結んだもの。FF金利先物市場の見通しは2017年3月15日時点の各限月の価格から算出した利回りを結んだもの。  
(出所)FRBの資料やBloomberg L.P.のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

## FOMC後の米長期金利低下とドル安は一時的な利益確定の動き、過度な懸念は必要なからう

FOMCの結果を好感し、3月15日のダウ工業株30種平均は前日比112ドル73セント高の20,950ドル10セントで取引を終えました。その一方で米長期金利が低下し、ドルは対主要通貨で大きく下落しました。日本時間3月16日午前6時時点で、米10年国債利回りは前日比10.7ベーシスポイント（bp、1bp=0.01%）低下の2.493%付近、ドル円は1ドル=113円38銭付近で、それぞれ推移しています。

米長期金利の低下とドル安は、FOMCの結果を受けた一時的な利益確定の動きであり、過度な懸念は必要ないと思われます。なお今回はイエレン議長の記者会見も行われましたが、緩やかなペースでの利上げが適切との見解が改めて示されました。この他、記者会見では特に目新しいものはありませんでしたが、少なくとも今回のFOMCが過度にタカ派的な内容とならず、市場の混乱が回避できたことは大きな安心材料です。

## 緩やかな米利上げは日本株に追い風だが一段高にはトランプ政策の影響の見極めが求められる

FOMCの結果を受けたFF金利先物市場の動きをみると、2017年の利上げペースは2.4回、2018年は2.1回、2019年は1.2回の織り込みとなっています（図表2）。前日の織り込み回数からやや減少し、またFOMCメンバーが予想する利上げペースとも乖離していますが、緩やかなドル高・円安を予想する上での1つの支援材料であり、日本株にもいくらかの追い風になると思われます。

日本株が上昇基調を強めるための条件としては、①米国の通商政策や財政政策の内容が明らかになり、日本企業への影響が限定的と確認できること、②米国の経済が底堅く推移するなかで利上げ観測が強まり、ドル円相場が緩やかなドル高・円安方向で安定すること、が考えられます。②の条件は整いつつありますので、日経平均株価の2万円回復には、①の見極めが求められます。

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友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一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 本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。
- この資料の内容は、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