

米 FOMC、今年 3 度目の利上げ、新興国通貨への影響

Insights from UBS Asset Management

ポイント

- ・米 FOMC は今年 3 度目の利上げを決定し、年内あと 1 回、2019 年に 3 回、2020 年に 1 回の利上げ予想を発表
- ・声明及び会見では、足元の米経済の強さが強調された一方、2020 年以降の景気減速や利上げ打ち止めを暗に示唆
- ・米利上げ継続の中でも新興国通貨は、原油高や各中銀の通貨防衛の動き、トルコ情勢の改善を受け抵抗力を示す

FOMC、今年 3 度目の利上げ

- ✓ 9 月 25-26 日の FOMC で、予想どおり利上げが決定されました。FF 金利 **2%~2.25%** となりました。2015 年 12 月の利上げ開始以降の利上げ幅は **2.0%** となり、米国の政策金利は漸くリーマンショック前の水準に戻ったと言えます。
- ✓ 当局者による利上げの予想回数として、年内後 **1 回 (計 4 回)**、**2019 年に 3 回**、**2020 年に 1 回**、**2021 年に 0 回** が示されました。声明文での注目は、「金融政策スタンスは緩和的」という文言が削除されたことです。政策金利が中立水準の近くになってきたという FOMC 参加者の認識の表れと見られています。
- ✓ パウエル議長の記者会見では、米経済の強さが強調されました。経済金利見通し (右の表) では、米経済の足許の強さを反映し、**2018 年**がやや大きめの上方修正となりました。一方で、来年以降は 2021 年に向かって経済成長率が減速するという見方も示唆され、トランプ政権の減税効果が一時的に止まるとの含意を含めて、従来から変化していません。
- ✓ 一方、PCE コアインフレ率の見通しは、**2018~2020 年**にかけて **+2.0%→+2.1%→+2.1%** とされ、前回 (6 月) と不変でした。さらに、今回新たに公表された **2021 年**も **+2.1%** となり、当面の

間は インフレ率が 2% 近傍で推移 するとの見方が示されました。当局は、インフレ圧力が弱く中で利上げを継続することになりそうです。

- ✓ パウエル議長は経済が力強く金融状況はさほど不安定ではないとしながらも、関税と保護主義への回帰については懸念する声が高まっていると指摘しました。
- ✓ トランプ大統領からの政治的圧力については、FOMC は経済の健全性を維持するという責務に注力していると述べ、政策決定の過程において政治を考慮することはないと声明しました。一方のトランプ大統領は、同日の記者会見で FRB の利上げに不満を表明しています。

■ 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、%、前回 6 月→今回 9 月)

	2018	2019	2020	2021	長期
実質 GDP	2.8→ 3.1	2.4→ 2.5	2.0→ 2.0	1.8	1.8→ 1.8
失業率	3.6→ 3.7	3.5→ 3.5	3.5→ 3.5	3.7	4.5→ 4.5
インフレ率 (総合)	2.1→ 2.1	1.9→ 2.0	2.0→ 2.1	2.1	2.0→ 2.0
インフレ率 (コア)	2.0→ 2.0	2.1→ 2.1	2.1→ 2.1	2.1	N/A
FF 金利	2.4→ 2.4	3.1→ 3.1	3.4→ 3.4	3.4	2.9→ 3.0

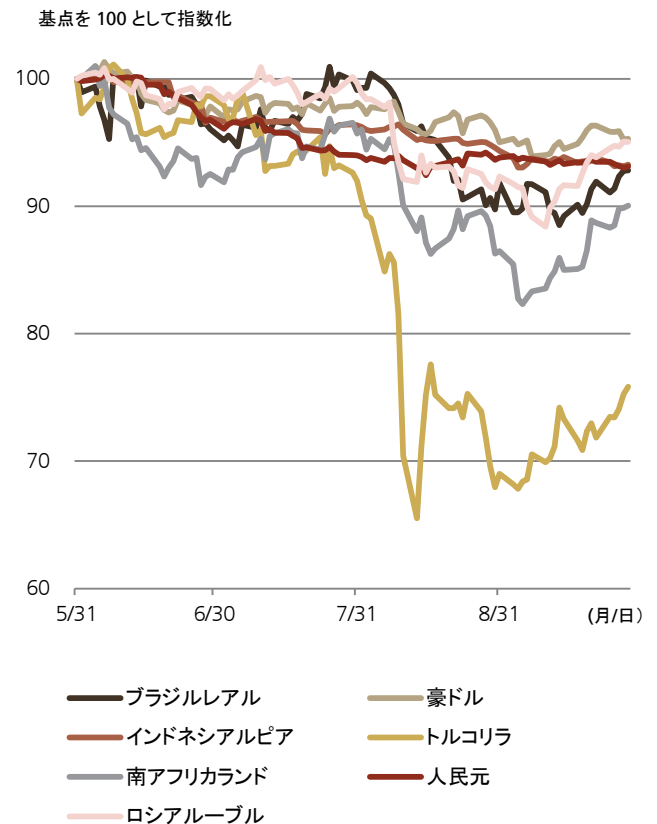
出所：FRB、注：インフレ率は米商務省が発表する PCE

米利上げの新興国通貨への影響について

- ✓ 新興国通貨は、米国の利上げ継続に対し、抵抗力を見せています。9月以降、原油など商品相場高が資源通貨の追い風となった他、各国中央銀行による通貨下支えのための措置に対し、市場の信頼感が広がった結果と見られます。
- ✓ 9月 FOMC 後は、20年までの米利上げ継続シナリオが改めて示され、対主要通貨ではドルが一般的に上昇しました。一方の新興国通貨は、総じて上昇し、抵抗力が示されました。27日にはトルコで上場銀行第2位のアクバンクが債務の借り換えを乗り切り、債務危機懸念が後退したことに加え、原油高やアジアでの利上げ加速も押し上げ材料となった模様です。
- ✓ アジアの各中銀は通貨防衛の動きを加速させています。利上げや財政再建などで対抗し、通貨安によるインフレ回避などへの措置を強めています。
 - ① インド準備銀行：6月に4年半ぶりに利上げを実施、8月の会合で6.5%まで政策金利を引き上げ
 - ② インドネシア中央銀行：27日に5月以降5回連続となる利上げを発表し、5.75%まで政策金利を引き上げ（5月時点4.25%）
 - ③ フィリピン中央銀行：同日5月以降4回連続の利上げを発表し、5.0%まで政策金利を引き上げ（5月時点3.0%）
- ✓ 一方、今後の新興国では10月のブラジル大統領選挙など不透明材料が残っていますが、トルコでは9月末のエルドアン大統領のドイツ大統領訪問に続き、米国人牧師拘束問題で10月12日の裁判所の決定に向けて解放気運が高まるなど朗報もでています。エルドアン大統領は牧師問題について司法判断を尊重する意向を示しており、対米関係の改善に繋がる可能性がでてきます。

- ✓ 今後、通貨安の震源地となったトルコで情勢が改善し、ブラジルが大統領選を消化し政治不安が後退した場合、通貨抵抗力を高めつつある新興国通貨においては、買戻しの動きが更に広がる展開が期待できます。

■6月以降の主要新興国及び資源通貨の推移 (2018年9月27日時点)



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 2018. 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。