

## 米FOMCは政策金利を2.25%（上限値）へ - 今後の焦点は物価加速リスクか

## ■ 今回のFOMCは

## パウエルFRB議長のバランスのとれた内容

25-26日開催の米FOMC（連邦公開市場委員会）は政策金利レンジを0.25%引き上げ2.0-2.25%（前回1.75-2.0%）としました。声明文では金融政策は緩和的との文言を削除、金融政策の姿勢はもはや緩和的ではない事を示唆しました。

また、今回のFOMCで新たに提示された2021年を含めた経済見通しでは、①2018年、2019年の成長見通しを上方修正、②2018年の失業率見通しを小幅下方修正、③2019年の物価見通しを下方修正しました（図1）。なお、2021年については概ね2020年の見通しから乖離せず、成長率も長期見通しに沿った数字となり驚く内容とはなりません。

市場参加者が注目する所謂ドット・チャート（FOMCメンバーの政策金利見通し）にも大きな驚きはありません。新FOMCメンバーのクラリダ副議長を含め16名の政策金利見通しは、小幅の変化はあるも大勢は概ね前回6月と変わらず、唯一大きな変化のあった中央値は、長期政策金利見通しが2.875%から3.00%へ上方修正されたのみです（図2）。

今回のFOMCに際し、市場参加者の事前予想は緩和的金融政策を維持する、いやタカ派（利上げに積極的との意味で使われる）へ傾注するなど、いつものFOMC以上に意見が割れていました。こうした中でパウエルFRB（連邦準備理事会）議長の会見も含めた今回の結果は、概ねバランス（ハト派（利上げに慎重）にもタカ派にも配慮した）のとれた同議長らしい内容でした。但し米トランプ大統領は今回の結果に「Happyじゃない」とご不満だったようです。

FOMC直後の長期金利は、既に先物市場で売り持ちポジションが多かったため買戻しが入り、10年国債利回りは0.04bps低下し3.05%。一方、米株市場は、長期金利の低下を受け軟化する金融株主導でITや素材など幅広いセクターが引けにかけ下落、NYダウは前日比\$106安と沈みました。

## ■ FOMCはやはり物価（賃金）上昇に警戒か

パウエルFRB議長は、米金融政策はこれまでの正常化を目指す過程は間もなく終了、今後は物価上昇と景気過熱リスクに予防的姿勢で臨むと決意を示したようにみえます。足元物価加速の兆候はないとする一方、過去の物価上昇プロセスと今は違うと指摘するあたり、物価加速リスク、特に賃金上昇への不安を強めているようです（図3）。利上げ加速への警戒感が市場でも強まるとみえています。（徳岡）

【図1】 FOMCの見通しに大きな変化なし

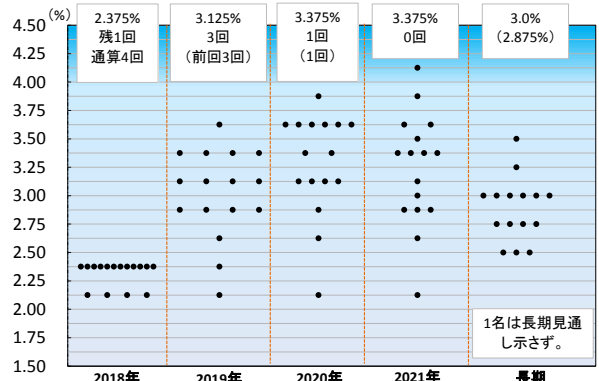
## FOMC経済・物価・失業率・政策金利見通し

	2018年	2019年	2020年	2021年	長期
（単位：%）2018年 2019年 2020年 2021年 長期					
実質GDP成長率（前年比）					
2018/9月	↑3.1	↑2.5	2.0	1.8	1.8
6月	2.8	2.4	2.0	-	1.8
3月	2.7	2.4	2.0	-	1.8
2017/12月	2.5	2.1	2.0	-	1.8
失業率					
2018/9月	↓3.7	3.5	3.5	3.7	4.5
6月	3.6	3.5	3.5	-	4.5
3月	3.8	3.6	3.6	-	4.5
2017/12月	3.9	3.9	4.0	-	4.6
PCEインフレーション（前年比）					
2018/9月	2.1	↓2.0	2.1	2.1	2.0
6月	2.1	2.1	2.1	-	2.0
3月	1.9	2.0	2.1	-	2.0
2017/12月	1.9	2.0	2.0	-	2.0
コアPCEインフレーション（前年比）					
2018/9月	2.0	2.1	2.1	2.1	-
6月	2.0	2.1	2.1	-	-
3月	1.9	2.1	2.1	-	-
2017/12月	1.9	2.0	2.0	-	-
FF金利（政策金利）（中心値）					
2018/9月	2.4	3.1	3.4	3.4	3.0
6月	2.4	3.1	3.4	-	2.9
3月	2.1	2.9	3.4	-	2.9
2017/12月	2.1	2.7	3.1	-	2.8

注）色つき部は前回6月から変化のあった箇所。矢印は6月からの変化。2018年失業率の矢印は悪化との意味。出所）FRBより当社経済調査室作成

【図2】 長期（中心値）が3.0%に上方修正されたのみ

## FOMCドット・チャート（FOMCメンバーの政策金利見通し）

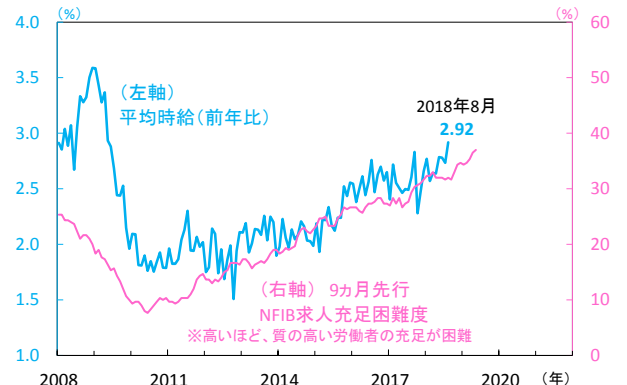


注）図中の各点（ドット）が各FOMCメンバーの政策金利見通し。長期以外、各年の年末時点予想。各年の上部数字は政策金利見通しの中心値。回数は年間利上げ回数。カッコは前回6月時点。

出所）FRBより当社経済調査室作成

【図3】 10月5日、9月平均時給（賃金指標）発表に注目

## 米国 平均時給（前年比）とNFIB求人充足困難度



出所）米労働省、NFIB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