

## 米国 2019 年の相場展望

2018 年 12 月 20 日

### <米国の利上げは最終局面へ。2019 年の利上げ打ち止めを見込む>

2018 年は FRB (米国連邦準備制度理事会) が四半期毎に 0.25%ポイントの利上げを実施し、政策金利であるフェデラル・ファンド金利の誘導目標レンジは 1.25~1.50%から 2.25~2.50%へ引き上げられました。当社では 2019 年は 3、6 月に追加利上げを実施し、政策金利がおおむね中立と考えられる水準に達した時点で、FRB は利上げを終えると想定しています。

米国の経済環境については、上昇を続ける景気先行指数、良好な企業の景況感、雇用情勢の持続的改善、所得の安定的な伸びなど、各種経済指標に変調は見られていません。また、減税を含む財政政策の効果はしばらく続き、最近の原油価格の下落や長期金利の低下も当面の景気下支え要因として働くかとみています。個人消費主導の米国経済にとって、世界経済の減速の影響は相対的に小さく、景気が直ちに大幅に減速、あるいは後退に陥る可能性は低いと考えています。潜在成長率を上回る成長が続く中、緩やかにせよ賃金、物価には上昇圧力が働き続けるため、外的ショック等で金融市場に不測の緊張が生じない限り、緩和的な金融環境の正常化の過程として、FRB は中立水準までは利上げを継続する見込みです。

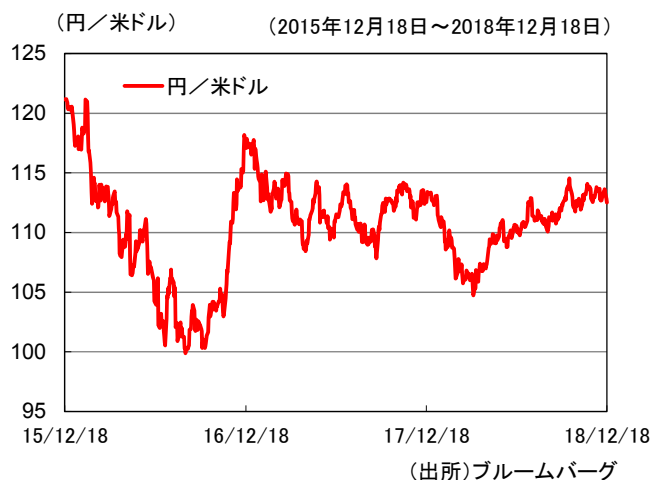
しかし、2019 年後半には財政政策のプラス効果が関税のマイナス効果でかなり相殺される見込みであることや、利上げの累積効果が発現してくることから、景気は減速感が強まるとみています。ただし、経済に極端な不均衡がないことや、2020 年の大統領選挙を見据えた政策対応が期待されることから、景気は 2%弱とされる潜在成長率程度への減速にとどまる見込みです。このため、FRB が利下げに転じる可能性は低いと考えています。

長期金利は利上げ打ち止めを織り込みつつ、上昇が一巡するとの見方です。しかし、潜在成長率程度の景気拡大が持続し、FRB が利下げに転じる可能性は低いことから、長期金利が低下に転じるとは見込んでいません。このため、長期金利は 2019 年中、3%近辺でのレンジ相場が継続すると見込まれます。

米ドルは利上げ打ち止めを織り込む過程で弱含むと見込んでいます。しかし、米国の市場金利の低下に限られること、日銀、ECB (欧州中央銀行) も当面利上げには動けそうにないことから、米ドル安も小幅にとどまると見込んでいます。政治的には折々に緊張が生じる局面も想定されますが、リスク回避局面では基軸通貨である米ドルが選好されやすいと考えます。米国の双子の赤字が懸念材料ではありますが、人民元、ユーロと比較して、米ドルの優位性は当面揺るがないとみています。結局のところ、米ドルは年前半にやや下落したところで下げ止まり、その後はレンジ相場を継続すると想定しています。

※後述の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。

## 《為替の推移》



## 《国債金利の推移》



以上

### 当資料のお取り扱いにおけるご注意

■当資料は、ファンドの状況や関連する情報等をお知らせするために大和投資信託により作成されたものであり、勧誘を目的としたものではありません。■当資料は、各種の信頼できると考えられる情報源から作成していますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。■当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は当資料作成時点のものであり、将来の成果を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。■当資料中における運用実績等は、過去の実績および結果を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。■当資料の中で個別企業名が記載されている場合、それらはあくまでも参考のために掲載したものであり、各企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに今後組み入れることを、示唆・保証するものではありません。

販売会社等についてのお問い合わせ⇒大和投資信託 フリーダイヤル 0120-106212(営業日の9:00～17:00) HP <https://www.daiwa-am.co.jp/>

## 大和投資信託

Daiwa Asset Management