Focus

2018年の利上げペース堅持も残る加速の余地、財政政策の影響を慎重に見極めか

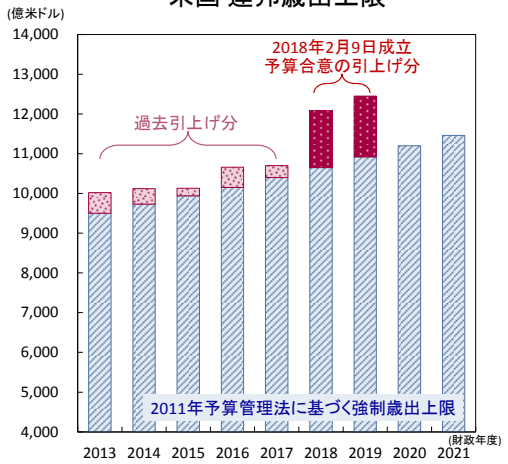
【図1】積極財政政策を受けて、短期の経済見通しは大幅に上方修正

米国 FOMCの経済見通し（2018年3月、中央値）

	2018年	2019年	2020年	長期
実質GDP成長率(%)				
2018年3月	2.7	2.4	2.0	1.8
(2017年12月)	2.5	2.1	2.0	1.8
失業率(%)				
2018年3月	3.8	3.6	3.6	4.5
(2017年12月)	3.9	3.9	4.0	4.6
PCEインフレ率(%)				
2018年3月	1.9	2.0	2.1	2.0
(2017年12月)	1.9	2.0	2.0	2.0
コアPCEインフレ率(%)				
2018年3月	1.9	2.1	2.1	-
(2017年12月)	1.9	2.0	2.0	-
FF金利(%)				
2018年3月	2.125	2.875	3.375	2.75 ~3.0
(2017年12月)	2.125	2.625 ~2.75	2.875 ~3.125	2.75

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 連邦歳出上限

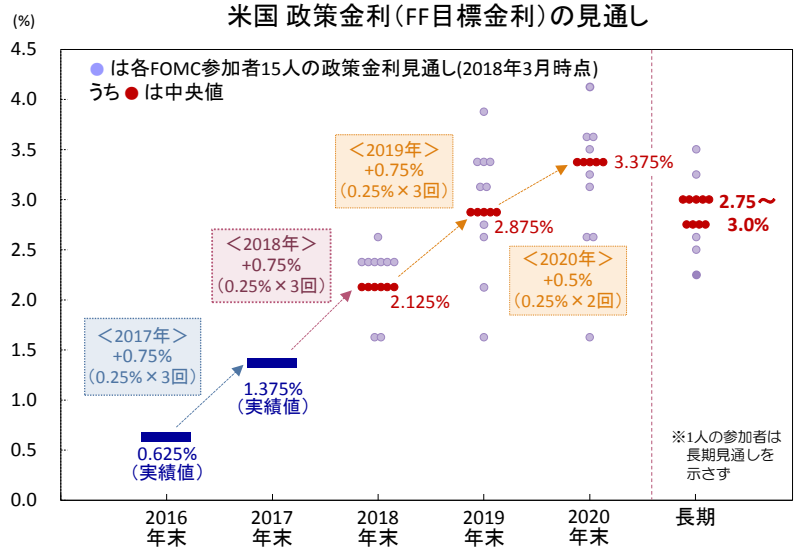


注）財政年度: 前年10月～当該年9月。

出所）FRB、米議会、CBO（議会予算局）より
当社経済調査室作成

【図2】2018年の利上げペースは年3回を堅持も、参加者間の見解は二分

米国 政策金利（FF目標金利）の見通し



出所）FRBより当社経済調査室作成

3月20-21日に開催されたFOMC（連邦公開市場委員会）では、市場の事前予想通り、FF金利の誘導目標を1.25-1.5%から1.5-1.75%へ引き上げることを決定しました（投票メンバー全員賛成）。会合後の政策声明文では、雇用拡大の力強さが増し、経済活動は緩やかな拡大を続けているとの見解を提示。最近数ヵ月間で参加者による経済見通しは強まったとして、追加利上げを継続実施する背景としました。

同時に公表された会合参加者による経済見通し（中央値）では、2018・19年の実質GDP成長率予想を大きく上方修正し、より一層の労働需給の逼迫を想定する一方、長期見通しは概ね据え置かれました（図1左）。昨年12月FOMC以降、トランプ政権は10年で1.5兆米ドル規模の大型減税を実現し、議会は2年間で計約3,000億米ドルの歳出拡大法を可決（図1右）。歳出抑制から大規模刺激への米財政政策のスタンス変更を主因に、FOMC参加者は今後1-2年に亘って、潜在成長率を大きく上回る景気拡大の継続を見込み、景気過熱への懸念も高めつつある模様です。

物価見通しについては、拡大基調を強める景気や労働市場の更なる引締まりから緩やかに高まるとの見方を維持。足元のインフレ期待上昇を指摘しつつ依然低水準であるとして、年内のコアインフレ率予想（中央値）を据え置くも、2019年は+2.1%と目標（+2.0%）を上回る水準に引上げました。こうした見解を背景に、参加者による政策金利見通し（ドット・チャート、図2）の中央値は、2019年の利上げ回数を+0.25%幅で年3回と見込み、前回見通しからやや上方修正。注目を集めた今年の利上げペースは年4回以上を見込む参加者が増加も、年3回の従来見通しが維持され、年内利上げの加速に対する過度な市場警戒の後退につながりました。

しかし、年内利上げペースを巡っては、年3回と年4回を予想する参加者が6名ずつと拮抗。トランプ政権の積極財政政策も相まって景気過熱リスクは高まっており、パウエル新議長は記者会見にてインフレ加速への警戒にも言及。景気・物価指標次第で利上げが加速する可能性を十分に残す結果となりました。（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。

MUFG
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