

米FRB、予想通りの利上げ ～経済活動は着実なペースで拡大～

2018年6月13日、FRB（米連邦準備制度理事会）はFOMC（米連邦公開市場委員会）で、主要政策金利であるFF金利（フェデラル・ファンド金利）の誘導目標を、市場の予想通り0.25%ポイント引き上げ、年1.75～2.00%にすることを全会一致で決定しました。また、FOMC参加メンバーによる金利予測の中央値から推定される18年の予想利上げ回数については、今回を含め年4回（1回当たり0.25%ポイントで換算）と、前回3月予想の3回から上方修正しました。

声明文では、「家計支出の伸びが加速し、企業の設備投資も力強い伸びが続いており、経済活動は着実なペースで拡大している」として、前回の“緩やかなペース”から上方修正しました。また、「政策金利の目標レンジのさらなる漸進的な引き上げが、経済活動の持続的拡大、力強い労働市場環境、FOMCの目標とする2%に近いインフレ率と整合的であると見込む」とされました。FOMCの参加メンバーによる2018年の実質GDP成長率見通しは、2.7%～3.0%（前回は2.6%～3.0%）とされ、下限が引き上げられました。なお、パウエルFRB議長は、市場とのコミュニケーションの改善を目指すために、来年1月からFOMC後の記者会見を毎回開く（現状4回）と発表しました。

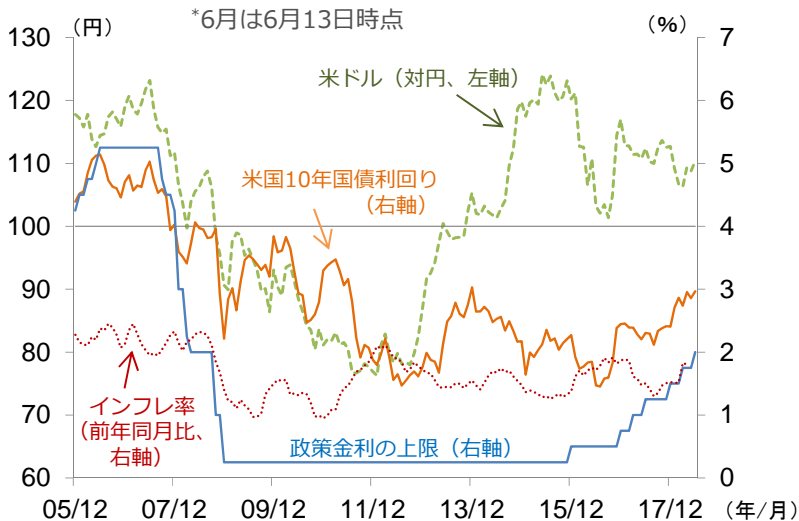
米国の債券・為替市場では、年内の利上げ回数見通しが上方修正されたことなどから、一時、債券売り（利回り上昇）、米ドル買いが優勢となりましたが、米政権が対中関税発動の準備を進めていることが伝わると、債券買い、米ドル売りとなり、前日終値とほぼ同水準で取引終了となりました。

次ページでは、今回の米利上げについて、弊社ストラテジストの見解をお伝えします。

米国の政策金利と10年国債利回りおよび為替

(2005年12月～2018年6月*、月末値)

*6月は6月13日時点



※インフレ率はコアPCE物価指数、2018年4月まで

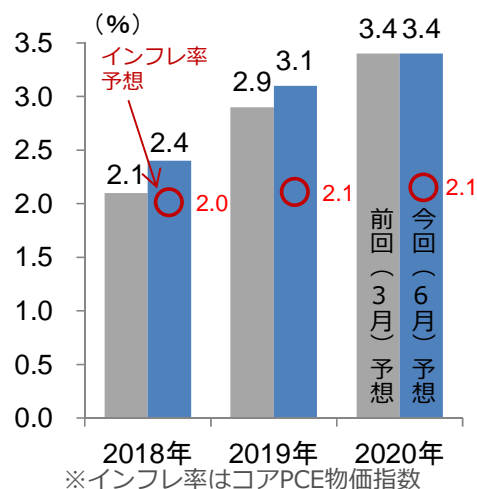
(FRBなどの信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

※上記グラフ・データは過去のものおよび予想であり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

FOMC参加メンバーによる

FF金利 (中央値) とインフレ率予想

(2018年6月発表分)



※インフレ率はコアPCE物価指数

■当資料は、日興アセットマネジメントが投資環境についてお伝えすることを目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

FOMCでは、3月と同様、市場の予想通り0.25%ポイントの利上げとなりました。シカゴ先物市場（以下、CME）などでほぼ確実視されていた利上げが想定通り実施されたため、市場へのインパクトは小さいものでした。長期金利も結果としてほとんど動いていません。最近の物価や経済統計の順調さから利上げによる経済成長のスムーズ化は適切に思われます。一般に中央銀行の政策は、トレンドを変える構造改革ではなく、サイクルの上下動を小さくするために行われます。米国と世界の経済を長期的に悪化させるものと想定する必要はないと考えます。

今回のFOMCでもっとも注目されたことは、今後の金利引き上げ見通しを上方修正したことです。必ずしも決定的ではないのですが、FOMCの資料を基に考えると、従来の見通し（9月か12月に年内あと1回の利上げ）に比べると9月も12月も利上げを継続するよう見えます。これが、市場が「思ったよりタカ派だ」と見た理由です。

さてCME価格に示される政策金利の市場予想では、今年9月にはほぼ8割の確率で利上げとみられている一方、12月の利上げは五分五分とみられています。市場の意見が割れていなければ、FOMCの決定はおおむね市場の予想通りということになり（中央銀行が金利を引き上げるときに市場を驚かすのは一種の政策の失敗です）波乱はないのですが、もともと市場の意見が割れていると、利上げをしてもしなくても、金利市場のボラティリティ（変動性）が上昇しやすくなります。このようなボラティリティの上昇は、12月に向かって起こりやすいとみています。

一方で、今回、FOMCが思ったよりタカ派だったのに市場が荒れなかった理由は、2019年に向けてそろそろ利上げも最終局面ではないかとの見方が台頭したことがあります。今年あと2回の利上げで2.25~2.50%となれば、政策金利のめどとなる3.0%まで、2019年前半に1~2回の利上げで今回の利上げサイクルが終わるかもしれません。

今後も引き続き中央銀行と市場参加者は、物価や成長率などのデータに注意を払いつつ、予想を切り替えていくでしょう。市場とFOMCの予想が合致せず、市場のボラティリティが上昇する可能性は今後もあるとみています。しかし、それがGDPや企業収益の予想を変えるとは考えません。リスク資産のリターン予想は、タイミングのズレがあったとしても長期的に大きな変更はないとみます。

チーフ・ストラテジスト 神山直樹

■当資料は、日興アセットマネジメントが投資環境についてお伝えすることを目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。■投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産は為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。