

市川レポート (No.629)

19年1月FOMCの結果と市場の解釈

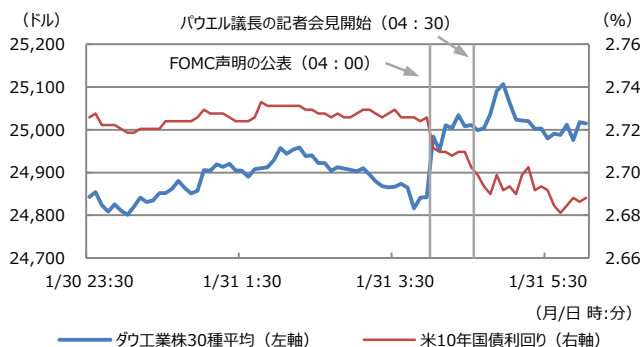
- 今回はかなりハト派的な内容となり、声明ではフォワードガイダンス削除など重要な変更がみられた。
- バランスシートの正常化に関する声明が別途公表されたほか、議長の記者会見も総じてハト派的。
- この結果から政策金利は年内据え置きの予想に変更、バランスシート縮小も年内停止の可能性。

今回はかなりハト派的な内容となり、声明ではフォワードガイダンス削除など重要な変更がみられた

米連邦準備制度理事会（FRB）は、1月29日、30日に米連邦公開市場委員会（FOMC）を開催し、フェデラルファンド（FF）金利の誘導目標を年2.25%～2.50%で据え置くことを決定しました。利上げの見送りは織り込み済みでしたが、今回のFOMCは全体として市場の予想以上にハト派的な内容となりました。まず、FOMC声明について、重要な変更点が3つありました。

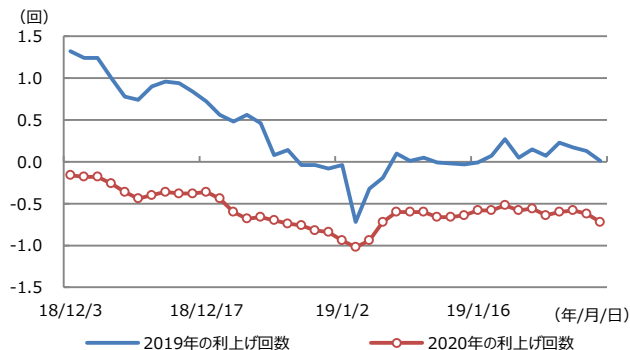
具体的には、①将来の政策判断に関し「辛抱強くなる（patient）」とした、②FF金利の誘導目標に関し「漸進的にさらに幾分引き上げる（some further gradual increase）」とのフォワードガイダンスを削除し、「調整（adjustments）」と表現した、③「経済見通しのリスクはおおよそ均衡している（roughly balanced）」を削除した、の3つです。①は当面の政策据え置きを示唆し、②は利下げも選択肢であることを示唆しています。

【図表1：ダウ工業株30種平均と米10年国債利回り】



（注） データは2019年1月30日23：30から1月31日6：00。日時は日本時間。
（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

【図表2：FF金利先物市場が織り込む利上げ回数】



（注） データは2018年12月3日から2019年1月30日。
（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

バランスシートの正常化に関する声明が別途公表されたほか、議長の記者会見も総じてハト派的

今回はFOMC声明とは別に、バランスシートの正常化に関する声明も公表されました。この声明で、FF金利が金融政策の主要手段としながらも、バランスシートの正常化の完了に向けて詳細を調整する用意があることや、状況によってバランスシートの規模と構成内容を変更する用意があることが確認されました。ただし、声明に具体的な手段は示されておらず、現時点では基本方針の表明のみとなっています。

パウエル議長の記者会見も、総じてハト派的なものとなりました。パウエル議長は、利上げの根拠は若干弱まったと述べ、辛抱強くなる（patient）期間については経済のデータ次第との認識を示しました。また、バランスシートの正常化については、これまでの想定に比べ、より早く、より大きなバランスシートの規模で終了するとの見方を示し、今後の会合で計画をまとめていくことを明らかにしました。

この結果から政策金利は年内据え置き予想に変更、バランスシート縮小も年内停止の可能性

なお、予想以上にハト派的な内容となったFOMCの結果を受け、1月30日の米国株は上昇、米国債の利回りは低下（価格は上昇）で、それぞれ反応しました（図表1）。米ドルは、米国債の利回り低下や、FF金利先物市場の利上げ回数の織り込み低下（図表2）により、対主要通貨で下落し、ドル円は1月30日に一時108円81銭近くまでドル安・円高が進行しました。

弊社は米国の金融政策について、2019年12月に1回利上げが行われると予想していましたが、今回のFOMCを踏まえ、年内は据え置きとの見方に変更しました。利上げの再開は、経済の基礎的条件（ファンダメンタルズ）が改善し、物価の堅調な上昇が確認されない限り、難しくなったとみられます。また、パウエル議長の発言を踏まえると、年内にもバランスシートの縮小は停止する可能性が高いと思われます。

- 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。
- 当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。
- 当資料の内容は、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