



米FOMCの利上げ決定と米国株式市場の見通し

- 米連邦公開市場委員会(FOMC)は0.25%の利上げを決定。FOMC参加者は緩やかな利上げ継続を示唆。
- 底堅い米国景気を背景に、米連邦準備制度理事会(FRB)は雇用・インフレ見通しに確信を深めつつある模様。
- 米国株はハト派的なFOMCの金利見通しを好感。世界的な経済環境の改善も最近の米株高を下支えする要因に。
- 米企業収益は2017年以降、増益基調への転換が予想される。今後はトランプ政権の財政政策の行方に注目集まる。

FOMCは市場予想通り、0.25%の利上げを決定

米連邦公開市場委員会(FOMC)は3月15日(現地時間)、大方の市場予想通り、フェデラル・ファンド(FF)金利の誘導目標を0.75-1.00%へ0.25%引き上げる決定を下しました。2016年12月のFOMC以来、3ヵ月ぶりの利上げ決定となりました。

FOMC参加者は緩やかな利上げ継続を示唆

金融政策決定と同時に公表されたFOMC参加者の政策金利見通しでは、従来通り、大方の参加者が年内2回の緩やかな利上げを予想していることが示されました。FOMC参加者は今後も段階的な利上げを継続し、2019年末に政策金利を長期的な中立水準である3.00%程度へ引き上げることを想定している模様です(図1)。

FRBは雇用・インフレ見通しに確信を深めつつある

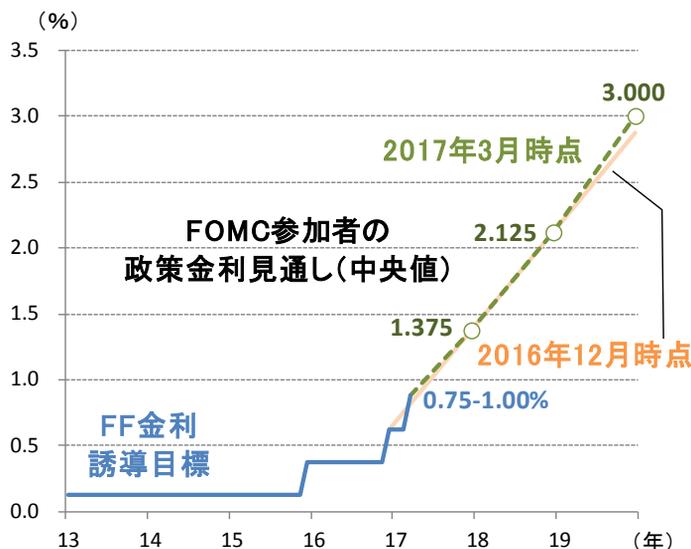
また、連邦準備制度理事会(FRB)のイエレン議長は会見で、「雇用とインフレは我々の目標に近づきつつある」と述べ、米国景気の底堅さを背景に、FRBは雇用・インフレ見通しに確信を深めつつあると模様です。

足元の米経済指標は、2月の非農業部門雇用者数が前月比23.5万人増と安定した雇用拡大を示したほか、製造業・非製造業の景況感や消費者信頼感も引き続き高水準にあります(図2)。

