

米FRB、予想通りの利上げ

2018年3月21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1.50～1.75%にすることを決定しました。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、今回を含む年3回（1回当たり0.25%ポイントで換算）で、前回12月と同様となりました。

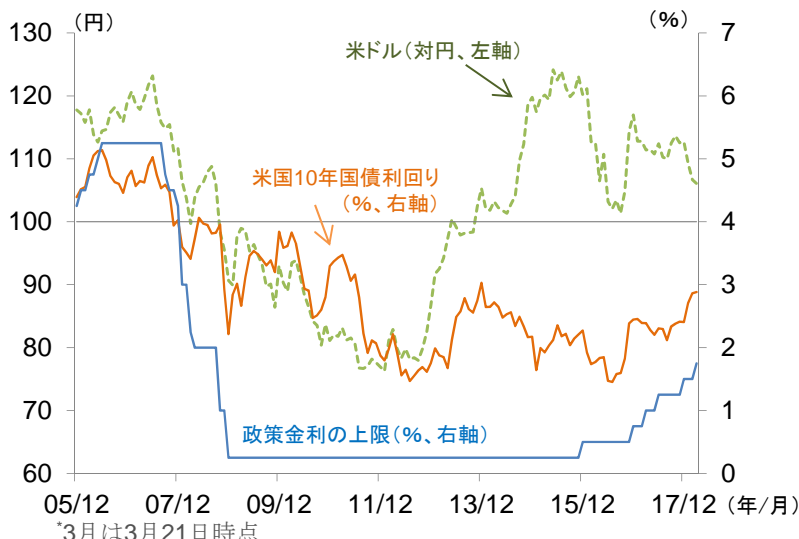
声明文では、「経済活動は緩やかなペースで拡大しており、労働市場は力強さを維持すると引き続き予測する」とされ、インフレ率については、「今後数ヶ月で上昇し、中期的にはFOMCの目標である2%付近での安定を予測する」とされました。また、FOMCの参加メンバーによる2018年の実質GDP成長率見通しは、2.6%～3.0%のレンジ（前回12月は2.2%～2.6%）に引き上げられています。なお、上下両院での議会証言で「漸進的な利上げを続ける方針」を示していたパウエルFRB議長は、今回、就任後初となる記者会見で、「需要を支えるファンダメンタルズは底堅く、緩やかな利上げを実施するものの、物価動向には警戒する必要がある」との姿勢を表明しました。

米国の債券・為替市場では、年内の利上げ予想が3回に据え置かれ、FRBが利上げを急いでいないとの見方が広がったことなどから、債券買い（利回り低下）、米ドル売りが優勢となりました。

次ページでは、今回の米利上げが世界の金融市場に与える影響について、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3月*、月末値)



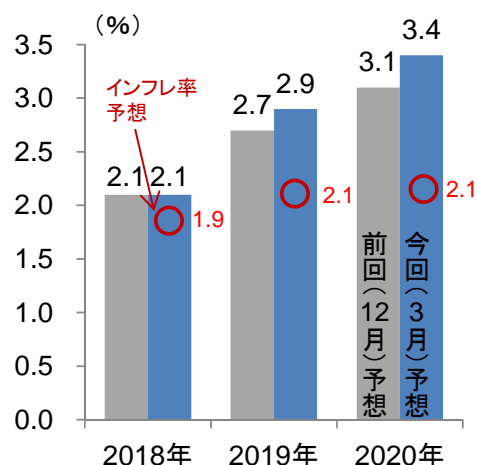
(FRBなどの信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

※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3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、市場の予想通り0.25%ポイントの利上げとなりました。就任後初めてFOMCに臨んだパウエルFRB議長にとっては、記者会見も含めて無難なスタートとなり、今後の段階的な利上げに向けて市場とのコミュニケーションの重要性がますます増す中、まずは及第点といえそうです。

シカゴ先物市場などでほぼ確実視されていた利上げが想定どおり実施されたため、市場へのインパクトは小さいものでした。当社は、早い段階から早期の利上げを予想していました。2月の金融市場は利上げ加速の可能性を懸念して急落したものの、米国の経済状況や物価上昇ペースを考慮すれば、利上げは自然な流れである、と考えて良いと思います。

ところで、この利上げというニュースはどの程度大事なことでしょうか。長期投資の観点からみれば、それほど大事とはとらえなくても良いでしょう。「利上げサイクル」という言葉もあるくらいで、そもそも景気のブレ（サイクル）を小さくしようとする中央銀行の仕事の一部（ここでは過熱を避けること）を淡々と進めているということなのです。現在の利上げは、経済成長を押し戻すために行われているものではありません。ですから金利水準の「正常化」と呼べるのです。

昨年末頃から、市場の利上げ回数の予想の方が、強気に見えたFRBの予想に近づいてきている傾向にあります。つまり、賃金など経済指標を見て政策の妥当性が市場に認められ始めているわけで、この利上げは「良い経済」が背景にある、といえるのです。それをFRBが認めている、そして市場参加者も同意し始めている、という順番です。このように、今回の利上げは、サイクルのブレを小さくする要因となる一方で、「米国の雇用拡大⇒賃金上昇⇒消費拡大⇒世界の貿易と経済の拡大」というトレンドを変えるわけではないでしょう。

今後について、当社では、2019年3月までに計3回の追加利上げを予想しています。米国の長期金利に関しては、先行して上昇してきた面があるため、上昇余地はさほど大きくなく、2019年3月時点で3.1%程度（10年国債）とみています。なお、金融政策の正常化を進める上で、将来いずれかの時点でFRBと市場参加者との景気判断にずれが生じるおそれがあり、物価動向と各景気指標を注視する必要がありますが、FRBは今後も米国内の経済状況を見ながら、米国に発する世界経済正常化の一環として、適切な利上げを進めるとみています。

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。