

米 FOMC 追加利上げ、バランスシート縮小計画も発表

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 1.00~1.25%へ、年内あと 1 回の利上げ見通しを示す。
- ・ 景気判断、利上げペース見通しは前回とほぼ変わらず、バランスシート縮小計画の詳細を初めて公表。
- ・ 市場は、FOMC よりも大幅に悪化した米消費者物価指数に反応、今後の利上げには実際のインフレ進展が必要か。

FOMC は予想通り利上げを決定

6月13、14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。足元では、インフレなど経済指標の鈍化が目立つものの、市場がほぼ利上げを織り込んでいたこともあり、利上げを実施したと見られます。

市場では、①景気判断の修正、②利上げペースの見直し、③バランスシート縮小計画の発表に注目が集まっていました。市場の思惑に反し、FOMCでの景況判断や利上げ見通しはほぼ変わらず、一方バランスシート縮小計画の詳細が初めて示されました。

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、失業率の見通しを上方修正し、一方インフレ見通しは下方修正しました。声明文でも、インフレに関する表記を下方修正したものの、足元で強弱まちまちとなっている経済指標は重視しない考えが示されています。FRBは「改善が続く労働市場の力強さに支えられ、インフレ率が中期的に目標の2%に向かって上昇する」との見通しを堅持しています。

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、年内はあと1回、来年も3回とほぼ変更はなく、市場の一部に鈍化予想があったことから、タカ派的との印象となりました。

③ バランスシートの縮小については、縮小計画の詳細と年内着手の方針が示されました。償還資金の再投資縮小を通じた明確なバランスシート縮小の計画が示されています。

・ 米国債については、月間の再投資見送り額を当初60億ドルに設定。その後、月額300億ドルに達するまで、1年をかけて3カ月おきに60億ドル増やす方針。

・ モーゲージ担保証券 (MBS) については、再投資の見送り額を40億ドルから始め、月額200億ドルに達するまで1年をかけて四半期ごとに40億ドル増やす方針。

・ イエレン FRB 議長は会見で、「早期開始」を示唆するも、「数年かける」、「市場反応が小さいことを望む」など、市場への配慮を示しました。

■ 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3月→今回6月)

	2017年	2018年	2019年	長期
実質GDP	2.1→2.2	2.1→2.1	1.9→1.9	1.8→1.8
失業率	4.5→4.3	4.5→4.2	4.5→4.2	4.7→4.6
インフレ率(総合)	1.9→1.6	2.0→2.0	2.0→2.0	2.0→2.0
インフレ率(CPI)	1.9→1.7	2.0→2.0	2.0→2.0	N/A
FF金利	1.4→1.4	2.1→2.1	3.0→2.9	3.0→3.0

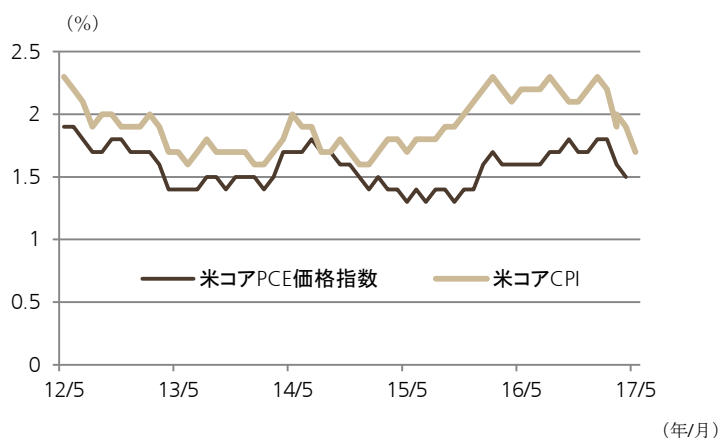
出所：FRB、注：インフレ率は米商務省が発表するPCE

市場の反応

市場参加者は、FF金利見通しや声明文に加え、バランスシート縮小計画の詳細発表も、タイミング的に一部の想定より早かったことから、タカ派的に捉えた模様です。ただし、FOMC前の朝方発表された5月の米コアCPIの極めて弱いデータ（下のチャート参照）を受け、米国金利や米ドルが大きく低下していたこともあり、FOMCに対する市場の反応は限定的となりました。

■米国インフレ率の推移（2012年5月～2017年5月）

*米PCE価格指数は2017年4月時点



出所：トムソンロイター

米債券市場では、CPI発表を受けた10年債利回りは、一時2.10%近くまで低下、その後のFOMC結果を受けて、2.14%まで反発しました。ただし、13日終値の2.20%台からは大きく低下しています。

米株式市場では、S&P500種株価指数は前日比0.1%、ナスダック総合指数は0.4%の下落となる一方、ダウ工業株30種平均は0.2%上昇し21374.56ドルとなり、前日に続き過去最高値を更新しています。

為替市場では、FOMCの前に発表されたCPI発表を受け、米ドルが大幅に下落し、FOMC後の米ドルの反発は限定的となりました。ドル円はCPIの発表を受けて110円台から108円台後半まで下落、FOMCの結果を受けて109円台を回復するも米中長期金利と同様に、CPI発表前の水準を回復していません。

今後の見通し

FOMCは景気判断をほぼ変えず、今後1年間にFF金利見通しは3回程度の利上げを見込んでいます。一方、先物市場は1回弱の利上げしか織り込んでいない状況にあります。以下のような懸念がある中、市場は慎重な見方を継続すると見られています。

- ① インフレ鈍化が一時的でなく停滞が継続
- ② 米財政政策に関する期待感が更に後退
- ③ 利上げよりも再投資停止を優先

一方、今回のFOMCで公表されたバランスシート縮小計画の詳細が、市場を安心させるしっかりとした内容であったことから、金融市場、特に株式市場や新興国市場では好感される可能性があります。

市場ではバランスシートを最終的に2.5兆ドル程度まで縮小させるとの見方が増えています。現在約4.5兆米ドルのため、この計画に基づく試算では4年程度となり、長期で緩やかな縮小が進む見通しです。

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。