



“ジュネーブから今を見る” 今日のヘッドライン

北米

2018年2月22日

FOMC議事要旨の確認事項

今回発表された議事要旨は、1月31日、FOMC直後に公表された声明文のタカ派的トーンを再確認する内容でした。なお、今後の市場の展開を見る上では、議事要旨で言及が無かった点にも注目が必要と思われます。

FOMC議事要旨：FOMC参加者、経済成長や物価見通しへの自信深める

米連邦準備制度理事会(FRB)は2018年2月21日に米連邦公開市場委員会(FOMC)会合(1月30~31日開催)の議事要旨を公表しました。1月31日に公表されたFOMC声明文がタカ派(金融引き締めを選好)と受け取れる内容であっただけに、今回の議事要旨ではその背景に注目が集まりました。議事要旨の公表を受けた市場の反応を見ると米国債市場では利回りが上昇(価格は下落)しています(図表1参照)。また株式市場も金利上昇懸念から下落に転じました。

どこに注目すべきか：

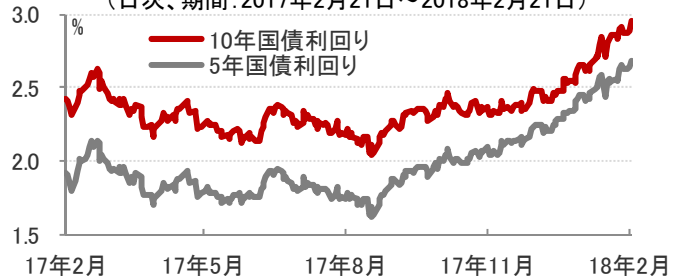
議事要旨、声明文、インフラ投資、予算法

市場の反応からも、今回発表された議事要旨は、1月31日、FOMC直後に公表されたタカ派的トーンの声明文を再確認する内容でした。なお、今後の市場の展開を見る上では、議事要旨で言及が無かった点にも注目する必要があると思われます。以下に声明文での注目点を簡単に振り返ります。まず、1月のFOMC会合後に発表した声明では、「政策金利の『さらなる』漸進的な引き上げ」を見込むとの記述が目されました。今回の議事要旨はこの点について説明しており、米国経済回復が力強い回復の見通しとなったことから、現在進めている金融引き締め姿勢を継続することに、自信を深めた結果の表現であることが示唆されています。インフレ率の見通しに関して、声明文で「今年は上昇」といった表現が使われ、インフレ率の上昇に自信を深めた印象がありました。議事要旨でも同様に、インフレ率回復により前向きになった様子です。さらに、議事要旨ではインフレ率について1月末のFOMCで様々な角度から分析、検討されたことが紹介されており、複数の構造モデルなどで、インフレ率に影響を与える要因を分析したことなどが示されています。恐らく多くの時間を費やしたうえでのインフレ率についての前向き表現であることから、依然慎重な意見はあるものの、インフレ率上昇に自信を深めたと考えられます。

次に、FOMC後に起き、議事要旨で述べられていない点に注目します。まず、FOMC後に公表された雇用市場、特に平均賃金の改善で金利上昇懸念され、株式市場が下落しました。しかし、議事要旨は、声明文と同じトーンで、内容を「脚色」して市場への配慮を示すといったところは無いように思われます。2つ目はインフラ投資です。FOMCと同時期に行われたトランプ大統領の一般教書演説で語られたインフラ投資ですが、議事要旨では直接議論された形跡が見当たりません。すでに法案化された減税については、米国景気への下支え効果を多くの参加者が期待する一方、一部メンバーは減税の効果に疑問を示すなど、ある程度議論が行われていますが、現段階、インフラ投資の影響についての検討は時期尚早のようです。最後に、2月に成立した超党派予算法も述べられていません。債務上限引き上げに合意、18~19会計年度の歳出上限を合計3千億ドル程度引き上げるものです。予算法の『合意』までは想定していたと思われますが、引き上げ額は過去に比べ大規模です。財政拡大を金融当局がどのように判断・評価するかは、これからの問題です。インフラ投資や、想定を上回ったと思われる超党派予算法の引き上げ額の様子を米金融当局は現在様子を見ている状況と思われますが、仮に、現実味があると判断すれば、利上げペースを引き上げる可能性もあります。3月FOMCでの利上げは市場でも織り込まれており、注目すべきは利上げペースなどFOMCメンバーが公表する予想であると思われます。

図表1：米5年、10年国債利回りの推移

(日次、期間：2017年2月21日~2018年2月21日)



出所：ブルームバーグのデータを使用してピクテ投信投資顧問作成



ピクテ投信投資顧問株式会社

●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。