

市川レポート (No.515)

18年6月FOMCプレビュー

- 利上げは織り込み済み、FOMC声明のフォワードガイダンスなどの修正は、早ければ6月との見方も。
- ドットチャートでは、2018年末と長期の政策金利の予想中央値が、共に上方修正される可能性。
- 6月のFOMCは、過度にタカ派的でもハト派的でもなく、株式などリスク資産には心地良い内容に。

利上げは織り込み済み、FOMC声明のフォワードガイダンスなどの修正は、早ければ6月との見方も

米連邦準備制度理事会（FRB）は、6月12日、13日に米連邦公開市場委員会（FOMC）を開催します。今回のFOMCで、フェデラルファンド（FF）金利の誘導目標は、年1.50%～1.75%から1.75%～2.00%へ引き上げられる見通しです。FF金利先物市場が織り込む利上げ確率は、6月5日時点で93.8%でしたので、実際に利上げが行われても、金融市場への影響は限定的と考えます。

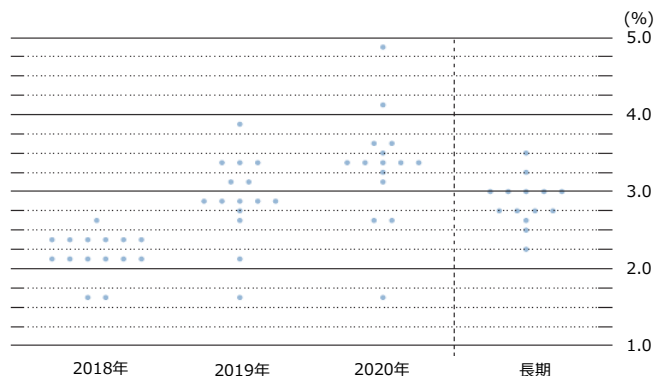
なお、5月23日に公表されたFOMC議事要旨（5月1日、2日開催分）では、一部の参加者が、金融政策の先行きを示すフォワードガイダンスと、政策スタンスが緩和的である旨の文言について、近く見直しが適切になると述べたことが明らかになりました（図表1）。そのため市場では、年内にFOMC声明の一部が修正されるとの見方が浮上しており、早ければ6月を予想する向きもみられます。

【図表1：FOMC声明の修正議論があった箇所】

フォワードガイダンスに関する文言	「FF金利は当面、長期均衡を下回る水準に維持されるだろう。」  “federal funds rate is likely to remain, for some time, below levels that are expected to prevail in the longer run”
政策スタンスに関する文言	「金融政策のスタンスは引き続き緩和的である」  “the stance of monetary policy remains accommodative.”

(注) 5月23日に公表されたFOMC議事要旨（5月1日、2日開催分）での議論。  
(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2：2018年3月時点のドットチャート】



(注) データは2018年3月21日。  
(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

## ドットチャートでは、2018年末と長期の政策金利の予想中央値が、共に上方修正される可能性

また、ドットチャートは今回も注目されています。ドットチャートとは、FOMCメンバーが適切と考える政策金利水準の分布図です。前回3月のドットチャートは図表2の通りで、2018年末の予想中央値は2.125%、2019年末は2.875%、2020年末は3.375%、長期（Longer run）は2.875%でした。これらが示唆する、0.25%の利上げ回数は、2018年と2019年が3回、2020年が2回です。

仮に、2018年末について、2.125%を予想するメンバー6名のうち、1名が2.375%の予想に変えた場合、他に変更がなければ、予想中央値は2.125%から2.375%へ上昇します。その結果、2018年における0.25%の利上げ回数の示唆は、3回から4回に増加します。また、長期についても、2.75%を予想するメンバー4名のうち、1名が3.00%の予想に変えた場合、他に変更がなければ、予想中央値は2.875%から3.00%へ上昇します。

## 6月のFOMCは、過度にタカ派的でもハト派的でもなく、株式などリスク資産には心地良い内容に

さて、フォワードガイダンスなど、FOMC声明の一部文言が修正された場合、市場は「利上げ打ち止めが近い」と解釈し、混乱する恐れがあります。そのため、仮に今回の会合で修正があったとしても、市場を動揺させない程度の微調整にとどまると思われます。また、ドットチャートについて、2018年末と長期の予想中央値が、それぞれ2.375%、3.00%へ上昇する可能性は、市場でも想定されているとみられます。

そのため6月のFOMCは、過度にタカ派的でもハト派的でもなく、株式などリスク資産にとっては心地良い内容になる公算が大きいと考えます。米長期金利と米ドルについては、明確な上昇トレンドを形成するまでには至らないとみっていますが、その一方で、緩やかなペースでの利上げ継続が改めて確認されれば、米長期金利の低下と米ドル安の余地は限られると思われます。

- 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。
- 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会員/一般社団法人日本投資顧問業協会会員/一般社団法人第二種金融商品取引業協会会員