

FRB がマーケットの敵から味方へ、新興国にも追い風

Insights from UBS Asset Management

ポイント

- ・米 FOMC では、予想通り金利は据え置かれ、バランスシート縮小の「早期終了」も示唆されるなどハト派色が強まる
- ・今回の FOMC を経て、FRB は「マーケットの敵ではなく味方」という認識が伝わり、リスク資産が上昇
- ・UBS では、今回の FOMC で示されたハト派姿勢は想定以上で、新興国資産に強気の兆候とみている

FRB はマーケットの味方へ鞍替え

- ✓ 1月 29-30 日の FOMC で、予想どおり政策金利である FF（フェデラルファンド）金利の誘導目標を 2.25%–2.50% に据え置くことが決定されました。パウエル FRB 議長は記者会見で、経済指標次第の柔軟で「我慢」の政策姿勢への変更を強調し、バランスシート縮小の「早期終了」を示唆しました。
- ✓ 市場は、FRB が「マーケットの敵」から「マーケットの味方」へ鞍替えしたと捉え、おおいに好感しています。特に、昨年米利上げに伴うドル高の悪影響を強く受けた新興国資産においては、大きな追い風となりそうです。
- ✓ インフレについては、パウエル議長は「自分にとって重要なのはインフレを確認すること」と強調しつつ、当面は原油安等により「鈍化が見込まれる」などと上方リスクの低下を指摘しました。記者との質疑応答でもインフレ圧力の低下を再三強調しています。
- ✓ 注目のバランスシート正常化に関し声明では、「経済金融情勢を考慮し詳細を調整する用意がある」とし、記者会見では、「より早く、より大きなバランスシートの規模」で正常化を完了すると述べました。事前の米 WSJ 紙報道（1月 25 日、「FRB が債券ポートフォリオ縮小を当初予定より早く終える可能性を検討している」）に沿った内容となりました。また、バランスシートの規模について、3.5 兆ドル前後とする市場予想に対し、「ほぼ妥当な予想だと思っている」と回答しました。

主なパウエル議長の発言

- ✓ 今回の FOMC で「利上げシナリオの棚上げ」が示されるなど FRB が「我慢」を決めた背景としては、①中国と欧州の景気減速、②米国での政府機関閉鎖や英国の EU 離脱問題など政治不安、③金融市場の不安定化、④経済主体のセンチメントの低下などが「逆流」として指摘されました。一方、米経済については、「全般的に強い」との評価です。
- ✓ 今回、バランスシート政策の修正の可能性について言及した背景に、昨年末に不安定化した金融市場への配慮があったと推測されています。今回の FOMC を経て、FRB のマーケットフレンドリーな姿勢が市場にしっかり伝わったと思われる。

市場の反応

- ✓ こうしたメッセージが市場で予想以上にハト派的と受け止められ、1月30日の米国市場では、ドル安と株高が進みました。2018年はマーケットの敵として映ったFRBは、今や市場の味方となり、リスク資産の追い風となりつつあります。

新興国への影響について

- ✓ 当局が一段と柔軟な姿勢で、金利の道筋だけではなくバランスシートの見直しペースの調整にも明らかに前向きな姿勢を示したことは、新興国資産に対する見直しに変化を及ぼすと見られます。UBSグループは、今回のハト派姿勢は想定以上で、新興国資産に強気の兆候と捉えています。

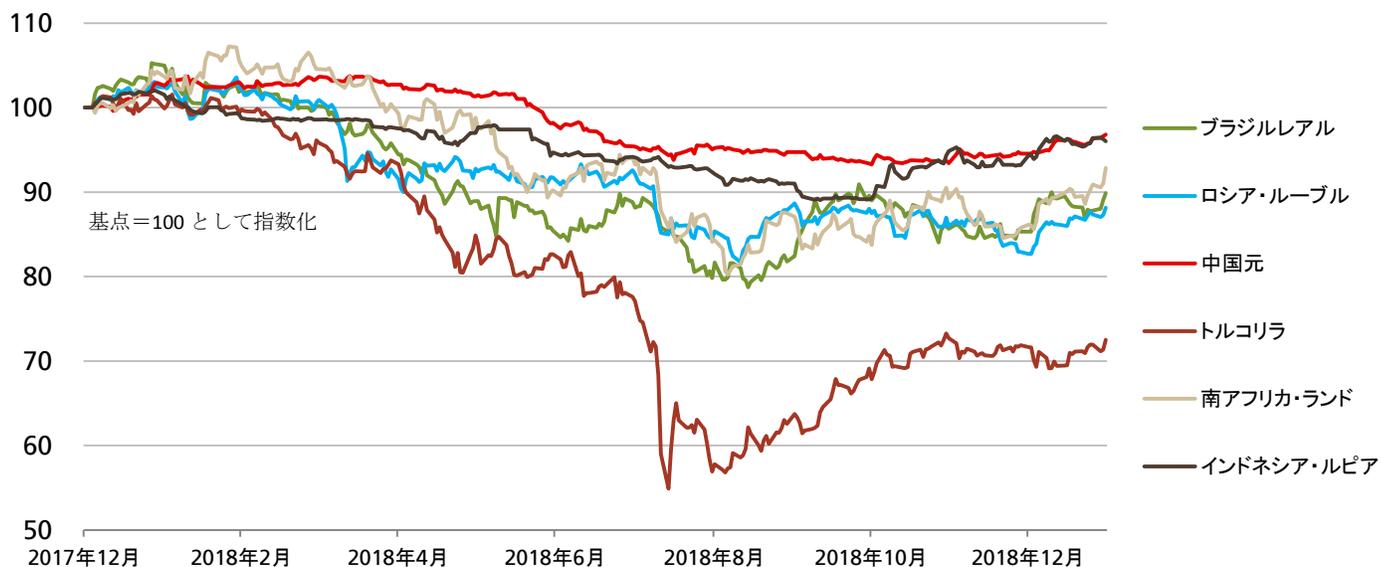
- ✓ FRBによる「利上げシナリオの棚上げ」と「資産縮小計画の見直し」は、グローバルのマクロ経済環境に対し、ドル相場の安定や弱含みに繋がると考えます。2018年には4度の米利上げが実施され、米ドルの独歩高が新興国通貨の逆風となりました。それが一転、2019年に入り、米利上げ観測が急速に低下したことで、昨年とは違う流れが起きようとしています。

- ✓ 2018年前半の新興国での通貨急落は、各国でインフレ上昇に繋がり、各中銀はインフレ抑制と通貨安の防衛のため利上げを実施、それが景気の抑制に繋がるといった負のスパイラルで進行しました。年後半はこのスパイラルが徐々に解消に向かい、今後は好循環に変わり、新興国資産全体を押し上げる可能性が強まっています。

- ✓ 今後グローバルでの投資家心理の改善が続けば、更なる新興国通貨のプラスとなりそうです。市場の関心は、米中閣僚級協議の結果や英国のEU離脱問題など政治動向に向かうと見られます。

■主要新興国通貨の推移

(2017年12月29日～2019年1月30日)



出所：リフィニティブ、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、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

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、信頼できると考えられる情報をもとに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。