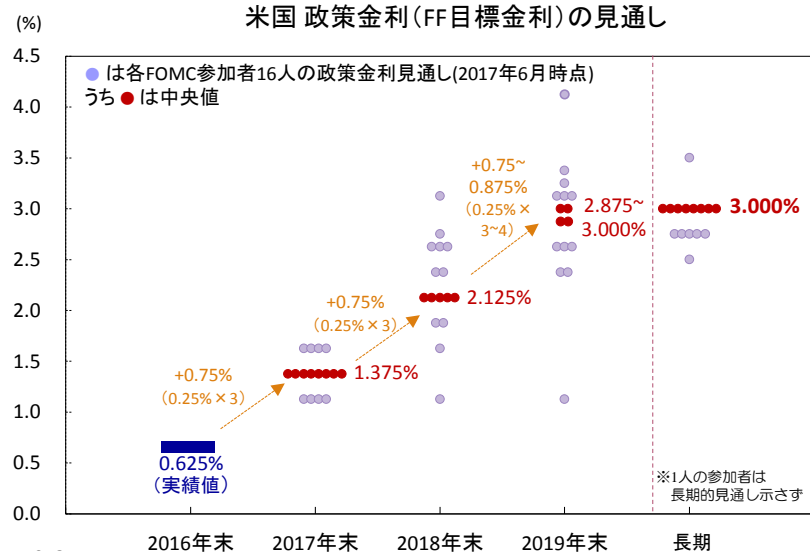


## FOMCは金融政策正常化への積極姿勢を堅持も、市場の懐疑は払拭されず

【図1】 緩やかな景気拡大や労働市場の強さを背景に政策見通しは維持

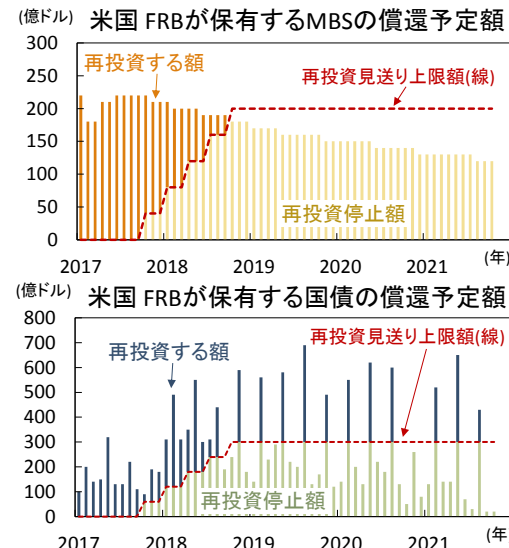


出所) FRBより当社経済調査室作成

6月13-14日に開催されたFOMC(連邦公開市場委員会)は、事前予想の通り、3月に続き年内2度目の利上げ実施を決定し、FF金利の誘導目標を0.75-1.0%から1.0-1.25%に引き上げました(賛成8、反対1)。また、量的緩和に伴い拡大したバランスシートの縮小政策についても、年内に着手する予定と正式に表明。会合後の政策声明文では、経済が緩やかな拡大を続け、雇用増は緩やかになったものの労働市場は依然力強いとの認識を強調し、金融政策正常化への積極姿勢を見せました。

同時公表のFOMC参加者の経済見通し(中央値)では、失業率の更なる低下が予想され、2017年の実質GDP成長率予想は2.2%へ上方修正。一方、物価見通しは、2017年末時点のコア個人消費支出デフレーターを1.9%から1.7%へ引下げても、2018年末時点の見通しは2.0%で維持され、足元のインフレ低迷は一時的との判断を示しました。この結果、市場が注視する政策金利見通し(中央値)は、2017・18年共に年3回程度の追加利上げを見込み、前回見通しを概ね維持しました(図1)。

【図2】 保有資産の縮小ペースを明示も、政策進展への市場疑念は根強い



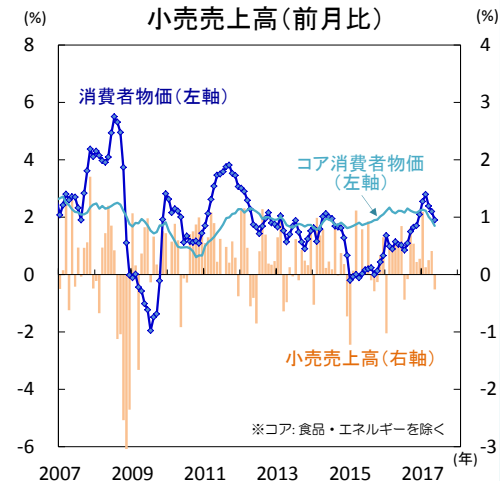
注) 左図は2017年9月より縮小開始、上限額の引上げは国債が60億ドルずつ、MBSが40億ドルずつを想定。

出所) FRB、NY連銀、米商務省、米労働省より当社経済調査室作成

FOMCは声明に加え、バランスシートの縮小ペースを「正常化の原則と計画」にて明確に提示。正常化は償還資金の再投資縮小を通じて行われ、月次の再投資見送り上限額(当初:国債60億ドル、MBS40億ドル)を設定し、3か月毎に1年をかけて最終上限額(国債300億ドル、MBS200億ドル)まで引上げ(図2左)、緩やかかつ予測可能な方法での実施としています。計画では、開始時期や最終的な保有規模は触れられず、最終規模が金融危機以前よりも大きくなる可能性を示唆。今回の利上げ時期を含め、今後の政策進展を慎重に見極める展開が続きます。

FOMCの積極の見通しに対し市場は依然懐疑的な模様です。会合後、国債利回りは下止まり、株式市場はやや軟化したものの、反応は限定的でした。同日公表の5月消費者物価や小売売上高は市場予想に反して下落(図2右)。景気先行きの懸念は強まり、インフレや個人消費の軟調さが続けば12月会合まで利上げに踏み切れないとの見方が広がっており、経済指標がより一層注視されます。(吉永)

米国 消費者物価(前年比)と小売売上高(前月比)



注) 直近値は2017年5月。

## 本資料に関してご留意頂きたい事項

- 本資料は、投資環境等に関する情報提供のために三菱UFJ国際投信が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。本資料は、投資勧誘を目的とするものではありません。
- 本資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 本資料は信頼できる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・完全性等を保証するものではありません。
- 各ページのグラフ・データ等は、過去の実績・状況であり、また、見通し・分析は作成時点での見解を示したものです。したがって、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また税金・手数料等は考慮していません。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の三菱UFJ国際投信戦略運用部経済調査室の見解です。また、三菱UFJ国際投信が設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。



三菱UFJ国際投信

三菱UFJ国際投信株式会社  
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第404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