

# 米 FOMC が 1 年ぶりに利上げ、政策金利予測を上方修正

## Insights from UBS Asset Management

### ポイント

- ・ FOMC は、1 年ぶりに利上げを決定し、政策金利レンジを 0.5~0.75%に引き上げ、来年は 3 回の利上げを予測
- ・ 市場は、金利見通しと声明文が予想以上にタカ派であったことから、債券安、株安、ドル高で大きく反応
- ・ 利上げ決定と金利見直し変更は、米経済への信認と見られ、トランプ氏の経済政策次第で生産性と投資を高める可能性

### FOMC は予想通り利上げを決定

12 月 13、14 日に開催された米連邦公開市場委員会 (FOMC) は、大方の予想通り +0.25%の利上げを決定しました。最大のサプライズは 2017 年の利上げ回数でした。前回 9 月時点では、中央値は 2017 年 2 回、2018 年 3 回を示唆していましたが、今回それぞれ 3 回となり、FF 金利の見通しを示すドットチャートも上方にシフトされました。また、FF 金利の長期見直しも前回の 2.9%から 3.0%となりました。

景気見通しやインフレ見直しには大きな変更はありません。下の図表の通り、2%前後の低成長と低インフレが引き続き見込まれています。この前提のもと、トランプノミクスを見極める前に FOMC の姿勢に変化があったことに市場は驚きを示したと見られます。

#### ■米 FRB 理事・地区連銀総裁による米国経済・金利見直し (中央値、単位%、前回 9 月→今回 12 月)

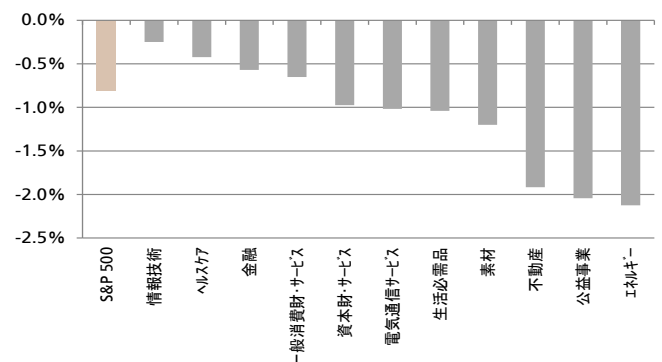
	2016年	2017年	2018年	2019年	長期
実質GDP	1.8→1.9	2.0→2.1	2.0→2.0	1.8→1.9	1.8→1.8
失業率	4.8→4.7	4.6→4.5	4.5→4.5	4.6→4.5	4.8→4.8
インフレ率(総合)	1.3→1.5	1.9→1.9	2.0→2.0	2.0→2.0	2.0→2.0
インフレ率(コア)	1.7→1.7	1.8→1.8	2.0→2.0	2.0→2.0	N/A
FF金利	0.6→0.6	1.1→1.4	1.9→2.1	2.6→2.9	2.9→3.0

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

市場は、金利見通しと声明文が予想以上にタカ派的だと受け止め、債券安、株安、ドル高で大きく反応しました。14 日の米国市場では、債券市場で利回り水準が 2 年 10bp、5 年 14bp、10 年 10bp、30 年 5bp 程度上昇しました。一方、クレジット市場では大きな信用スプレッドの拡大は見られていません。為替市場では、米金利の上昇を受けて、米ドルは独歩高となり、ドル円は 117 円台まで上昇しました。また、株式市場では S&P500 が 0.8%下落となり、特にエネルギー、不動産や公益セクターなどで、原油安や金利上昇が嫌気され下落幅が拡大しました。その他、急速な米ドル高が嫌気され、新興国市場や原油・金などの商品市場で調整するなど、リスク志向の後退が見られています。

#### ■米 S&P500 のセクター別騰落率 (12 月 14 日)



出所：ロイター

## 今後の見通し

政策金利見通しの上方シフトは、トランプ次期政権の政策効果を見越したのではなく、この間の経済指標の堅調さを受けた、米国経済のファンダメンタルズそのものへの自信の強まりと見られます。トランプ氏の経済政策次第で生産性と投資が高まる可能性があります。ただし、米国とその他先進国の景況感格差や金利政策の乖離が進むなら、資産クラス・国や地域間の相関が低下し、分散の重要性が高まると考えます。

イエレン議長は記者会見で、何人かの FOMC 参加者が拡張財政を織り込んだが全員ではないと指摘してお

り、トランプ次期政権の政策運営は現時点では不明確である点にも言及しています。今後の金融政策においては、トランプの政策実現の可能性をどう判断するかが重要になりそうです。

また、足元の米景気加速期待を先取りしたドル高の進行、その影響に注目が集まると見られます。各市場では、トランプ新大統領就任後の実際の経済政策の内容とその効果の程度・顕現化のタイミングへの思惑が交錯し、上下に振れやすい展開が続く可能性があります。

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。

### 本資料ご使用にあたってのご留意事項

投資信託のリスクおよび費用は投資信託ごとに異なりますので、ご投資される際には、事前に投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面でご確認ください。なお、以下に記載するリスクおよび費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、UBS アセット・マネジメント株式会社が運用するすべての公募投資信託のうち、徴収する各費用における最高の料率を記載しております。購入のお申込にあたっては、販売会社より投資信託説明書（交付目論見書）等をお渡ししますので、必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断くださいますようお願いいたします。

#### 投資信託のリスクについて

投資信託は株式、債券、投資信託証券など値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります）に投資しますので、基準価額は大きく変動します。したがって、投資家の皆様の投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により損失を被り、元本を割り込むことがあります。また、投資信託は、預金ではなく、預金保険制度の対象ではありません。

投資信託のリスクは投資対象資産の種類、投資制限、取引市場、投資対象国等により異なります。  
※詳しくは各投資信託の目論見書および契約締結前交付書面をご覧ください。

#### 投資信託の費用について

投資信託のご購入時や保有期間中には以下の費用がかかります。

##### 【直接ご負担いただく費用】

- ・購入時：購入時手数料 上限 3.78%（税抜 3.50%）
- ・換金時：信託財産留保額 上限 0.3%

##### 【保有期間中に間接的にご負担いただく費用】

- ・運用管理費用（信託報酬） 上限約 2.4839%（税込）（ファンドオブファンズの投資先ファンドの概算値を含む）
- ・その他の費用（監査報酬、有価証券売買委託手数料、信託事務の諸費用等）をご負担いただきます。

※これらの費用の額および計算方法等は、投資信託毎に異なります。詳しくは各投資信託の目論見書および契約締結前交付書面等にてご確認ください。

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 2016. 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。