

市川レポート (No.168)

FOMC声明の読み方

- 声明は5～6段落で構成され内容は非常に簡潔、最近では文字数や情報量が顕著に増加。
- 第1段落は景気と物価の現状判断、第2段落は先行き判断を示し、リスク要因にも注目。
- 第3段落は金融政策の運営方針を示し、利上げ時期を見通す上で最も重要な段落。

声明は5～6段落で構成され内容は非常に簡潔、最近では文字数や情報量が顕著に増加

米国の金融政策の基本方針は、年8回、約6週間ごとに開催される米連邦公開市場委員会（FOMC）で決定されます。そしてその内容は声明（Statement）という形式で即日公表されます。声明には景気、物価、政策運営に関するFRBの考え方が示され、将来の金融政策の方向性を予測する上で極めて重要な材料となります。現在、市場の関心事は米利上げ時期であり、10月28日公表のFOMC声明でも、それに関連する文言に注目が集まりました。

FOMC声明は5～6段落で構成され、非常に簡潔な内容となっています。なお最近の声明は過去のものに比べ、文字数や情報量が顕著に増加しています。これはFRBが非伝統的金融政策の導入と、その後の出口戦略という前例のない舵取りを行っているためであり、市場との対話に苦慮している様子が窺えます。この先も米利上げ時期をにらみ、FOMC声明の注目度はますます高まると思われたため、今回は声明の段落構成と注目ポイントについて解説します（図表1）。

【図表1：FOMC声明の段落構成と注目ポイント】

段落	内容	注目ポイント
第1段落	景気と物価の現状判断	経済活動が総括され、家計支出、設備投資など個別項目についての見解が示される。前回声明からの判断の変化を確認。
第2段落	景気と物価の先行き判断	経済活動、労働市場、物価の先行きが、最大雇用と物価の安定という政策目標に沿った軌道にあるかを検証。前回声明からの変化を確認。先行きに関するリスク要因にも注目。
第3段落	金融政策の運営方針	①FOMCでの決定事項、②今後の運営方針、③フォワードガイダンスが記載される最も重要な段落。わずかな文言の修正で相場が大きく変化することも。
第4段落	再投資維持の方針	保有国債などの償還金を再投資し続けるという方針に当面変更はないと思われる。
第5段落	低金利維持の方針	雇用と物価が政策目標と一致する水準に近づいても低金利を維持する可能性があるという方針に当面変更はないと思われる。
第6段落	投票結果	決定事項に関する賛成票、反対票を投じたメンバーの名前が明らかに。ハト派やタカ派などの政策スタンスを確認する上で有効。

(出所)FRBの資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

第1段落は景気と物価の現状判断、第2段落は先行き判断を示し、リスク要因にも注目

第1段落は「景気と物価の現状判断」です。冒頭で経済活動が総括され、続いて家計支出、設備投資、住宅、純輸出、雇用、失業率、労働力の活用不足の度合いなどについての見解が示されます。また物価については足元の動向と長期の物価予想について、それぞれ述べられます。ここでのポイントは前回声明と比較し、判断の変化を確認することです。下方修正が顕著なら利上げは先送り、逆ならば前倒しという見方に市場は傾きやすくなります。

第2段落は「景気と物価の先行き判断」です。FRBは金融政策の目標である最大雇用と物価の安定を目指して政策運営を行っています。ここでは経済活動や労働市場、そして物価の先行きが、政策目標に沿った軌道にあるかについて検証が行われます。ポイントはやはり前回声明と比較し、先行き判断に大きな変更があるか否かを確認することです。また先行きに関するリスク要因が示されることがあり、10月声明では「世界の経済・金融の動向」とされました。

第3段落は金融政策の運営方針を示し、利上げ時期を見通す上で最も重要な段落

第3段落は「金融政策の運営方針」で、最も重要な段落となります。ここでは①FOMCでの決定事項、②今後の運営方針、③金融政策の先行きを示すフォワードガイダンスが記載されます。10月声明では②に関して「次の会合」という文言が新たに追記されたため、声明はタカ派的だったとの解釈もみられました。また③についても今後僅かな修正で市場に大きな影響を与える可能性があります。

第4段落は「再投資維持の方針」、第5段落は「低金利維持の方針」です。FRBは保有国債などの償還金を再投資し続け、雇用と物価が政策目標と一致する水準に近づいても低金利を維持するとしており、これらの方針は当面変更されないと思われます。そして最後の第6段落は「投票結果」です。決定事項に関する賛成票、反対票を投じたメンバーの名前が明らかになるので、ハト派やタカ派などの政策スタンスを確認する上で有効です。以上、FOMC声明の段落構成や注目ポイントについて解説しましたが、この先の利上げ時期を見通す上では、第1段落から第3段落、特に第3段落を慎重に読み解く必要があると思われます。

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友アセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- 当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は当社が信頼性が高い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・完全性を保証するものではありません。
- 当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 本資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。
- この資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友アセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399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、一般社団法人第二種金融商品取引業協会