

市川レポート (No.242)

FOMCと日銀会合が示唆するもの

- FOMC声明は総じてバランスのとれたものとなり、次回6月会合での利上げの可能性を残した。
- 日銀は金融政策決定会合で基本現状維持を決定、追加緩和期待の市場に失望感が広がる。
- FOMCと日銀会合を経て、円の上昇や日本株の下落が一気に加速していく可能性は低いとみる。

FOMC声明は総じてバランスのとれたものとなり、次回6月会合での利上げの可能性を残した

米連邦準備制度理事会（FRB）は4月26日、27日に開催した米連邦公開市場委員会（FOMC）で、大方の予想通り政策金利の据え置きを決定しました。FOMC声明では、経済活動の現状判断が下方修正され、個別の項目では家計支出が下方修正されました。また前回「引き続きリスクをもたらしている」とされた「世界経済と金融情勢」は、物価動向とともに「注視する」という表現に置き換えられました（図表1）。

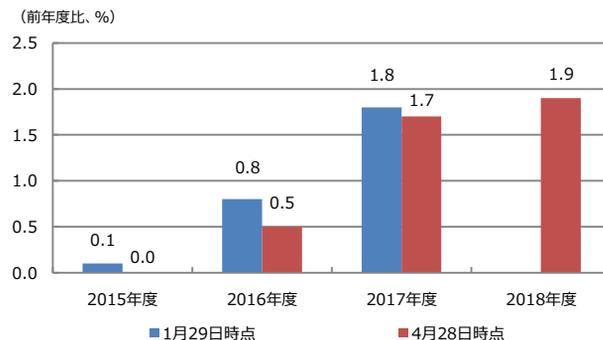
今回の声明は総じてバランスのとれたものとなり、次回6月14日、15日のFOMCにおける利上げの可能性は残っていると考えます。なおFOMC後のニューヨーク市場では、ダウ工業株30種平均が上昇、米10年国債利回りは低下、WTI原油先物価格は上昇、ドル円は1ドル＝111円台で底堅く推移しました。金融市場に動揺を与えなかったという点でも今回のFOMCは評価できると思います。

【図表1：3月と4月のFOMC声明比較】

項目	3月声明	4月声明
経済活動の現状判断	緩やかなペースで拡大	拡大は減速したようにみえる
市場に基づく物価の現状判断	低水準にとどまる	同左
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	引き続きリスクをもたらしている	注視する
経済活動と労働市場の見直しに対するリスク	判断を見送り	同左
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：日銀政策委員の消費者物価指数見通し】



(注) 見通しは政策委員見通しの中央値。消費者物価指数は生鮮食品を除く総合。2017年度は消費税率引き上げの影響を除くケース。2018年度の見通しは4月28日時点のみ。(出所)日銀の資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

日銀は金融政策決定会合で基本現状維持を決定、追加緩和期待の市場に失望感が広がる

日銀は4月27日、28日に開催した金融政策決定会合で基本現状維持を決定しました。また同時に公表された「経済・物価情勢の展望」（展望レポート）では、物価目標の達成時期が「2017年度前半頃」から「2017年度中」へ先送りされました。また実質GDPおよび消費者物価指数（除く生鮮食品）の対前年度比伸び率について、2015年度から2017年度の見通しが全て下方修正されました（図表2）。

今回は市場で追加緩和期待が高まっていただけに発表直後に失望感が広がりました。前場は比較的堅調に推移していた日経平均株価は後場に急落し、前日比624円44銭安の16,666円05銭で取引を終えました。ドル円は1ドル＝111円台から一気にドル安・円高が進行し、日本国債は失望感と緩和継続期待が交錯し、不安定な値動きとなりました。日本時間午後3時の時点で、ドル円は1ドル＝108円76銭付近、日本10年国債利回りは－0.085%付近で推移しています。

FOMCと日銀会合を経て、円の上昇や日本株の下落が一気に加速していく可能性は低いとみる

FRBは政策判断にあたり、「物価」および「世界経済と金融情勢」を注視していますので、前者の上昇基調と後者の安定度合いが強まれば、次回6月利上げの公算は大きくなります。その時の市場環境はリスクオフが一段と進み、ドル全面安から円全面安への移行、株式をはじめとするリスク資産の上昇などが顕著になっていると想定されます。そのためFRBが利上げに踏み切ったとしても、市場への悪影響は限定されると考えます。

なお今回の日銀の政策決定を受け、市場の追加緩和期待は剥落した格好になっていますので、ゴールデンウィーク中は特に円相場の動向に注意が必要です。円が年初来高値を更新する展開となれば、日本株は連休明け後もしばらく低調な動きが続くと予想されます。ただ足元では、緩やかな米利上げペースが市場に浸透し、リスク資産全般に持ち直し傾向がみられることや、日銀の追加緩和観測自体は継続すると思われることから、相場の地合いが悪化し、円の上昇や日本株の下落が一気に加速していく可能性は低いと思われます。

- 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