税制改革などの財政政策の行方に注目集まる

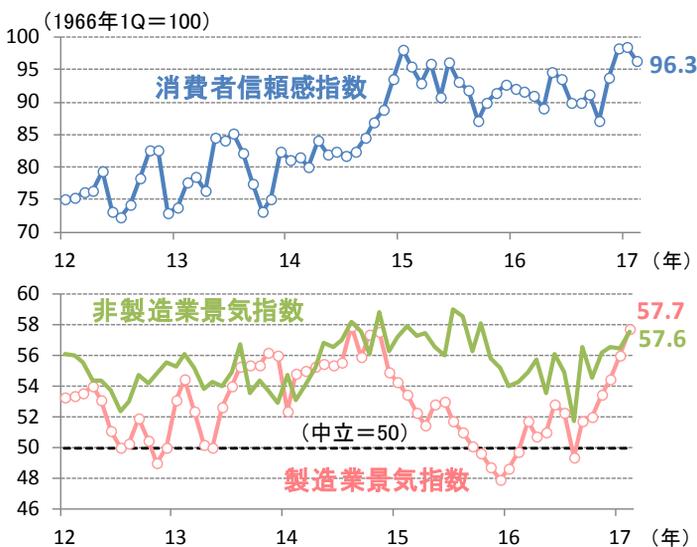
もっとも、今後はトランプ政権が進める財政政策が、FRBの金融政策の方向性を左右する要因となりそうです。イエレン議長は、トランプ政権の経済政策のタイミングや規模、内容に不透明感があることから、現時点での景気・金融政策の見通しには財政政策の変更を考慮していないことを示唆しました。今後、トランプ政権が公表する予算教書や税制改革の詳細などが、先行きのFOMCの政策決定の追加的な判断材料になるとみられます。

図1: 米国の政策金利とFOMC参加者の金利見通し



(出所)米連邦準備制度理事会(FRB)、ブルームバーグ
(期間)2013年1月~2017年3月15日
(注)政策金利見通しは各年末時点。

図2: 米国の消費者信頼感とISM景気指数



(出所)米供給管理協会(ISM)、ミシガン大学
(期間)2012年1月~2017年2月

●当資料は、説明資料としてレグ・メイソン・アセット・マネジメント株式会社(以下「当社」)が作成した資料です。●当資料は、当社が各種データに基づいて作成したものです。その情報の確実性、完結性を保証するものではありません。●当資料に記載された過去の成績は、将来の成績を予測あるいは保証するものではありません。また記載されている見解、目標等は、将来の成果を保証するものではなく、また予告なく変更されることがあります。●この書面及びここに記載された情報・商品に関する権利は当社に帰属します。したがって、当社の書面による同意なくして、その全部もしくは一部を複製し又その他の方法で配布することはご遠慮ください。●当資料は情報提供を目的としてのみ作成されたもので、証券の売買の勧誘を目的としたものではありません。



米国株はハト派的なFOMCの金利見通しを好感

米国株式市場は緩やかな利上げ継続を示唆したハト派的なFOMCの金利見通しを好感し、3月15日のS&P500指数は前日比0.8%の上昇となりました。2016年11月の米大統領選挙以降、トランプ政権の経済政策への期待から上昇してきたS&P500指数は、2017年1月20日の大統領就任式、2月28日の大統領施政方針演説などのイベントをこなしながら、史上最高値圏を維持しています(図3)。

世界的な経済環境の改善が米株高を下支え

もともと、2月28日の施政方針演説では注目された減税など財政政策の詳細は公表されなかったほか、最近でもオバマケア(医療保険制度改革)の共和党代替案を巡って議会からの反発が生まれるなど、トランプ政権の経済政策は足元で足踏みの兆しがみられます。

トランプ政権の経済政策の遅れでも米株高が持続している背景には、世界的な経済環境の改善が市場の下支え要因となっていると考えられます。実際、2016年11月の米大統領選挙以降は、米国だけでなく欧州や新興国でも経済指標が市場予想を上回る傾向が続いています(図4)。

2017年の米企業収益は増益基調に転換へ

企業収益の面でも、米国企業の2016年第4四半期の決算が緩やかな増益を示したことが米国株式市場の押し上げに寄与したとみられます。ファクトセットの集計によれば、S&P500指数採用銘柄の2016年第4四半期の一株当たり利益(EPS)は前年比+4.7%となり、第3四半期の同+3.3%から増益率が改善しました。

