

今週のトピック – 2015年9月14日

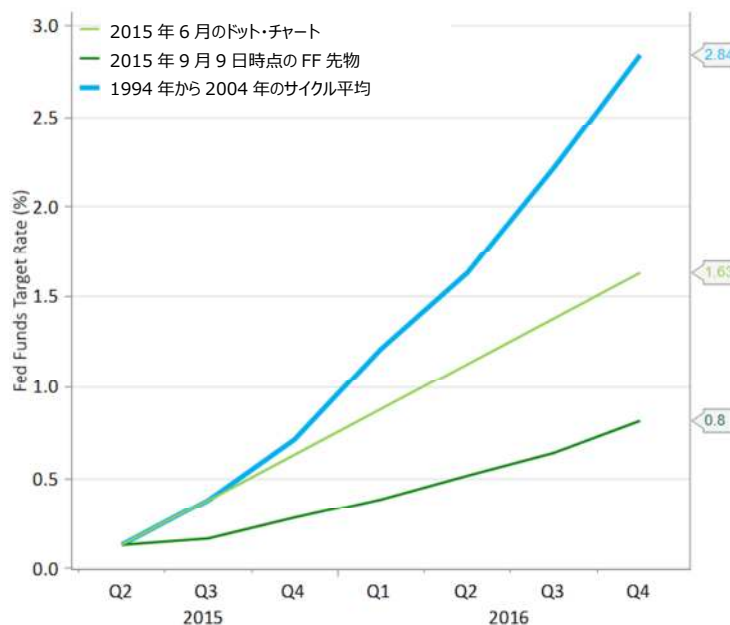
米連邦準備理事会（FRB）は今年中に利上げサイクルを開始する見通しです。市場にはどのような影響を及ぼすのでしょうか？

【利上げを巡る不透明感】

今週のチャートでは、足元でフェッドファンド（FF）先物市場が織り込んでいる 2016 年末までの米政策金利水準の予想と、過去 3 回の利上げサイクル時の利上げ後の道筋、さらに最も直近の米連邦公開市場委員会（FOMC）における政策金利予想を比較しています。過去の利上げサイクル時と FOMC のガイダンスとの違い、そして先物市場が示すより緩やかな金利見通しは、利上げ開始後の利上げペース及びその方向性に関する不透明感、さらに正確な利上げ開始時期を巡る不透明感を映し出していると見られます。



デビッド・ライリー
パートナー兼クレジット戦略ヘッド



注記:「1994年から2004年のサイクル平均」は、過去3回（1994年4月、1999年6月、2004年6月）の金融引き締め時の利上げ開始後の政策金利水準。「2015年6月のドット・チャート」は、FOMCにおける各年末時点での米政策金利水準の予想の中央値（利上げ開始が2015年9月と仮定した場合）。

出所：Macrobond, FOMC, BlueBay による計算; 2015年9月9日時点

【政策金利予想】

FF先物（2015年9月9日時点）のカーブ（濃緑色の線）には、FRBが今後16カ月間で75bpsの利上げを行うことが織り込まれています。6月16日～17日の会合後に発表されたFOMCの直近の予測（真ん中の緑の線）では、金利は2016年末までに1.5%～1.75%のレンジになるとされています。また過去3回の平均的な利上げペースを見ると（太い水色の線）、利上げ開始から15カ月間で約250bpsの利上げが行われることとなります。つまり2016年末に、政策金利は2.75%～3.00%のレンジに落ち着くということになります。

【FRBの決断】

FRBは今年末までに利上げを開始すると見られ、今週予定されているFOMC会合において、直近の金利及び経済見通し(the Summary of Economic Projections(SEP))を発表するとともに利上げを決定する可能性も残されています。ブルーベイでは、FOMCの政策金利見通しが、直近市場が織り込んでいる水準まで引き下げられると予想しています。仮にそうなれば、2006年以来となる利上げに伴う市場への「衝撃」(ただし投資家にとってのサプライズではありません)は緩和されると見えています。ただし、グローバル経済の見通しに関する不透明感が増し、米国の経済成長及びインフレにも影響が及ぶ可能性があるなかで、FRBの最終的な決断はいまだ定かではなく、市場の変動性を高める可能性があると見えています。

ブルーベイ・アセット・マネジメント・インターナショナル・リミテッド
関東財務局長(金商)第1029号
加入協会:一般社団法人日本投資顧問業協会

本資料は受領者への情報提供のみを目的としており、特定の運用商品やサービスの提供、勧誘、推奨を目的としたものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、当社がその正確性、完全性、妥当性を保証するものではありません。記載された内容は、資料作成時点(2015年9月14日)のものであり、今後予告なく変更される可能性があります。過去の実績及びシミュレーション結果は、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。なお、当社による書面による事前の許可なく、本資料およびその一部を複製・転用・ならびに配布することはご遠慮下さい。当社と金融商品取引契約の締結に至る場合には、別途「契約締結前交付書面」等をお渡ししますので、当該書面等の内容を十分にお読みいただき、必要に応じて専門家にご相談の上、お客様ご自身のご判断でなさるようお願いいたします。