



# “ジュネーブから今を見る” 今日のヘッドライン

北米

2018年3月22日

## FRBパウエル議長、初陣にちらりとそれらしさ

パウエル新議長初陣のFOMCを受け、市場では国債利回りが小幅低下するなど、発表内容はややハト派的と見られたようです。ただ、経済予想などを見るとタカ派的な面もあるように思われます。

### 3月FOMC:市場予想通り、政策金利を引き上げ、ドットチャートは年3回の利上げ示唆

米連邦準備制度理事会(FRB)は2018年3月20~21日に開催した米連邦公開市場委員会(FOMC)の結果を公表し、市場予想通り、政策金利のフェデラルファンド(FF)金利の誘導目標を、0.25%引き上げ1.50~1.75%としました。FOMC参加者の経済予測(中央値を表示)を見ると、実質GDP(国内総生産)成長率は財政拡張の影響を織り込む形で18年、19年ともに前回(17年12月予想)に比べ上方修正される一方、長期見通しは据え置かれました(図表1参照)。一方、インフレ率見通しは、18年と19年予想は据え置かれるも、20年はやや上方修正されています。FOMC参加者の政策金利予想(ドットチャート)から判断される利上げ回数は、18年が3回(17年12月は3回)、19年が3回(同2回)、20年が2回(同1~2回)でした(図表2参照)。

#### どこに注目すべきか:

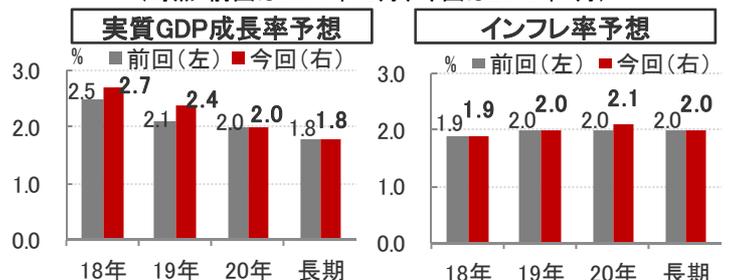
#### FF金利、FOMC経済予想、分布、コンセンサス

パウエル新議長初陣のFOMCを受け、市場では国債利回りが小幅低下するなど、発表内容はややハト派(金融緩和を愛好)的と見られたようです。ただ、経済予想などを見るとタカ派(金融引き締めを愛好)的な面もあるように思われます。まず、ハト派的と見られた最大の要因は、18年の利上げ予想回数が3回となったためと見られます。パウエル議長は2月の議会証言でややタカ派的なコメントをしたこと、トランプ政権が財政拡大政策を示唆していることなどから、利上げ予想が今年4回(年内あと3回)に引き上げられるとの予想が市場に見られただけに、やれやれといった反応も見られます。2点目は、声明で、家計支出と企業設備が昨年第4四半期に比べ、足元緩慢と指摘したこともハト派的な印象です。しかし、細かく見るとハト派とはいえない面も見られます。例えば、経済成長予想は声明で足元の緩慢さを指摘してい

ますが、18年、19年の成長率予想は前回に比べ上方修正しています。また声明でも、先行きについてここ数か月間で経済見通しは強まったと述べています。

利上げ回数も、中央値で見ると18年の回数は3回(年内あと2回)ですが、4回を予想する参加者も同数です。注目すべきは、FOMC内で年内4回を予想する参加者が17年12月に比べ増加したため、3回と4回支持が拮抗していることです。調和を重視し、利上げペース変更には今は慎重なかもしれません。加えて、パウエル議長は会見で、トランプ政権の財政政策の経済への影響は不確定と、こちらも判断を先送りしています。パウエル議長をコンセンサス重視派と見れば、予想通り米国景気が回復した場合、タカ派色が濃くなる可能性もあります。年内利上げ4回の想定を捨てる必要はないと思われま

図表1: FOMC参加者の経済成長率とインフレ率予想  
(時点: 前回は2017年12月、今回は2018年3月)



図表2: FOMC参加者の2018年末政策金利の予想分布  
(時点: 前回は2017年12月、今回は2018年3月)



※図表2: 横軸はFF金利の範囲を中間値で表示。例: 1.625% は1.50%~1.75%  
出所: FRBのデータを使用してビクテ投信投資顧問作成



ピクテ投信投資顧問株式会社

●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。