



# “ジュネーブから今を見る” 今日のヘッドライン

北米

2016年7月28日

## FOMC、年内利上げの可能性を高めたが

7月のFOMCは短期的なリスクの後退を指摘するなどややタカ派的な内容で、利上げ準備の進展を伺わせる内容ですが、次回の利上げを暗示する表現は避けられた面もあり、経済指標次第という選択肢を残す内容と見られます。

### 経済FOMC: 金利据え置きーリスクは後退、 労働市場に一定の改善

米連邦公開市場委員会(FOMC)は2016年7月26~27日に開催した定例会合で市場予想通り政策金利の据え置きを決定しました。投票権のある10人のFOMCメンバーのうち、金融政策維持に9人が賛成しましたが、カンザスシティ連銀総裁は利上げを支持し、反対票を投じました。声明では経済見通しへの短期的なリスクの後退と、労働市場の改善(図表1参照)が指摘されるなど、経済分析はややタカ派(金融引き締めを好する傾向)的な内容でしたが、一方で利上げ時期を示唆する表現は回避されました。

#### どこに注目すべきか:

#### FOMC、経済見通し、コア資本財出荷

7月のFOMCは短期的なリスクの後退を指摘するなどややタカ派的な内容で、利上げ準備の進展を伺わせる内容ですが、次回の利上げを暗示する表現は避けられた面もあり、経済指標次第という選択肢を残す内容と見られます。まず、最も注目すべきは経済見通しで、短期的なリスク後退と明言している点です。6月FOMC前に公表された5月の非農業部門雇用者数は急落しましたが、6月の非農業部門雇用者数は急回復したこと(図表1参照)、英国国民投票で欧州連合(EU)からの離脱が支持されたものの景気への影響は今の所小幅であることなどを反映したものと見られます。まずは景気の改善を指摘することで利上げへの地ならしが想定される内容です。ただ、短期的な懸念は後退しても、長期的な懸念(潜在的成長率の低下)が無くなったと述べていない点やインフレ率見通しに変化が無いことに注意が必要です。次に、利上げ時期については経済見通しほど明確な表現は見られなかったと思われます。例えば、2015年10月のFOMCでは政策金利を「次回会合で引き上げることが適切かどうか」を判断するといった表現が声明に使われました。その2か月後の12月のFOMCで利上げを実施したことと比べれば利上げ時期については穏やかな表現と見られ、引き続き経済

指標次第というモードを強調していると思われます。その意味では今後の雇用統計や当局のコメントに注目しています。なお、27日の米国国債市場では、FOMC声明がタカ派寄りであったものの国債利回りが全般に低下(価格は上昇)しました。9月の利上げを示唆する文言が無かったことなどが理由の一部と見られます。ただし、28日はFOMC公表前に米国製造業受注、特にGDP(国内総生産)推定に使用されるコア資本財出荷(図表2参照)が市場予想を下回るなど軟調であったことも利回り低下の背景と見られます。今回のFOMCは明確に米国の経済見通しの改善を想定しており、年内(12月)利上げの可能性を高めたとは思われますが、経済指標次第ながら、年内利上げを依然慎重に見ています。

図表1: 非農業部門雇用者数の推移

(月次、期間: 2013年6月~2016年6月、前月比)



図表2: 米国製造業受注とコア資本財出荷の推移

(月次、期間: 2013年6月~2016年6月、前月比)



出所: ブルームバーグのデータを使用し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。