

米FOMC - 「あと数回、漸進的な利上げ」

■ 米FOMCは利上げも、先行きには慎重

12月18-19日開催の米FOMC（連邦公開市場委員会）は、政策金利レンジを2.25-2.50%へ引き上げました。

声明文では、①失業率の評価（前回は低下中→今回は低位のまま）や、②利上げ姿勢（前回は更なる漸進的利上げ→今回はあと数回、漸進的利上げ）、③世界の金融経済を注視との文言追加、が主な変更点となりました。

また、米FOMCメンバーによる経済・政策金利見通しは明確に先行きの景気減速を示唆、実質GDP成長率や物価、失業率がいずれも下方修正されています（図1上）。但し、長期的な米経済の実力を示す長期見通しは実質GDPと失業率が改善、一方、物価と金利を安定させる中立的な政策金利見通し（長期）は下方修正されました。

さらにFOMC参加者の将来の政策金利見通し、所謂ドットチャートは2019年の利上げ回数を2回と、9月から1回下方修正、2020年も1回利上げとしました（図1下）。市場参加者も2019年はほぼ利上げなしとの見立てに変わっています（ユーロドル先物3カ月物金利市場が見通す2019年の短期金利上昇幅は0.02%程度とほぼゼロ）。なお、パウエルFRB（連邦準備理事会）議長は記者会見にてドットチャートは依然有効と発言、これまで廃止を訴えたFOMCメンバー発言とは異なる見解を示しました。

今回の結果受け、発表前は堅調だった米株が急落、米10年国債利回りも5月来の2.8%割れの水準へ低下しました。一方、米長期金利より低下幅が小さかった米短期金利が、ドル円を1ドル=112円台で踏み留まらせました。

■ FOMCは景気に警戒、しかし消費は底堅い。

今回のFOMCは、特に世界景気の先行きに警戒感を示し、今後あと数回の漸進的利上げが適切と、より慎重な利上げ姿勢へと明確に変化させました。一方で記者会見のパウエルFRB議長からは、金融政策の正常化に向け利上げに前向きな姿勢が窺えるなど、ややちぐはぐです。

仮に議長が利上げ慎重化の背景に緩慢な物価上昇圧力を挙げれば、低インフレと底堅い景気とのシナリオが株買いを促したでしょう。しかし、FOMCは景気減速注意報を発令、株価調整局面はしばらく続きそうです。

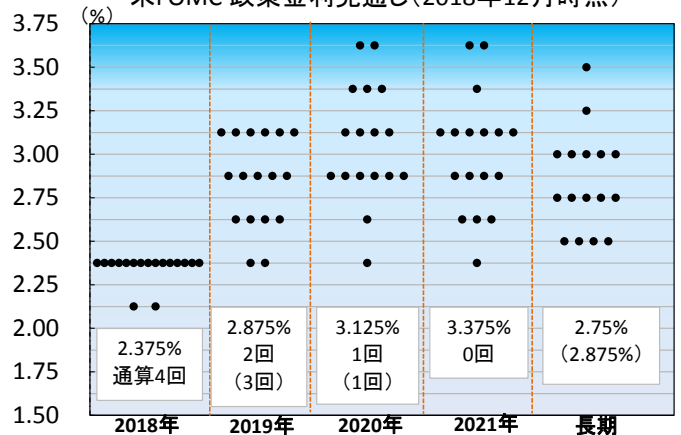
もっとも、米景気は2019年も潜在力を上回る成長をみせるとみえています。家計部門の質は高く個人消費の伸び代は高いとみられるためです（図2）。米株の調整局面からの脱却は、そう遠くはないとみえています。（徳岡）

【図1】 経済見通しは下方修正

米FOMC 経済見通し(2018年12月時点)
(単位:%) 2018年 2019年 2020年 2021年 長期

実質GDP成長率(前年比)	2018/12月	↓3.0	↓2.3	2.0	1.8	↑1.9
9月	3.1	2.5	2.0	1.8	1.8	
6月	2.8	2.4	2.0	-	1.8	
失業率	2018/12月	3.7	3.5	↑3.6	↑3.8	↓4.4
9月	3.7	3.5	3.5	3.7	4.5	
6月	3.6	3.5	3.5	-	4.5	
PCEインフレーション(前年比)	2018/12月	↓1.9	↓1.9	2.1	2.1	
9月	2.1	2.0	2.1	2.1	2.0	
6月	2.1	2.1	2.1	-	2.0	
FF金利(政策金利)(中心値)	2018/12月	2.4	↓2.9	↓3.1	↓3.1	↓2.8
9月	2.4	3.1	3.4	3.4	3.0	
6月	2.4	3.1	3.4	-	2.9	

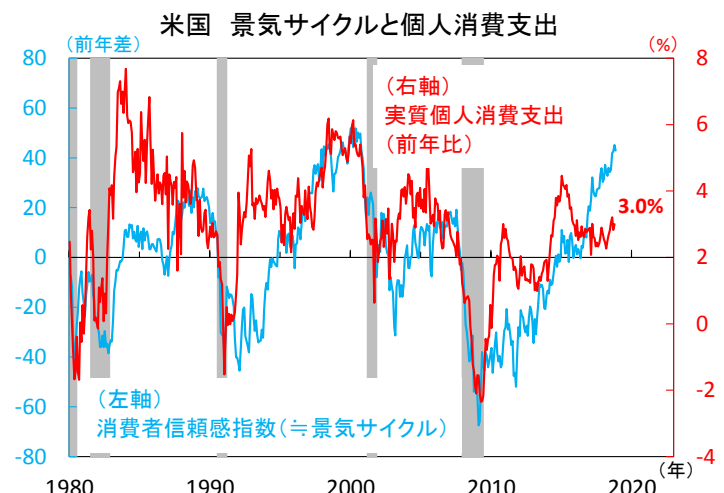
米FOMC 政策金利見通し(2018年12月時点)



注) かつこ内数字は2018年9月時点。

出所) 米FOMCより当社経済調査室作成

【図2】 米景気は2019年も底堅さみせると予想



注) 直近値は消費者信頼感2018年11月、実質個人消費支出は同年10月。網掛けは景気後退期。

出所) 米カンファレンスボード、米BEA(Bureau of Economic Analysis)、Bloombergより当社経済調査室作成

本資料に関してご留意頂きたい事項

- 本資料は、投資環境等に関する情報提供のために三菱UFJ国際投信が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。販売会社が投資勧誘に使用することを想定して作成したものではありません。
- 本資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 本資料は信頼できる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・完全性等を保証するものではありません。
- 各ページのグラフ・データ等は、過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また、税金・手数料等を考慮していません。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の三菱UFJ国際投信戦略運用部経済調査室の見解です。また、三菱UFJ国際投信が設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。



三菱UFJ国際投信

三菱UFJ国際投信株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第404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