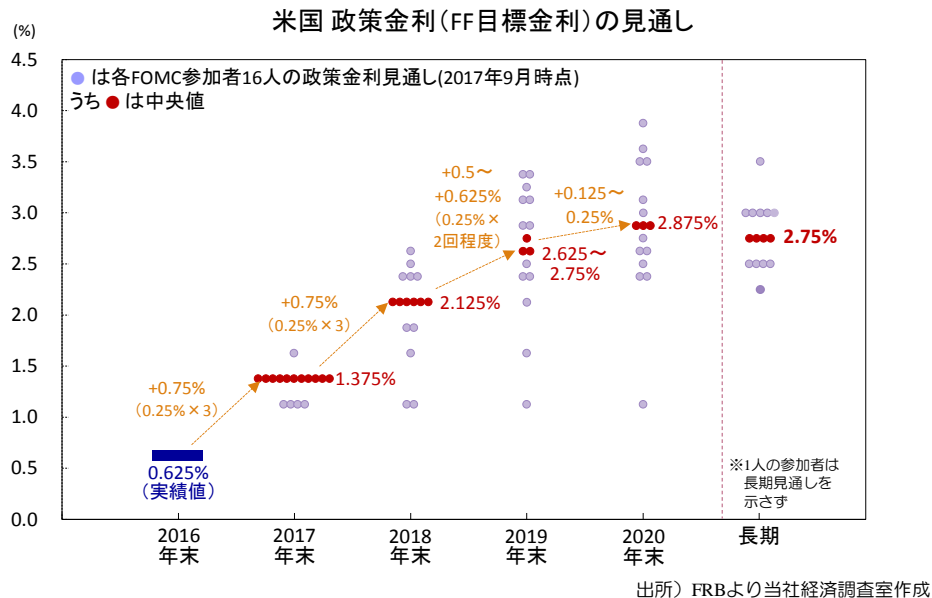


FOMCは資産縮小の10月開始を決定、目先の政策見通し不変で強まる年内利上げ観測

【図1】市場予想に反して、目先の利上げ軌道は前回会合から不変



9月19-20日に開催されたFOMC(連邦公開市場委員会)は、大方の事前予想通り、FF金利の誘導目標を1.0-1.25%に据置き、量的緩和策に伴い拡大した保有資産規模(現時点で4.5兆米ドル)を10月より段階的に縮小していくことを全会一致で決定。6月会合にて提示された「金融政策正常化の原則と計画」に沿い、当初3カ月間の縮小幅は国債が月額60億米ドル、MBSが月額40億米ドルとしました。会合後の政策声明文では、労働市場は引き締まりを続け、経済活動は年初来より緩やかに拡大しているとの認識を示し、金融政策の正常化を推し進める背景としています。

同時に公表された会合参加者の経済見通し(中央値)では、2017年の実質GDP成長率予想を+2.4%へ上方修正し、ハリケーン被害による経済への悪影響は短期的と判断。緩やかな景気拡大が続くとして、全参加者16名のうち12名が年内の追加利上げ実施を予測、政策金利見通し(中央値)では年内さらに1回・2018年に3回の利上げを見込み、目先の利上げ軌道は前回会合の予想が維持されました(図1)。

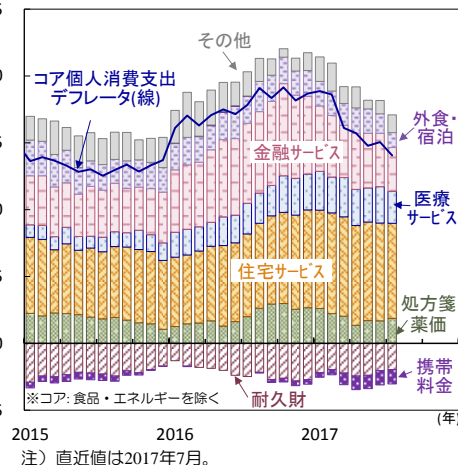
【図2】薄れる物価上昇見通しへの自信

米国 FOMCの経済見通し(2017年9月、中央値)

	2017年	2018年	2019年	2020年	長期
実質GDP成長率(%)					
2017年9月	2.4	2.1	2.0	1.8	1.8
(2017年6月)	2.2	2.1	1.9	-	1.8
失業率(%)					
2017年9月	4.3	4.1	4.1	4.2	4.6
(2017年6月)	4.3	4.2	4.2	-	4.6
PCEインフレ率(%)					
2017年9月	1.6	1.9	2.0	2.0	2.0
(2017年6月)	1.6	2.0	2.0	-	2.0
コアPCEインフレ率(%)					
2017年9月	1.5	1.9	2.0	2.0	-
(2017年6月)	1.7	2.0	2.0	-	-
FF金利(%)					
2017年9月	1.375	2.125	2.625	2.875	2.75
(2017年6月)	1.375	2.125	2.875	~2.75	3.0

注) 実質GDP、インフレ率は各年の10-12月期の前年比、失業率は各年の10-12月期の水準を示す。インフレ率が個人消費支出(PCE)デフレーターによる。コアは、食料・エネルギーを除くベース。コアの長期見通しは未集計。

米国 コア個人消費支出デフレーターと主な構成項目別寄与度(前年比)



一方、注目の物価見通しについては、中期的には目標水準(+2.0%)近辺で安定とするも、2017・18年末時点双方のコア個人消費支出デフレーター(中央値)を下方修正(図2左)。会合後の記者会見にて、イエレン議長は長引くインフレ低迷を巡って特殊要因のみならず幅広い要因(図2右)があると、納得できる理由が見当たらず注視を続ける姿勢を示しました。2019年末や長期の政策金利見通し(中央値)は引下げられており、議長は低インフレが持続的と判断した際の政策変更をも示唆、長期的な利上げペースがより緩やかになるとの見方が浮上しています。

この結果を受けて、低インフレやハリケーン被害への懸念を背景に後退していた市場の年内利上げ観測は急速に強まり、米10年国債利回りは一時2.28%まで上昇。為替市場では1ドル112円台の水準までドル高が進行しています。しかし、2018年末までの利上げ軌道は据え置かれたものの、物価動向次第では緩慢化する可能性も残され金利上昇・ドル買いの流れは緩やかな進行に留まりそうです。(吉永)

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。販売会社が投資勧誘に使用することを想定して作成した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・状況または作成時点での見通し・分析であり、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・手数料等を考慮しておりません。
- 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