

## 市川レポート (No.240)

## FOMCと日銀会合プレビュー

- FOMCは金融政策を据え置くと予想、声明では物価やリスクバランスなどに関する見解に注目。
- 日銀の追加緩和に対する市場の期待は高まっているが、今回は見送られる公算が大きいと予想。
- 日米金融政策据え置きでも、米ハト派姿勢維持と日銀緩和期待継続ならば、強い警戒は不要。

## FOMCは金融政策を据え置くと予想、声明では物価やリスクバランスなどに関する見解に注目

米連邦準備制度理事会（FRB）は4月26日、27日に米連邦公開市場委員会（FOMC）を開催します。今回は声明のみの発表で、FOMCメンバーの経済および政策金利の見通しは公表されず、イエレンFRB議長の記者会見も予定されていません。米金融当局は3月にハト派的な姿勢を示し、これが足元の金融市場の安定につながっていることから、今回の会合でも大方の予想通り金融政策は据え置かれると思われます。

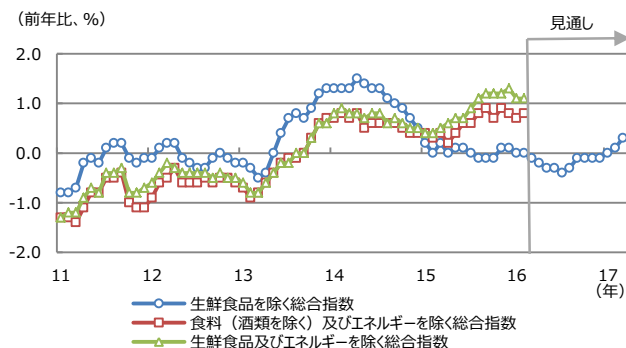
3月のFOMC声明（図表1）では、景気の現状判断が上方修正された一方、物価は低水準との判断が維持され、「物価動向を注意深く監視する」という文言が加わりました。また経済活動と労働市場の見通しに対するリスクバランスの判断は引き続き見送られ、「世界経済と金融情勢は引き続きリスクをもたらしている」との認識が示されました。今回はこれら物価、リスクバランス、世界経済と金融情勢について、どのような見解が示されるか注目されます。

【図表1：1月と3月のFOMC声明比較】

項目	1月声明	3月声明
経済活動の現状判断	昨年末にかけて減速	緩やかなペースで拡大
市場に基づく物価の現状判断	一段と低下	低水準にとどまる
経済活動の先行き判断	緩やかなペースで拡大が続く	同左
物価の先行き判断	中期的に2%へ上昇	同左
世界経済と金融情勢	注意深く監視	引き続きリスクをもたらしている
経済活動と労働市場の見通しに対するリスク	世界経済と金融情勢の影響を評価する	表現は削除（1月同様判断見送り）
利上げペース	経済情勢は、緩やかな利上げのみを正当化する形で改善する	同左

(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

【図表2：3つの消費者物価指数】



(注) データ期間は2011年1月から2016年2月。2014年4月から2015年4月までは消費税率引き上げの影響を除く数値。2016年3月から2017年3月までは2016年4月14日時点における三井住友アセットマネジメント見通し。

(出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

## 日銀の追加緩和に対する市場の期待は高まっているが、今回は見送られる公算が大きいと予想

日銀は4月27日、28日に金融政策決定会合を開催します。足元では物価の伸び悩みが続き（図表2）、今回公表される「経済・物価情勢の展望」（展望レポート）では、物価見通しが下方修正され、物価目標の達成時期が先送りされる可能性があります。そのため市場では追加緩和への期待が高まっており、4月22日の日本時間午後追加緩和観測の報道が伝わると、円安・株高の動きが顕著となりました。

ただ原油相場の持ち直しや海外金融市場の安定を背景に、過度な円高リスクが後退し、日本株が戻り基調にあることから、追加緩和の緊急性は低下しつつあるとみられます。また日銀にはマイナス金利の影響や効果を今しばらく見極める時間が必要と思われ、順序としては、政府の経済対策の方が先行すると考えます。そのため今回の会合で追加緩和は見送られる公算が大きいと予想します。

## 日米金融政策据え置きでも、米ハト派姿勢維持と日銀緩和期待継続ならば、強い警戒は不要

最後に日米金融政策が据え置かれた場合の相場への影響を考えます。FOMCでハト派的な姿勢が維持されれば、為替市場でのドル安基調に変化はないとみます。円もドル以外の通貨で安くなり、日本株を含むリスク資産全般の追い風になると思われれます。仮にFOMC声明が次回6月の利上げを強く意識させるタカ派的な内容となれば、脆弱さが残る今の金融市場では、ドルや円が主要通貨に対し上昇し、株式などリスク資産が総じて軟調に推移する恐れがあります。

日銀に関する前述の観測報道は、日銀がマイナス金利拡大と併せて金融機関への貸し出しにマイナス金利の適用を検討しているという内容でした。市場の期待が高まるなかで日銀が据え置きを決定した場合、期待先行で進行した円安や株高には修正が入る可能性があります。ドル円の110円割れ、日経平均株価の17,000円割れという展開も想定が必要とみていますが、緩和期待が維持され、市場全体の地合いの悪化につながらなければ、それほど強い警戒は必要ないと思われれます。

- 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