

米 FRB、22 年末まで利上げ見込まず、経済を支援へ

Insights from UBS Asset Management

ポイント

- ・ 6 月 10 日の FOMC で、FRB は 22 年末まで利上げ見込まず、資産購入ペース維持を発表
- ・ 事実上のゼロ金利政策と債券購入を維持する当局のシグナルに債券相場は好感するも、株式市場は軟化
- ・ 中銀マネーが株式市場をサポートする環境は続くが、過度な楽観ムードには注意が必要

22 年末まで利上げ見込まず 資産購入ペース維持

- ✓ 米連邦準備制度理事会（FRB）は 6 月 9-10 日に開催した連邦公開市場委員会（FOMC）で、2022 年末まで利上げしないとの意向を示唆するとともに、新型コロナウイルス流行を受けた都市封鎖措置で打撃を受けた経済に一段の支援を提供すると声明しました。
- ✓ 今回の会合で、政策変更はありませんでしたが、昨年 12 月の FOMC 以来初めて、経済・金利見通しが公表されました。金利見通し（ドットチャート）では、2022 年末までの政策金利据え置きが示され、今後の経済動向に対しては慎重な見方が示されました。
- ✓ 足元の米国経済においては、予想外に好調だった米 5 月雇用統計など早期の回復を示唆する指標も散見されていますが、声明文では、経済・物価などのファンダメンタルズに関する部分に変更は全く見られませんでした。
- ✓ また、FRB 当局者は、現行の米国債・住宅ローン担保証券（MBS）の買い入れペースを維持する考えを表明しました。足元の債券市場では、当局による週間の買い入れペースの緩やかな減速が今後も続くと懸念されていましたが、減速が停止され、市場の不安は解消されそうです。

- ✓ 一方で、FOMC 後のパウエル FRB 議長の記者会見では、イールドカーブ・コントロール（YCC）についてはメインの政策ツールを補完し得るとの言及があったものの、導入についてはまだ答えが出ていないとし、踏み込んだ発言は見られませんでした。

■ FOMC 参加者の経済・金利見通し

（中央値・前回 19 年 12 月時点→今回 20 年 6 月時点）

	2020年	2021年	2022年	長期
実質GDP成長率	2.0→ -6.5	1.9→ 5.0	1.8→ 3.5	1.9→ 1.8
失業率	3.5→ 9.3	3.6→ 6.5	3.7→ 5.5	4.1→ 4.1
インフレ率(総合)	1.9→ 0.8	2.0→ 1.6	2.0→ 1.7	2.0→ 2.0
インフレ率(CPI)	1.9→ 1.0	2.0→ 1.5	2.1→ 1.7	N/A
FF金利	1.6→ 0.1	1.9→ 0.1	2.1→ 0.1	2.5→ 2.5

出所：FOMC

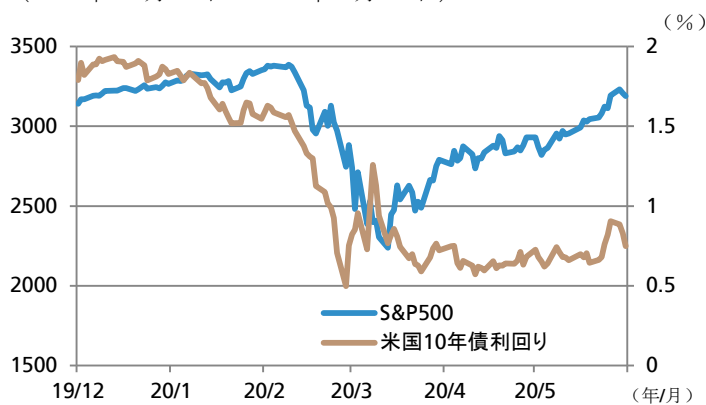
各市場での反応

- ✓ 6 月の FOMC 会合は、市場では想定よりややハト派的と受け止められ、10 日の米国市場は、金利低下、ドル安で反応しました。株式市場ではナスダック指数は上昇したものの、S&P500 種指数とダウ工業株 30 種平均は金融などバリュー株が主導し、続落となりました。

- ✓ 債券市場で利回りが大幅に低下した背景には、**FOMC** で、(1) 利上げが当面無いという見通しの発表、(2) 量的緩和の減額が当面無いというオペレーション上の決定、(3) パウエル議長のハト派的なコミュニケーションなどが挙げられています。米 10 年国債利回りの 10 日終値は **0.72%** と、ここ 1 週間で最低に低下しました。事実上のゼロ金利政策と債券購入を維持する当局のシグナルに債券相場に強気論が広がったと見られています。
- ✓ 為替市場では、米金利の低下に連動し、ドル安傾向が続くと見られています。今後、ユーロ/ドルは、3 月 9 日に付けた年初来高値 (**1.1495** ドル) を、ドル/円も 5 月 6 日につけた最近の安値である **105.99** 円を突破できるのかが注目です。
- ✓ 一方の米株式市場では、予想以上のハト派的結果に対し軟調な反応を見せ、経済再開や強気相場に自信を強めていた投資家の勢いを抑えた形となっています。反騰のスピードやバリュエーション面での割高感が意識される中、利食いと指摘もでています。
- ✓ **FRB** の金融政策が株式市場を強く下支えている状況に変化はないものの、短期的には金利感応度が高い金融株や買われ過ぎのバリュー株には見直しの動きが強まる可能性があります。
- ✓ 3 月からの米国株の「逆張りラリー（反騰）」の主因として、「ロビンフッド」（ロビンフッドは株式売買アプリの名称）と呼ばれる個人投資家フローが注目されています。悲観に傾いた著名投資家がこのラリーに出遅れる中、個人が新たな参加者となり、破綻申請をした企業などリスクの高い対象への投機的な買いの増加が確認されています。
- ✓ このような過度な楽観や実態経済と金融市場の乖離が進む中、**FOMC** でのパウエル議長の「利上げを検討することさえ考えていない」との発言の意図を今こそ深く考える必要があります。株式市場が多少過熱化したとしても、「中銀マネーはずっと味方」と楽観に捉えるか、それとも、経済再開が進んでも利上げは当面できない「不確実な世界」が続くと悲観に捉えるのか、冷静になってコロナ禍での勝ち馬を見極める必要があります。

■ S&P500 種指数と米国 10 年債利回りの推移

(2019 年 12 月 11 日～2020 年 6 月 10 日)



出所：リフィニティブ

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。

© **UBS** 2020. 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。