

市川レポート (No.485)

18年3月FOMCプレビュー

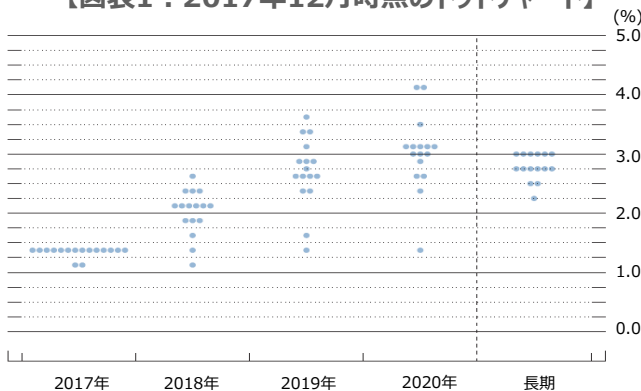
- 利上げは織り込み済みで、新たな経済見通しは緩やかなペースでの利上げを正当化する内容に。
- ドットチャートは全般的に上方シフト、2019年の利上げ回数は年3回の示唆に増加すると予想。
- パウエル新体制の初会合である今回は、緩やかなペースでの利上げ継続方針が再確認されよう。

利上げは織り込み済みで、新たな経済見通しは緩やかなペースでの利上げを正当化する内容に

米連邦準備制度理事会（FRB）は、3月20日、21日に米連邦公開市場委員会（FOMC）を開催します。今回のFOMCで、フェデラルファンド（FF）金利の誘導目標は、年1.25%～1.50%から1.50%～1.75%へ引き上げられる見通しです。FF金利先物市場が織り込む利上げ確率は、3月16日時点で93%でしたので、実際に利上げが行われても、ドル円相場に与える影響は限定的と考えます。

市場が注目しているのは、FOMCメンバーによる経済および政策金利の見通しです。弊社では、経済見通しについて、実質GDP成長率と失業率は米国経済の底堅さを反映する形で、前回12月の予測値から明確に上方修正される可能性があるかとみています。一方、インフレ率については、若干の修正にとどまると予想します。その結果、新たな経済見通しは、緩やかなペースでの利上げを正当化する内容になると思われます。

【図表1：2017年12月時点のドットチャート】



(注) データは2017年12月13日。
(出所) FRBの資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

【図表2：ドットチャートから得られる情報】

	12月FOMC		3月FOMC (弊社見通し)	
	予想中央値	利上げ回数	予想中央値	利上げ回数
2018年末	2.125%	3回	2.125%	3回
2019年末	2.6875%	2.25回	2.75%	2.5回
2019年のドットチャートが上方シフトし、予想中央値が引き上げられれば、利上げ回数はおおよそ3回を示唆することになる。→			2.8125%	2.75回
			2.875%	3回

(注) 利上げ回数は予想中央値が示唆する0.25%の年間利上げ回数。
(出所) FRBの資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

ドットチャートは全般的に上方シフト、2019年の利上げ回数は年3回の示唆に増加すると予想

政策金利の見通しはドットチャートによって示されます。ドットチャートとは、FOMCメンバーが適切と考える政策金利水準の分布図です。前回12月のドットチャートは図表1の通りです。2017年末の予想中央値は1.375%、2018年末は2.125%、2019年末は2.6875%、2020年末は3.0625%、長期（Longer run）は2.75%でした。これらが示唆する、0.25%の利上げ回数は、2018年が3回、2019年が2.25回、2020年が1.5回となります。

今回は、ドットチャートがどのように変化し、利上げ回数に影響するかが、市場の焦点です。弊社では、経済見通しの上方修正にあわせて、ドットチャートも全般的に上方シフトするとみています。具体的には、2018年の予想中央値は2.125%で変わらず、年間の利上げ回数も3回で不変ですが、2019年は予想中央値が上方修正され、年間の利上げ回数は2.25回から、おおよそ3回に増えると考えています（図表2）。

パウエル新体制の初会合である今回は、緩やかなペースでの利上げ継続方針が再確認されよう

なお、2020年と長期の予想中央値は、それぞれ3.0625%、2.75%で据え置きを見込んでいますので、ドットチャート全体としては、それほどタカ派的ではないという印象を与えるものになると考えます。この他、FOMC声明の変更有無や、パウエル議長の記者会見におけるコメントも注目材料ですが、基本的には緩やかなペースで利上げを継続する従来の方針が繰り返されると予想します。

今回のFOMCは、パウエル議長にとって議長就任後、最初の会合になります。そのため、パウエル議長はおそらく安全運転に終始し、慎重に対処すると思われる。FOMCの内容が適度にハト派的なら、市場に安心感が広がりますが、ドル円相場が大きくドル高で反応する公算は小さくなるため、日本株の押し上げ効果は限定的と考えます。それでも、市場に大きな混乱を招かない限り、パウエル新体制はまずは及第点スタートといえます。

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友アセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- 当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。
- 当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。
- 当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友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399号
加入協会：一般社団法人投資信託協会会員/一般社団法人日本投資顧問業協会会員/一般社団法人第二種金融商品取引業協会会員