

# 米 FOMC 追加利上げ、市場との円満関係は一先ず継続

## Insights from UBS Asset Management

### ポイント

- ・ FOMC は、追加利上げを決定し、政策金利レンジを 0.75~1.00%へ、年内あと 2 回の利上げ見通しを示す。
- ・ 市場の思惑に反し、経済・金利見通し、声明文での上方修正は小幅、FOMC のタカ派への変貌の兆しも見えず。
- ・ トランプ新政権による経済政策の具現化が遅れる中、「緩やかな利上げ」は米債券・株式市場の安心材料。

### FOMC は予想通り利上げを決定

3 月 14、15 日に開催された米連邦公開市場委員会 (FOMC) は、予想通り +0.25% の利上げを決定しました。今回の利上げ局面では 3 度目となります。

今回の FOMC 直前に、市場では 3 つの思惑が高まっていた。それは、①景気判断の上方修正、②利上げペースの加速、③バランスシート縮小で、一部から 2017 年の利上げは 4 回との予想も聞かれました。

しかし、これらの思惑を後押しする十分なヒントは、今回の FOMC では確認できませんでした。

- ① 景気判断については、経済見通しの中央値 (右のチャートを参照) では、上方修正は 2018 年の実質 GDP と 2017 年のコアインフレ率の小幅なものに限られました。声明文でも、設備投資や物価の判断が小幅に上方修正された以外は概ね前回のトーンが踏襲されました。トランプ新政権の経済政策の影響が測りにくい中、慎重な景気判断になったと見られますが、ホワイトハウスが掲げる 4% 成長とはかなり差がある長期見通しです。
- ② 利上げペースについては、政策金利である FF 金利の見通しを示すドットチャートは、年内は 3 回、来年も 3 回と、前回からの変更はありませんでした。景気判断に大きな変更がない中、一部で危惧されたような FOMC のタカ派への変貌は確認で

きませんでした。一方、2019 年の中央値は 2.875% から 3.00% に引き上げられています。

- ③ バランスシートの縮小については、声明文の文意には一切の変更は見られず、イエレン議長の記者会見では、「再投資の方針をいずれ変更することについて協議した」と、まだ検討を始めた段階である点のみが伝えられました。このまま FOMC が長期債の高水準の保有を継続し、緩やかな金融政策の維持を下支えするならば、市場の安心材料となります。

■米 FRB 理事・地区連銀総裁による米国経済・金利見通し (中央値、単位%、前回 12 月→今回 3 月)

	2017年	2018年	2019年	長期
実質GDP	2.1→2.1	2.0→2.1	1.9→1.9	1.8→1.8
失業率	4.5→4.5	4.5→4.5	4.5→4.5	4.8→4.7
インフレ率(総合)	1.9→1.9	2.0→2.0	2.0→2.0	2.0→2.0
インフレ率(コア)	1.8→1.9	2.0→2.0	2.0→2.0	N/A
FF金利	1.375 →1.375	2.125 →2.125	2.875 →3.00	3.0 →3.0

出所：FRB、注：インフレ率は米商務省が発表する PCE

### 市場の反応

このように 3 つの市場の思惑が後退したことで、市場では揺り戻しの動きが強まりました。15 日の米国市場では、債券利回りが大幅に反落し、米ドル高傾向は修正され、株式市場も反発しました。

米債券市場においては、直前に昨年12月の利回り水準を上回るなど、大きな正念場を迎えていましたが、買戻しが進み10年債利回りは2.5%前後へ急落しました。FOMCでの成長・物価見通しを踏まえると、長期金利の更なる上昇には躊躇する動きも想定されま

す。  
為替市場においては、米利上げ加速への思惑が後退し、米ドル高傾向の修正が見られ、ドル円は113円前半まで下落しました。また、同日実施されたオランダ総選挙で、反EUを主張する自由党の獲得議席が伸び悩むとの見方が高まり、ユーロは対米ドルで反発しています。為替市場の関心は、金利動向からトランプ政権の貿易交渉の行方へ再び軸を移す可能性があります。

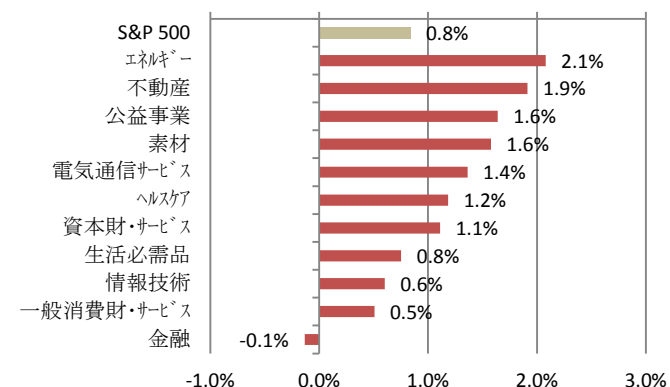
米株式市場については、「緩やかな利上げ」継続を好感し、米S&P500種指数は3日ぶりに反発しました。セクターでは、公益事業は1.6%、不動産は1.9%と上昇し、15日の上げを主導しました。その他、原油価格の反発を受けて、エネルギーの上昇も目立ちました。一方、金融株は、利上げ加速への思惑が後退し、下落しました。トランプ政権の減税・インフラなど財政政策の実現時期が不透明な中、「緩やかな利上げ」の継続を前提に、金融株などトランプ銘柄から高配当株などディフェンシブ銘柄へのシフトが強まる可能性も想定されます。

## 今後の見通し

米利上げ加速への市場の思惑は一旦修正に向かい、「緩やかな利上げ」への期待が、米国の債券市場と株式市場を下支えすると見られています。景気判断の上方修正は小幅でしたが、雇用など最近の経済指標は堅調で、米国経済のファンダメンタルズそのものへの自信は継続されると考えられます。

市場の焦点は、イエレン議長から再びトランプ大統領へ戻り、経済政策の具現化の動きを見極める展開となりそうです。政策実施の後ずれなどの不透明感は強いものの、生産性と投資が高まるような進捗があれば、次回以降のFOMCでの景況判断に、影響を与える可能性が高まると考えられます。

### ■米S&P500のセクター別騰落率（3月15日）



出所：トムソンロイター

上記のデータは過去のものであり、将来の動向を示唆、保証するものではありません。

商号： UBS アセット・マネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第412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

本資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の金融商品取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、信頼できる情報をもとにUBSアセット・マネジメント株式会社によって作成されておりますが、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。本資料に記載されている内容・数値・図表・意見・予測等は、本資料作成時点のものであり、将来の市場動向、運用成果等を示唆・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。

© UBS 2017. キーシンボル及びUBSの各標章は、UBSの登録又は未登録商標です。UBSは全ての権利を留保します。