

市川レポート (No.596)

最近のFRB高官発言とドル円相場

- このところパウエル議長ら複数のFRB高官から米利上げ継続に慎重ともとれる発言が相次いでいる。
- そのため足元ではFF金利先物市場が織り込む利上げ確率が低下し、米長期金利も低下傾向に。
- ただ、来年6月に利上げ終了とみていたため違和感なし、ドル円は目先110円～115円で推移か。

このところパウエル議長ら複数のFRB高官から米利上げ継続に慎重ともとれる発言が相次いでいる

このところ、米連邦準備制度理事会（FRB）の高官から、利上げ継続に慎重ともとれる発言が相次いでいます。パウエルFRB議長は11月14日、米テキサス州ダラスで講演し、海外景気の減速や、米財政刺激効果の剥落、米利上げが時間差をもって経済に与える影響を、潜在的な課題として列挙しました。そして、「あとどれくらい利上げをするか、今後の利上げペースについて考えなければならない」と述べました。

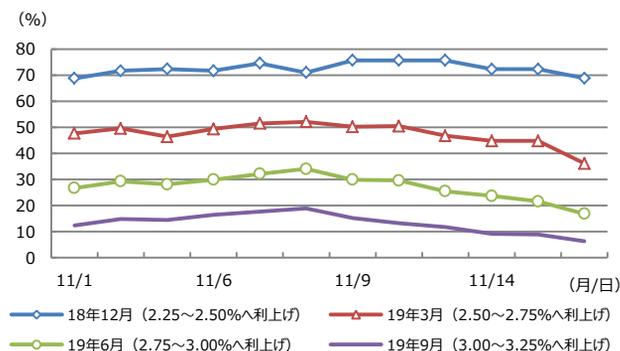
また、米アトランタ地区連銀のボスティック総裁は11月15日、スペインの首都マドリッドで開催された講演で、「（景気を過熱も冷やしもしない）中立金利からあまりに遠く離れているとは思わない」と指摘しました。さらに、フロリダFRB副議長は11月16日、米CNBCのインタビューのなかで、米政策金利は「中立水準に近づいている」、「一部では減速しつつある世界経済も考慮に入れる必要がある」と発言しました。

【図表1：2018年のFOMCメンバーと金融政策スタンス】

区分	メンバー	役職	ハト派	中立	タカ派
常任メンバー	パウエル	議長			
	クラリダ	副議長			
	クウォルズ	理事（規制担当副議長）			
	ブレイナー	理事			
	パウマン	理事			
	空席	理事			
	空席	理事			
	ウィリアムズ	ニューヨーク地区連銀総裁			
メンバー	メスター	クリーブランド地区連銀総裁			
	バーキン	リッチモンド地区連銀総裁			
	ボスティック	アトランタ地区連銀総裁			
	デイリー	サンフランシスコ地区連銀総裁			

(注) 2018年に投票権を持つFOMCメンバー。パウマン理事の政策スタンスは不明。
(出所) 各種資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

【図表2：市場が織り込む米利上げ確率】



(注) データは2018年11月1日から16日。
(出所) CMEのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

そのため足元ではFF金利先物市場が織り込む利上げ確率が低下し、米長期金利も低下傾向に

FRB高官からのハト派的とも受け止められる発言は、今週に入ってからも続きました。ニューヨーク地区連銀のウィリアムズ総裁は11月19日、米ニューヨーク州ブロンクスで行われたイベントで、「われわれは若干の（somewhat）利上げを行う可能性が高い」と述べました。なお、パウエル議長、ボスティック総裁、クラリダ副議長、ウィリアムズ総裁は、FOMCでの投票権を有しています（図表1）。

これら一連の発言を受け、市場では利上げペースが鈍化するのではないかと観測が広がりました。実際、フェデラルファンド（FF）金利先物市場が織り込む利上げ確率をみると、足元で顕著に低下している様子が確認できます（図表2）。また、米国10年国債利回りは、11月7日には一時3.25%近くまで上昇していましたが、週明け19日には3.05%台まで低下しています。

ただ、来年6月に利上げ終了とみていたため違和感なし、ドル円は目先110円～115円で推移か

ドル円は11月12日に一時1ドル＝114円21銭水準をつけていましたが、米長期金利の低下を背景に、週明け19日には112円40銭台までドル安・円高が進みました。ただ、11月9日付レポート「11月米中間選挙とFOMC後のドル円相場展望」で解説した通り、米利上げの打ち止めが近づくなか、米長期金利上昇の余地は小さく、ドル高の勢いはそれほど強くないと考えていたため、FRB高官発言と市場の反応にそれほど違和感はありません。

弊社では、米利上げについて、年内は12月、来年は3月と6月に実施され、そこでいったん打ち止めと予想しています。また、米国の景気循環はピークアウトしつつあるも、一気にボトムに向かう展開ではないとみています。そのためドル円は、ドル高、ドル安、いずれの方向にも大きくは振れにくく、目先は110円から115円のレンジ内で推移する可能性が高いと思われます。

- 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/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