

## FOMCについて ～ パウエル新議長の下、利上げを決定 ～

2018年3月22日

### お伝えしたいポイント

- ・ 0.25%ポイントの利上げを決定
- ・ 金利見通しの上方修正
- ・ 漸進的な利上げの継続

### <0.25%ポイントの利上げを決定>

2018年3月20、21日（現地、以下同様）開催のFOMC（米国連邦公開市場委員会）では、市場予想通り、政策金利が1.5～1.75%へ0.25%ポイント引き上げられました。声明文では景気の現状認識が「堅調」から「緩やか」にやや下方修正されましたが、見通しは逆に「最近数カ月で強まった」との一文で明確に上方修正されました。確かに、個人消費支出、小売売上高、耐久財出荷など、年明け後軟化している経済指標もありますが、一方で製造業や雇用については上振れが顕著であることや、減税、歳出拡大の効果の発現を勘案すれば、景気見通しの上方修正は自然です。実際、FOMC参加者のGDP成長率の見通しは2018年が2.7%、2019年が2.4%と、2017年12月時点のそれぞれ2.5%、2.1%から共に上方修正され（2020年は2.0%で変わらず）、失業率の見通しも2018年が3.8%、2019年が3.6%、2020年が3.6%と、2017年12月時点のそれぞれ3.9%、3.9%、4.0%と比較して一段の低下が見込まれています。

### <金利見通しの上方修正>

景気見通しの上方修正と整合的に政策金利の見通しも総じて上方修正されました。2018年は今回を含め3回（利上げ幅を各回0.25%ポイントとして）の利上げが見通しの中央値で、2017年12月時点と同じでしたが、4回の利上げ見通しも同数で、平均値では上方修正されています。2019年は前回の2回強の利上げから3回に上方修正され、2020年も1.5回の利上げから2回に上方修正されました。また、より長期の見通しも2.75%から2.875%へ上方修正されました。特筆すべきは、2020年末の見通しである3.375%が、より長期の2.875%を0.5%ポイントも上回っていることで、財政刺激も一因に、先々の引き締め具合が強まった格好です。もちろん、政策金利を含む各種見通しはFOMC参加者各自の見通しであり、見通しの中央値がFOMC総体としての見通しを示すものでもなく、その点をパウエル議長は何度か強調しましたが、政策金利の見通しが総じて上方修正されているのは明らかで、「漸進的」な利上げとは言え、今回の利上げ局面で政策金利が最終的に3%を上回ってくるとのFOMC内のコンセンサスめいたものが見て取れます。今後のデータ次第で見通しは変わり得ますが、市場が織り込む水準とFOMCの見通しとの間には相応の乖離が認められます。今回はパウエル新議長の下での初のFOMCでしたが、声明文も記者会見も前任のイエレン議長からの政策の継続性を強く印象づける内容でした。

### 当資料のお取り扱いにおけるご注意

■当資料は、ファンドの状況や関連する情報等をお知らせするために大和投資信託により作成されたものであり、勧誘を目的としたものではありません。■当資料は、各種の信頼できると考えられる情報源から作成していますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。■当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は当資料作成時点のものであり、将来の成果を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。■当資料中における運用実績等は、過去の実績および結果を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。■当資料の中で個別企業名が記載されている場合、それらはあくまでも参考のために掲載したものであり、各企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに今後組み入れることを、示唆・保証するものではありません。

販売会社等についてのお問い合わせ⇒大和投資信託 フリーダイヤル 0120-106212(営業日の9:00～17:00) HP <http://www.daiwa-am.co.jp/>

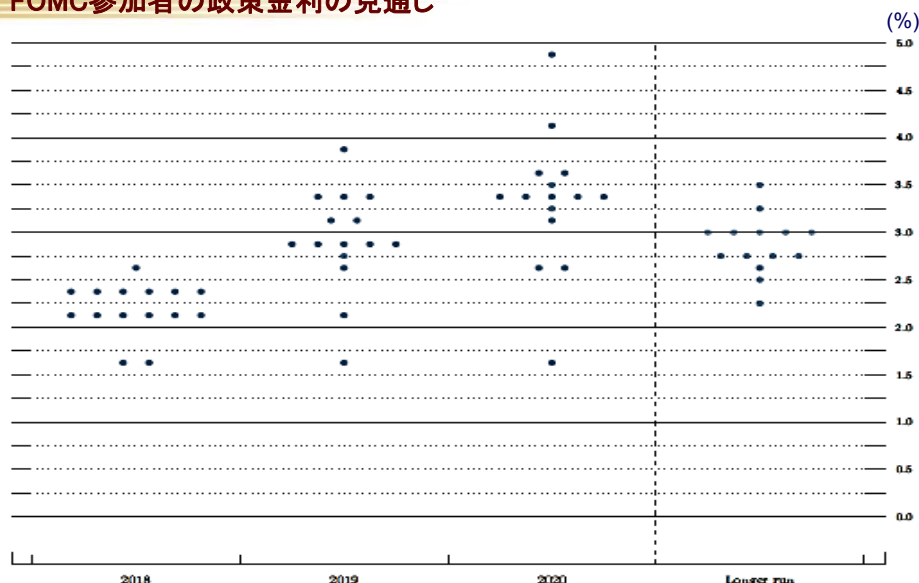
## 大和投資信託

Daiwa Asset Management

## <漸進的な利上げの継続>

金融危機から10年近くを経て、米国の景気回復はようやく本格化してきました。このタイミングでの財政刺激は、むしろ景気の過熱をもたらさないか懸念されます。今のところ賃金、物価の伸びは緩やかですが、財、労働市場の需給は引き締まっており、経験的には賃金、物価の上昇がいつ加速してもおかしくありません。利上げが後手に回り、後に急速な引き締めが必要とならないよう、不測の外的ショックでもなければ、当面は2会合に1回程度の漸進的な利上げで、緩和的な金融環境の正常化が進められそうです。ただし、短期金利が上昇しても、長期のインフレ期待が高まらない限り長期金利の上昇は抑えられがちで、3%が大きな節目になると考えられます。パウエル議長も指摘しましたが、物価をめぐる環境が過去とは異なるため、長短金利差の縮小、逆転が、経験則通りに景気減速、後退の兆候となり得るかには一考の余地があります。このまま「適温経済」が長期化する可能性も必ずしも否定できません。

### FOMC参加者の政策金利の見通し



(出所)FRB (注)左から順に2018、2019、2020年、より長期の見通し

### 政策金利と国債利回り



(出所)ブルームバーグ (注)政策金利は決定日ベース、2008/12/16以降は誘導レンジの中心を表示

以上

※1ページ目の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。