

2018年9月25日
三井住友アセットマネジメント
シニアストラテジスト 市川 雅浩

市川レポート (No.564)

18年9月FOMCプレビュー

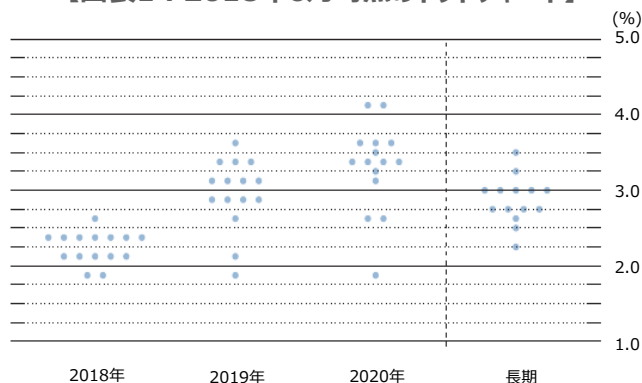
- 利上げは織り込み済みで、政策スタンスは緩和的との文言は、FOMC声明から削除される可能性。
- 今回のドットチャートは、メンバーの変更や2021年の新規設定などで中央値が読みにくいとの声も。
- ドットチャートは大きく変わらず今会合の市場への影響は限定的、利上げは来年6月終了を予想。

利上げは織り込み済みで、政策スタンスは緩和的との文言は、FOMC声明から削除される可能性

米連邦準備制度理事会（FRB）は、9月25日、26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1.75%～2.00%から2.00%～2.25%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、9月24日時点で9割を超えていましたので、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。

またFOMC声明について、6月の会合では「フェデラルファンド（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」との文言が削除され、「金融政策のスタンスは引き続き緩和的である」との文言は残りました。今会合では、この残った文言も削除される可能性が高いと思われます。ただ、継続的な利上げでFF金利の水準が切り上がってきている現状、実際に文言が削除されても、市場に大きな混乱はないとみています。

【図表1：2018年6月時点のドットチャート】



(注) データは2018年6月13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

【図表2：米金融政策の見通し】

	FOMCメンバー見通し		弊社見通し	
	予想中央値	利上げ回数	利上げ回数	利上げ実施月
2018年	2.375%	4回	4回	3,6,9,12
2019年	3.125%	3回	2回	3,6
2020年	3.375%	1回	—	—
長期	2.875%	—	—	—

(注) FOMCメンバーの見通しは2018年6月13日時点。予想中央値はドットチャートの中央値。利上げ回数は予想中央値が示唆する0.25%の年間利上げ回数。弊社見通しは2018年9月13日時点。

(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

今回のドットチャートは、メンバーの変更や2021年の新規設定などで中央値が読みにくいとの声も

また、FOMCメンバーが適切と考える政策金利水準の分布図（ドットチャート）が更新されるため、こちらにも注目が集まっています。今会合から、9月17日にFRB副議長に就任したリチャード・クラリダ氏が参加するため、会合参加者は16名、ドットチャートのドット数も16となります。ただ、長期（Longer run）のドット数だけは、セントルイス地区連銀のブロード総裁が見通しを出していないため、15になります。

前回6月時点のドットチャートは、図表1の通りです。ドットの中央値が示唆する0.25%の年間利上げ回数は、2018年が4回、2019年が3回、2020年が1回となっています。9月のドットチャートでは、クラリダ副議長の見通しが加わり、退任したニューヨーク地区連銀のダドリー総裁の見通しがなくなることなどから、中央値が予想しにくいとの声が市場で聞かれます。更に今回から、新たに2021年末の見通しが示されることとなります。

ドットチャートは大きく変わらず今会合の市場への影響は限定的、利上げは来年6月終了を予想

弊社は、ドットチャートが示唆する0.25%の年間利上げ回数について、2018年から2020年までは前回と変わらず、順に4回、3回、1回とみています。なお、2021年末のドット分布は、現時点で敢えて2021年の利下げが適切という見方を示す必要性が低いため、2020年末とほぼ変わらない分布を予想しています。また、長期のドット中央値についても、大きな変化はないと見込んでいます。

以上を踏まえ、今回のFOMCが市場に与える影響は限定的と考えます。なお、弊社では、米国の利上げについて、年内は9月と12月、来年は3月と6月に行われ、来年6月でいったん終了するとみています（図表2）。そのため、米ドルは主要通貨に対し、目先堅調な動きが予想されますが、利上げ終了が視野に入りつつあることから、大幅な米長期金利上昇や米ドル高は期待しにくい状況です。ただ、米長期金利や米ドルの急騰が回避されれば、米国株には好ましい展開になると思われます。

- 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