また、年間では2016年の米企業業績は前年比で概ね横ばいとなったものの、ファクトセット集計の市場コンセンサスでは2017年以降は増益基調への転換が予想されています(図5)。原油価格下落の影響から2015-2016年と大幅な減益が続いてきたエネルギー産業の増益転換が見込まれるほか、エネルギー産業以外でも底堅い米国景気を背景に業績は緩やかに改善するとみられています。

当面は税制改革や医療保険改革の行方に注目

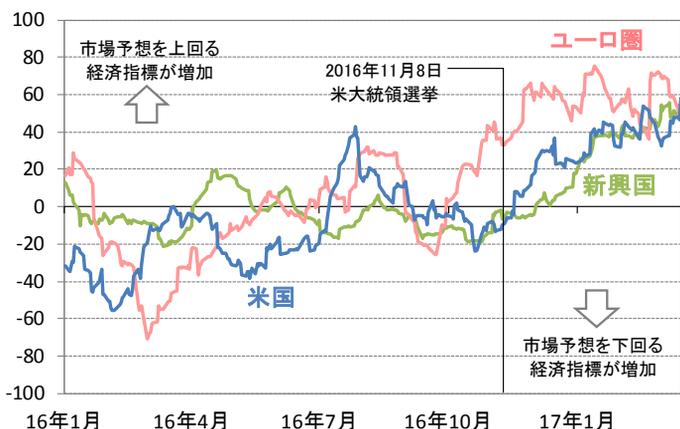
ただ、トランプ政権の経済政策の遅れに対して、株式市場がどこまで寛容な姿勢を継続するかは不透明です。当面は、3月16日の予算教書の公表のほか、税制改革の詳細やオバマケアの撤廃・代替を巡る議会審議の行方などを見守る展開が続くそうです。

図3: 米国株と米政策金利・10年国債利回り



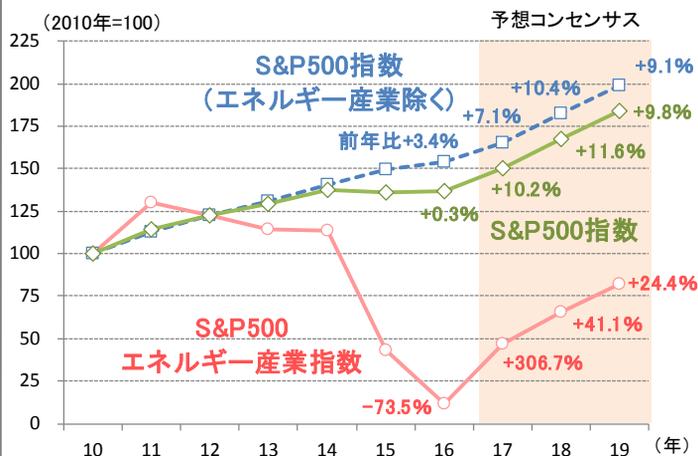
(出所)ブルームバーグ (期間)2010年1月1日~2017年3月15日

図4: 米国、ユーロ圏、新興国の経済サプライズ指数



(出所)シティグループ、ブルームバーグ (期間)2016年1月1日~2017年3月15日

図5: 米国企業の一株当たり利益(EPS)



(出所)ファクトセット (注)予想コンセンサスは2月28日時点。

●当資料は、説明資料としてレグ・メイソン・アセット・マネジメント株式会社(以下「当社」)が作成した資料です。●当資料は、当社が各種データに基づいて作成したものでありますが、その情報の確実性、完結性を保証するものではありません。●当資料に記載された過去の成績は、将来の成績を予測あるいは保証するものではありません。また記載されている見解、目標等は、将来の成果を保証するものではなく、また予告なく変更されることがあります。●この書面及びここに記載された情報・商品に関する権利は当社に帰属します。したがって、当社の書面による同意なくして、その全部もしくは一部を複製し又その他の方法で配布することはご遠慮ください。●当資料は情報提供を目的としてのみ作成されたもので、証券の売買の勧誘を目的としたものではありません。